



## Kayıptan Kaçınma, İyimserlik ve Sürü Eğilimleri İle Kaybetme Korkusunun Yatırım Kararına Etkisinin Analizi

**Salih AYDIN**  
Dr. Öğr. Üyesi Artvin Çoruh Üniversitesi, Borçka Acarlar MYO  
[salihaydin@artvin.edu.tr](mailto:salihaydin@artvin.edu.tr)  
<https://orcid.org/0000-0002-3817-1169>

Makale Başvuru Tarihi : 24.07.2023  
Makale Kabul Tarihi : 22.09.2023  
Makale Yayın Tarihi : 10.10.2023  
Makale Türü : Araştırma Makalesi  
DOI: 10.5281/zenodo.10003970

### Özet

#### **Anahtar Kelimeler:**

*Kayıptan Kaçınma,  
Sürü,  
İyimserlik,  
Kaybetme Korkusu,  
Yatırım Kararı,*

*Bireysel yatırımcıların finansal piyasalarda işlem yaparken sergiledikleri birçok irrasyonel yatırımcı eğilimi vardır. Yatırımcılar farklı nedenlerden dolayı bu eğilimleri sergilemektedir. Bu çalışmada yatırımcıların sergiledikleri eğilimler arasından kayıptan kaçınma, sürü ve iyimserlik eğilimi ile kaybetme korkusu kullanılmıştır. Kayıptan kaçınma, sürü ve iyimserlik eğilimi ile kaybetme korkusunun yatırım kararına etkisinin incelendiği bu çalışmada anakütle olarak Borsa İstanbul'da işlem yapan bireysel yatırımcılar seçilmiştir. Hazırlanan anket formu Borsa İstanbul'da işlem yapan bireysel yatırımcılara farklı veri toplama teknikleri ile ulaştırılmıştır. Örneklem seçiminde tesadüfi örneklem yöntemi kullanılmıştır. 352 kişinin katılım gösterdiği çalışmada bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına kayıptan kaçınma ve sürü eğiliminin negatif etkisi tespit edilmiştir. Kayıptan kaçınma ve sürü eğilimi taşıyan bireysel yatırımcıların yatırım kararları bu eğilimlerden olumsuz anlamda etkilenmektedir. Çalışmada iyimserlik eğiliminin yatırım kararına pozitif etkisinin varlığı da kanıtlanmıştır. Kaybetme korkusunun yatırım kararına herhangi bir etkisi tespit edilememiştir.*

### **Analysis of the Effects of Loss Aversion, Optimism and Herding Biases and Fear of Missing Out on Investment Decision**

### Abstract

#### **Keywords:**

*Loss Aversion,  
Herd Bias,  
Optimism,  
Fear of Missing out,  
Investment Decision*

*There are many irrational investor biases exhibited by individual investors when trading in financial markets. Investors display these trends for different reasons. In this study, among the biases exhibited by investors, loss aversion, herd and optimism bias and fear of missing out were used. In this study, which examines the effect of loss aversion, herd and optimism bias and fear of missing out on investment decision, individual investors trading in Borsa Istanbul were chosen as the main population. The prepared questionnaire was delivered to individual investors trading in Borsa Istanbul using different data collection techniques. Random sampling method was used in sample selection. In the study in which 352 people participated, it was determined that the negative effects of loss aversion and herd bias on the investment decisions of individual investors. Investment decisions of individual investors with loss aversion and herd bias are negatively affected by these biases. The positive effect of the optimism bias on the investment decision has also been proven in the study. No effect of the fear of missing out on the investment decision could be detected.*

## GİRİŞ

Yatırım kararı, risk içermesi ve kişisel servet yönetimine etkisi sebebiyle yatırımcıların hayatlarında alacak oldukları en önemli kararlardan birisidir (Shiva vd., 2020: 2). Finansal kararlar, bir bireyin finansal yönetim uygulamalarının temel ve vazgeçilmez bir parçasıdır. Finansal kararlar ile ilgili yapılacak olan seçimler, bir bireyin maddi anlamda tatmin olması ve yaşam kalitesinin artması üzerinde büyük bir etkiye sahiptir (Gupta ve Shrivastava, 2022: 1720).

Finansal piyasalarda işlem yapan yatırımcıların yatırım kararlarını birçok psikolojik faktör etkilemektedir. Geçmişte yaşanan finansal ve finansal olmayan olaylar, kişinin taşıdığı inanç yapısı ve hayat sürecinde yapılan tercihler bireylerin yatırım kararlarına etki etmektedir. Aynı zamanda öfke, stres, taşınan ruh hali ve korku gibi faktörler de bireylerin finansal kararlarına etki etmektedir (Chaitanya ve Nordin, 2021: 56). Bireylerin finansal kararlarında rasyonel hareket etmelerini engelleyen bu psikolojik faktörler davranışsal finansın doğmasına neden olmuştur.

Davranışsal finans, karar vermede psikolojinin, duyguların ve bilişsel hataların etkisini inceleyen bir bilim dalıdır. (Jain vd., 2020: 298). Davranışsal finans, yatırım karar verme sürecinin, yatırımcıları rasyonaliteden sapmaya ve irrasyonel yatırım kararları almaya iten çeşitli davranışsal önyargılardan etkilendiğini öne sürmektedir (Madaan ve Singh, 2019: 56).

Farklı kaynaklarda farklı şekillerde sınıflandırılan bu eğilimler yatırımcıların yatırım kararlarını yönlendirme noktasında etkin rol oynamaktadır. Bu çalışmada irrasyonel yatırımcı eğilimleri içerisinde yer alan kayıptan kaçınma eğilimi, sürü eğilimi ve aşırı iyimserlik eğilimi kullanılmıştır. Aynı zamanda yatırımcıların yatırım davranışlarına etki eden kaybetme korkusu değişkeni de yatırım davranışına etki eden faktörler içerisinde dâhil edilmiştir.

Kayıptan kaçınma eğilimi, bir yatırımcının aynı nominal tutarda da olsa kazanç durumunda elde ettiği mutluluktan ziyade bir kayıp yaşaması halinde daha fazla üzüntü yaşamasını açıklamaktadır (Yuningsih ve Taufiq, 2019: 330). Kayıptan kaçınma eğilimi, yatırım araçları ile derin bir duygusal bağ kurulması nedeniyle yatırımları değerlendirirken kayıp duygusuna kazanç durumuna göre daha fazla önem verilmesi tutumunu açıklamaktadır (Kumar vd., 2023: 6588). Kayıptan kaçınma eğilimi, davranışsal finansın önemli bir varsayımı haline gelmiş ve pazarlama, psikoloji, finans ve diğer birçok alandaki teorilere ve araştırmalara etki etmiştir (Mrkva vd., 2020: 407).

Sürü eğilimi, bir bireyin o gruptaki diğer bireylerin eylemlerini taklit etmesi olarak tanımlanmaktadır. Finansal piyasalarda sürü eğilimi, bir yatırımcının başkalarının eylemlerini takip etme yönündeki davranışsal bir eğilim olarak görülmektedir (Dewan ve Dharni, 2019: 1). Sürü eğilimi gösteren yatırımcılar hisse senetlerinin fiyat hareketlerine güvenmek yerine piyasadaki diğer yatırımcıların davranışlarını takip etmeyi tercih etmektedir (Ranaweera ve Kawshala, 2022: 57).

İyimserlik eğilimi, bireyin başına istenmeyen bir olayın gelme olasılığını hafife alacak ölçüde aşırı olumlu bir bakış açısına sahip olmasına neden olmaktadır. Aşırı iyimserlik eğilimine sahip bir kişi, olumlu bir olayın olasılığını abartmakta veya olumsuz olaylara yeterince önem vermemektedir (Banerji vd., 2020: 86). İyimserlik eğilimi, yatırımcıların geleceği olumlu ve başarılı olarak varsaydığı, başarısızlıkları ise görmezden geldiği bir eğilim türüdür. Yatırımcılar, risk aldıkları ve kararlarının doğru olduğunu düşündükleri için iyimser bir tutum sergilemektedir (Ullah vd., 2017: 232).

Yatırım davranışını etkileyen faktörlerden birisi de kaybetme korkusudur. FoMO (fear of missing out) olarak da tanımlanan kaybetme korkusunun sosyal bilimlerin pek çok alanında bu kadar popüler olmasının en

önemli nedenlerinden biri, insan davranışlarını etkileme gücünde yatmaktadır. Kaybetme korkusu, bireylerin başkalarının daha çok para kazandığını hissetmelerine ve bu kazançları kaçırmamak için ilgili pazarlarda işlem yapmalarına yol açmaktadır. Kaybetme korkusu, bazı piyasalarda bireylerin finansal yatırım kararlarını etkileyerek sürü davranışlarının gelişmesine yol açmakta ve bunun sonucunda fiyatlar olması gerekenden daha fazla dalgalanmaktadır (Argan vd., 2023: 73). Kaybetme korkusu, bireylerin muhtemelen istemedikleri sonuçlara yol açacak yanlış bir tercih yapmış olabileceklerini, şu anda yapmakta olduklarını veya ileride yapacaklarını hissetmelerine neden olmakta ve daha sonra bu tercihlerinden dolayı pişmanlık duyacaklarını açıklamaktadır (Neumann, 2020: 2).

Kayıptan kaçınma, sürü ve aşırı iyimserlik eğilimi ile kaybetme korkusunun yatırım davranışına etkisinin incelendiği birçok çalışma mevcuttur. Ancak kayıptan kaçınma, sürü ve aşırı iyimserlik ve kaybetme korkusu eğiliminin yatırım kararına etkisini bir arada inceleyen çalışmalar sınırlıdır. Özellikle ulusal literatürde bu noktada bir eksiklik olduğu görülmektedir.

Bu çalışmada yukarıda açıklanan kayıptan kaçınma, sürü, iyimserlik ve kaybetme korkusu eğilimlerinin yatırım kararına etkisi incelenmiştir. Öncelikle kavramlara ilişkin literatürde yapılmış çalışmalar aktarılmıştır. Daha sonra çalışmanın modeli oluşturulmuş ve çalışmanın hipotezleri belirlenmiştir. Araştırmada kullanılan değişkenlerin hangi kaynaklardan elde edildiğine değinildikten sonra veri toplama sürecinden bahsedilmiştir. Çalışmada kullanılan ölçeklere ait geçerlilik ve güvenilirlik analizleri yapıldıktan sonra çalışmada elde edilen bulgulara yer verilmiştir. Araştırma modelinin test sonuçları açıklandıktan sonra çalışmada elde edilen sonuçlar ve çalışma sonucuna göre oluşturulan önerilerin verilmesi ile çalışma sonlandırılmıştır.

## LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde kayıptan kaçınma, sürü ve aşırı iyimserlik eğilimi ile kaybetme korkusunun yatırım davranışına etkisinin incelendiği birçok çalışma mevcuttur. Ancak kayıptan kaçınma, sürü ve aşırı iyimserlik ve kaybetme korkusu eğiliminin yatırım kararına etkisini bir arada inceleyen çalışmalar sınırlıdır. Özellikle ulusal literatürde bu noktada bir eksiklik olduğu görülmektedir. Çalışmanın özgün bir çalışma olduğu düşünülmektedir.

### Kayıptan Kaçınma ve Yatırım Kararı

Kayıptan kaçınma kavramı ilk kez 1979 yılında iki psikolog Daniel Kahneman ve Amos Tversky tarafından tartışılmıştır. Kahneman ve Tversky, insanların kazançtan duydukları tatminin iki katı kadar kayıptan üzüntü duyduklarını analiz etmişlerdir. Kayıptan kaçınma yatırımcıların, yatırımlarındaki büyümeden çok, sermayedeki azalmayı ve kaybetme korkusunu korumayı daha aktif veya bilinçli olarak düşünmelerine neden olmaktadır. Kayıptan kaçınma, sermayelerinde azalmaya, onu artırmaktan daha duyarlı olan insanların eğilimini ifade etmektedir (Khan, 2017: 19).

Kayıptan kaçınma eğiliminin yatırım kararına etkisini inceleyen literatürde birçok çalışma yer almaktadır. Mbaluka vd., (2012), Kenya borsası üzerine yaptıkları çalışmada bireysel yatırımcıların yatırım kararlarının kayıptan kaçınma eğiliminden etkilendiğini vurgulamıştır.

Kumar ve Babu (2018) çalışmalarında, cinsiyetin kayıptan kaçınma üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu ve yatırımcıların yatırım kararlarının kayıptan kaçınma eğilimlerinden etkilendiğini tespit etmişlerdir. Arora ve Kumari (2015) çalışmalarında, Hindistan borsasında yatırım yapan 25-55 yaş arası yatırımcıların kayıptan kaçınma eğilimlerinin yatırım performansına etkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, kayıptan kaçınma eğiliminin yatırım kararı üzerindeki etkisine yaş ve cinsiyetin farklılık kattığı

tespit edilmiştir. Prasad ve Mohta (2012) çalışmalarında, kadın yatırımcıların erkek yatırımcılara göre daha yüksek düzeyde bir kayıptan kaçınma eğilimi taşıdıklarını belirtmişlerdir.

Köroğlu ve diğerleri (2022), çalışmalarında bireysel yatırımcıların Covid-19 sürecinde ön plana çıkan davranışsal eğilimlerini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda kayıptan kaçınma eğiliminin bireysel yatırımcılar için Covid-19 sürecinde daha ön plana çıktığı tespit edilmiştir.

Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde yatırımcıların sergiledikleri kayıptan kaçınma eğilimleri ile yatırım kararları arasında ilişki tespit edilmiştir.

### **Sürü Eğilimi ve Yatırım Kararı**

Sürü, rasyonel insanların karar verirken başkalarının yargılarını taklit ederek irrasyonel davranmaya başladığı durumu ifade eder. Farklı yatırımcı türleri arasında sürü eğiliminin sergilenmesinin birçok nedeni vardır. Bireysel yatırımcılar kayıp durumunda herkesin kaybedeceğini, kazanç durumunda ise kendisinin de kazanacağını düşünerek sürü eğilimi gösterebilir. Yöneticiler diğer yöneticiler gibi hareket ederek piyasa ortalamalarına göre hareket edebilir. Bu ve benzeri nedenlerle finansal piyasalarda sürü eğilimi sıklıkla karşılaşılan bir durumdur (Kumar ve Goyal, 2015: 90). Adil ve diğerleri (2022) çalışmalarında, kadın ve erkek yatırımcıların sergiledikleri sürü eğilimlerinin yatırım kararları üzerinde negatif ve anlamlı etkisini tespit etmişlerdir. Hem kadın hem de erkek yatırımcıların yatırım kararlarına olumsuz bir etkisinin olduğu söylenebilir. Robin ve Angelina (2020) çalışmalarında ise sürü eğiliminin yatırım kararları üzerinde anlamlı ve pozitif bir etkisinin olduğunu vurgulamışlardır.

Rahayu ve diğerleri (2021), uzman yatırımcılardan kaynaklanan sosyal etkinin yatırımcıların yatırım kararları alma davranışı üzerinde hisse başına defter değeri bilgisinden daha etkili olduğunu kanıtlamışlardır. Çalışma analizi sonucunda elde edilen bilgiler yerine piyasadaki uzmanların görüşlerinin yatırımcılar için daha önemli olduğu araştırmacılar tarafından belirtilmiştir.

Qasim ve diğerleri (2019) çalışmalarında, Pakistan'da bulunan finansal piyasaların gelişmişlik seviyelerinin düşük olması sebebiyle bilginin herkese eşit şekilde ulaştırılmadığını açıklamışlardır. Bu sebeple finansal piyasalarda yatırımcıların alacağı yatırım kararlarında sürü eğiliminin güçlü bir etkisinin olduğunu belirtmişlerdir. Küçük yatırımcılar zarardan korunmak için büyük finans kuruluşlarının yatırım stratejilerine göre hareket etmektedir. Ahmad ve Wu (2022) çalışmalarında ise sürü davranışının, bireysel yatırımcıların karar vermesini olumlu yönde etkilerken, algılanan piyasa etkinliği ve yatırım performansı üzerinde belirgin bir şekilde olumsuz bir etkiye sahip olduğunu kanıtlamışlardır.

Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde yatırımcıların sergiledikleri sürü eğiliminin yatırım kararları üzerinde olumlu veya olumsuz bir etkisinin olduğu görülmektedir.

### **İyimserlik Eğilimi ve Yatırım Kararı**

İyimserlik eğilimi, yatırımcıların yatırım süreçlerinde her şeyin kendilerinin istedikleri gibi olacağına inanmalarına neden olmaktadır. İyimserlik eğilimi ile hareket eden bireysel yatırımcılar her zaman diğer yatırımcılardan daha fazla kazanacaklarına inanmaktadır (Hayta, 2014: 336). İyimserlik eğilimi, yatırımcının kötü bir durum yaşadığında bunun tamamen yatırımcının kendisi dışındaki faktörlerden kaynaklandığını düşünmesine neden olmaktadır (Aytekin ve Aygün, 2016: 148).

Iqbal (2015), yatırımcıların sergiledikleri iyimserlik eğilimleri ile yatırım kararları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışma sonucunda iyimserlik eğilimi ile yatırım kararı arasında istatistiksel anlamda bir ilişki tespit etmişlerdir. Gakhar (2019), iyimserlik eğiliminin yatırımcıların medeni durumlarına göre, çalıştığı sektöre göre ve çalışma süresine göre farklılık gösterdiğini belirtmiştir. Evlilerin bekârlara göre iyimserlik

eğiliminin daha yüksek olduğu vurgulanmıştır. Pratiwi ve Leon (2019) çalışmalarında, iyimserlik eğiliminin yatırım kararı üzerinde olumlu bir etkisinin olduğunu belirtmişlerdir. Yatırımcılar karar verme anında iyimser bir tutum sergilemektedir. Sever ve diğerleri (2020), erkeklerin kadınlara göre daha yüksek düzeyde bir iyimserlik eğilimi taşıdığını belirtilmiştir. Çalışmada yaş gruplarına göre bireylerin iyimserlik eğilimlerinde farklılıkların olduğu da kanıtlanmıştır.

Arik ve Sri (2021) çalışmalarında, iyimserlik eğiliminin hisse senedi seçim kararları üzerinde etkisinin olduğunu kanıtlamışlardır. Çalışmada aynı zamanda finansal okuryazarlığın iyimserlik eğiliminin yatırım kararı üzerindeki etkisini azaltacağını tespit etmişlerdir. Chen ve diğerleri (2022) çalışmalarında, emtia piyasalarında işlem yapan bireysel yatırımcıların yatırım kararı sürecine iyimserlik eğiliminin olumlu etkisinin olduğunu belirtmişlerdir.

Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde yatırımcıların sergiledikleri iyimserlik eğiliminin yatırım kararları üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu görülmektedir. Yatırımcılar yatırım faaliyetlerinde bulunurken iyimser bir tutum takınarak kendilerine aşırı güvenmektedir. Ancak bu durumda yatırımcıların irrasyonel davrandıkları unutulmamalıdır.

### **Kaybetme Korkusu ve Yatırım Kararı**

Kaybetme korkusu, bireylerin başkalarının kendilerinden daha fazla eğlendiği düşüncesine neden olan bir duygudur (Chaitanya ve Nordin, 2021: 62). FOMO, bir kişinin, sürekli olarak başkalarıyla bağlantı kurmaya ve diğer insanların yaptığı her şey hakkındaki en son haberleri takip etmeye teşvik eden sosyal fırsatları kaçırma korkusudur. Sermaye piyasasına yeni giren bir yatırımcının genellikle psikolojisi zayıftır veya sosyal medyadaki bilgilerle hareket etmeyi sevmektedir (Sudrajat, 2022: 116).

Gerrans ve diğerleri (2023) çalışmalarında, kaybetme korkusu ile kripto sahipliği arasındaki ilişkinin gücünün, kaybetme korkusu hisse senedi sahipliği arasındaki ilişkinin gücünden daha yüksek olduğunu kanıtlamışlardır. Shiva ve diğerleri (2020) çalışmalarında, yatırımcıların kaybetme korkusu ile bireysel yatırımcıların yatırım kararı arasındaki ilişkiyi araştırmışlar ve bu iki değişken arasında ilişki tespit etmişlerdir.

Potsaid ve Venkataraman (2022), çevrimiçi işlem gören hisse senetlerine, hisse senedi piyasasında yüksek oynaklıkla karşı karşıya kaldığında ticaret kısıtlamalar uygulandığını belirtmişlerdir. Ticaret kısıtlamaları sırasında, yatırımcıların çevrimiçi alım satım yapmasına izin verilmemektedir. Yüksek kaybetme korkusuna sahip yatırımcıların ticaret kısıtlaması sırasında olumsuz tepki verme olasılıklarının daha yüksek olduğu vurgulanmıştır.

Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde kaybetme korkusu ile yatırım kararı arasında bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Kaybetme korkusunun yatırım kararı üzerinde doğrudan etkisi olduğu gibi kaybetme korkusunun davranışsal eğilimler ile yatırım kararı arasındaki ilişkiye de etki ettiği çalışmalar mevcuttur.

Gupta ve Shrivastava (2022) çalışmalarında, yüksek düzeyde kaybetme korkusu taşıyan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında kayıptan kaçınma ve sürü eğilimi taşıdıklarını belirtmişlerdir. Hodgkinson (2019) çalışmasında, sosyal faktörlerden birisi olan kaybetme korkusunun genç bireysel yatırımcılar arasındaki sürü eğilimini artırdığını kanıtlamıştır. Kang ve diğerleri (2020) kaybetme korkusu ile sürü eğilimi arasında bir ilişki tespit etmiştir. Araştırmacılara göre, bireyler kaybetme korkusu taşıdıklarında yatırım kararlarında toplu hareket etmek istemektedir.

Dennison (2018) çalışmasında, kaybetme korkusunu, bireysel yatırımcıların çevresinde bulunan diğer yatırımcılara ayak uydurmak için aceleci bir şekilde karar almalarına neden olan bir faktör olarak açıklamaktadır.

Yapılan çalışmalar incelendiğinde kayıptan kaçınma, sürü, iyimserlik ve kaybetme korkusu eğilimi ile bireylerin yatırım kararları üzerinde ilişki görülmektedir. Gelişmekte olan borsa statüsünde yer alan Borsa İstanbul'da işlem yapan bireysel yatırımcılar üzerinde, bu kapsamda yapılan çalışmanın finans literatürüne katkı sunacağı düşünülmektedir. Yapılan literatür değerlendirmesi sonucunda çalışmada oluşturulan hipotezler aşağıdaki gibidir.

*H1: Kayıptan kaçınma eğilimi, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemektedir.*

*H2: Sürü eğilimi, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemektedir.*

*H3: İyimserlik eğilimi, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemektedir.*

*H4: Kaybetme korkusu, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemektedir.*

## **YÖNTEM**

Bireysel yatırımcıların kayıptan kaçınma, sürü, iyimserlik ve kaybetme korkusu eğilimlerinin yatırım kararına etkisinin incelendiği bu çalışmada veri toplama aracı olarak anket tekniği seçilmiştir. Kayıptan kaçınma eğilimi, sürü eğilimi, kaybetme korkusu ve yatırım kararı değişkenlerini ölçen sorular Gupta ve Shrivastava, (2022) “Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors” adlı çalışmadan, iyimserlik eğilimini ölçen sorular Parlak, (2022) “Katılım Bankacılığında Davranışsal Finans Etkisi” adlı çalışmadan elde edilmiştir. Çalışmada kullanılan anket formu Google forms aracılığı ile hazırlanmış ve bireysel yatırımcılara ulaştırılmıştır. Elde edilen verilerin analiz edilmesinde SPSS'ten yararlanılmıştır. Değişkenler arasındaki ilişkinin analiz edilmesinde regresyon analizi kullanılmıştır. Öncelikle bağımsız değişkenler olarak çalışmada kullanılan kayıptan kaçınma, sürü, iyimserlik ve kaybetme korkusu eğilimlerinin yatırım kararına etkisi ayrı ayrı incelenmiştir. Çalışmada basit doğrusal regresyon modeli kullanılmıştır.

## **BULGULAR VE DEĞERLENDİRME**

Çalışmada Borsa İstanbul'da işlem yapan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına kayıptan kaçınma, sürü, iyimserlik ve kaybetme korkusunun etkisi incelenmiştir. Toplam 352 kişinin katılım gösterdiği bu çalışmada katılımcıların demografik özellikleri Tablo 1'de gösterilmiştir. Tablo 1'e göre katılımcıların %88,4'ü erkek yatırımcılardan oluşmaktadır. Katılımcıların yaş durumlarına bakıldığında 35-54 yaş arası katılımcıların çoğunluğu oluşturduğu görülmektedir. Eğitim durumlarına göre katılımcıların yarısından fazlasının en az lisans düzeyinde bir eğitime sahip oldukları görülmektedir. Katılımcıların servetlerinden borsaya ayırdıkları paylar oransal olarak birbirlerine yakın değerler göstermiştir. Katılımcıların borsada geçirdikleri süreye bakıldığında katılımcıların %82,3'ü 7 yıldan daha az süredir borsada işlem yapmaktadır. Son yıllarda Borsa İstanbul'da işlem yapan bireysel yatırımcıların sayısı ve oranının artması ile bu sonuç paralellik göstermektedir. Borsa İstanbul'da işlem yapan bireysel yatırımcıların büyük çoğunluğu erkek yatırımcılardan oluşmaktadır (MKK, 2021). Borsa İstanbul'da işlem yapan bireysel yatırımcıların demografik bilgileri ile çalışmaya katılım gösteren bireysel yatırımcıların demografik bilgileri arasında paralellik yakalanması çalışmanın bütünü temsil edeceği anlayışını güçlendirmektedir.

**Tablo 1.** Katılımcıların Demografik Özellikleri

	<b>Kategoriler</b>	<b>N</b>	<b>%</b>
<b>Cinsiyet</b>	Kadın	41	11,6
	Erkek	311	88,4
<b>Yaş</b>	25 yaş altı	18	5,1
	25-34 yaş arası	67	19,0
	35-44 yaş arası	130	36,9
	45-54 yaş arası	89	25,3
	55 yaş ve üzeri	48	13,6
<b>Eğitim Durumu</b>	Önlisans ve öncesi	59	16,8
	Lisans	196	55,7
	Yüksek Lisans	76	21,6
	Doktora	21	6,0
<b>Servetin Ayrılan Payı</b>	% 10'dan daha az	91	25,9
	%10-%29 arası	96	27,3
	%30-%49 arası	60	17,0
	%50-%69 arası	44	12,5
	%70 ve üzeri	61	17,3
<b>Borsada Geçirilen Süre</b>	3 yıldan daha az	186	52,8
	3-7 yıl arası	104	29,5
	8-12 yıl arası	16	4,5
	13-17 yıl arası	9	2,6
	18 yıl ve üzeri	37	10,5

Frekans analizi yapıldıktan sonra çalışmada kullanılan değişkenlerin analiz için uygun olup olmadığı incelenmiştir. Kalaycı (2018), çalışmasında Alpha ( $\alpha$ ) katsayısına bağlı olarak ölçeğin güvenilirliğini aşağıdaki şekilde yorumlamıştır.

$0.00 \leq \alpha < 0.40$  ise ölçek analiz için güvenilir değildir.

$0.40 \leq \alpha < 0.60$  ise ölçeğin analiz için güvenilirlik seviyesi düşüktür.

$0.60 \leq \alpha < 0.80$  ise ölçeğin analiz için güvenilirlik düzeyinin oldukça yeterli olduğu yorumu yapılır.

$0.80 \leq \alpha < 1.00$  ise ölçeğin analiz için mükemmel düzeyde güvenilir olduğuna karar verilir.

Çalışmada kullanılan kayıptan kaçınma, sürü, iyimserlik ve kaybetme korkusu eğilimleri ile yatırım kararı değişkenlerine ait güvenilirlik testi sonuçları Tablo 2’de gösterilmiştir.

**Tablo 2.** Güvenirlilik Analizi Sonuçları

Boyutlar	Cronbach’s Alpha	İfade Sayısı
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	0,648	3
Sürü Eğilimi	0,665	4
Aşırı İyimserlik Eğilimi	0,755	3
Kaybetme Korkusu Eğilimi	0,722	5
Yatırım Kararı	0,655	4

Tablo 2’ye göre çalışmada kullanılan değişkenlerin analiz için uygun olduğu belirlenmiştir. Elde edilen Cronbach’s Alpha değerlerine bakıldığında tüm değerlerin 0,60-0,80 arasında gerçekleştiği görülmektedir. Bu aralık için yukarıda analiz için yeterlidir yorumu yapılmıştır.

Cronbach’s Alpha değerinin analiz için uygun olduğu kanıtlandıktan sonra veri setinin faktör analizi yapılmalıdır. Faktör analizi, birbirleriyle ilişkili birden çok değişkeni daha az sayıda, anlamlı ve birbirinden bağımsız faktörler haline getiren tekniklerden birisidir (Kalaycı, 2018: 321). Öncelikle veri setine ait KMO değerine bakılmıştır. KMO değerinin 0,50’nin üstünde olması istenir.

**Tablo 3.** KMO ve Bartlett Testinin Sonuçları

Kaiser-Meyer-Olkin Measure ile Örnekleme Yeterliliği Ölçümü Analizi	0,734	
Ki-Kare Değeri	1275,560	
Bartlett Küresellik Testi	df	171
Olasılık	0,000	

Tablo 3’e göre araştırma için oluşturulan veri setini açıklamada örneklem büyüklüğü yeterlidir. KMO değeri arzu edilen düzeyin üstünde gerçekleşmiştir. Araştırmada kullanılan değişkenleri ölçen soruların faktör yükleri Tablo 4’te verilmiştir.



**Tablo 4.** Faktör Analizi Sonuçları

	Sorular	Baş Değer	Faktör Yüğü
<b>Kayıptan Kaçınma Eğilimi</b>	Önceden yaşadığım kayıp deneyimim, gelecekte alacak olduğum risk düzeyini belirlemede etkilidir.	1	0,725
	Zarar eden hisse senetlerimi elden çıkarırken tereddüt ederim.	1	0,533
	Yüksek kar getiren hisse senetlerini satış durumunda diğerlerine göre daha erken satarım.	1	0,694
<b>Sürü Eğilimi</b>	Arkadaşlarımın veya akrabalarımın yatırım yaptığı hisse senedine yatırım yapmayı tercih ederim.	1	0,631
	Hisse senedini almadan önce hisse senedini alacağım şirketi tercih eden müşterileri analiz ederim.	1	0,611
	Hisse senedi alım-satım işlemi yaparken piyasa değişimini takip ederim.	1	0,664
	Diğer yatırımcıların verdiği yatırım tavsiyesi hisse senedi alım kararına etki eder.	1	0,621
<b>İyimserlik Eğilimi</b>	Gelecekte ulusal ve uluslararası piyasalarda meydana gelecek ekonomik gelişmelerin olumlu yönde olacağını düşünüyorum.	1	0,680
	Gelecek dönemde finansal yatırımlarımın daha çok kazandıracağına dair beklentim var.	1	0,707
	Gelecek dönemde kendi portföyümdeki yatırım araçlarımın başkalarının portföyündeki yatırım araçlarından daha fazla kazandıracağını düşünüyorum.	1	0,510
<b>Kaybetme Korkusu</b>	Yatırımlarım ile ilgili haber alamamam beni rahatsız eder.	1	0,543
	Yatırım yaptığım şirketin plan ve stratejilerini bilmemek beni rahatsız eder.	1	0,668
	Yatırım yaptığım hisse senetlerinin sergilediği trendlerden anında haberdar olmak isterim.	1	0,675
	Portföyümü kontrol edemediğim zamanlarda tedirgin olurum.	1	0,590
	Portföyümle ilgili haberlere olabildiğince erken ulaşmak isterim.	1	0,671
<b>Yatırım Kararı</b>	Hisse senedi yatırım kararlarımdan memnunum.	1	0,679
	Son aldığım hisse senedi yatırımım getiri beklentimi karşıladı.	1	0,652
	Hisse senedi yatırımların genellikle piyasa şartlarına göre düşük risklidir.	1	0,579
	Hisse senedi yatırımlarımdan elde ettiğim getiri oranım piyasa ortalamasından daha yüksektir.	1	0,643

Kalaycı'ya (2018) göre ortak varyans, bir değişkenin analizde yer alan diğer değişkenlerle paylaştığı varyans miktarıdır. Faktör analizinde düşük ve orta varyansa sahip olan yani faktör yükü 0,50'nin altında olan sorular analizden çıkartılarak, faktör analizi yeniden yapılmalıdır. Araştırmada kullanılan değişkenlerin tamamı 0,50'in üstünde bir değer almıştır.

Çalışmanın analize uygunluğunun tespit edilmesinden sonra çalışmada kullanılan değişkenler arasındaki ilişkiyi açıklayan korelasyon analizi sonuçlarına Tablo 5'te yer verilmiştir.

**Tablo 5.** Korelasyon Analizi Sonuçları

		Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Sürü Eğilimi	İyimserlik Eğilimi	Kaybetme Korkusu	Yatırım Kararı
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Pearson Korelasyonu	1	0,154 (0,004)	-0,085 (0,113)	0,114 (0,033)	-0,169 (0,001)
Sürü Eğilimi	Pearson Korelasyonu	0,154 (0,004)	1	0,028 (0,603)	0,075 (0,159)	-0,121 (0,023)
İyimserlik Eğilimi	Pearson Korelasyonu	-0,085 (0,113)	0,028 (0,603)	1	0,065 (0,227)	0,249 (0,000)
Kaybetme Korkusu	Pearson Korelasyonu	0,114 (0,033)	0,075 (0,159)	0,065 (0,227)	1	0,035 (0,513)
Yatırım Kararı	Pearson Korelasyonu	-0,169 (0,001)	-0,121 (0,023)	0,249 (0,000)	0,035 (0,513)	1

Tablo 5'e göre kayıptan kaçınma eğilimi ile yatırım kararı arasında negatif yönlü bir ilişki vardır. Bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde kayıptan kaçınma eğiliminin negatif bir etkisi vardır. Sürü eğilimi ile yatırım kararı arasındaki ilişki incelendiğinde iki değişken arasında negatif yönlü anlamlı bir ilişkinin olduğu görülmektedir. İyimserlik eğilimi ile yatırım kararı arasında ise kayıptan kaçınma ve sürü eğiliminin aksine pozitif yönlü anlamlı bir ilişkinin olduğu görülmektedir. Tablo 5'e göre kaybetme korkusu ile yatırım kararı arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir.

Değişkenler arasındaki ilişkinin tespit edilmesi ile birlikte değişkenlerin birbirlerini etkileme düzeyleri analiz edilmiştir. Bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki etkisini tespit etmek için regresyon analizi yapılmıştır. Çalışmada bağımsız değişkenlerin her birisinin bağımlı değişken üzerindeki etkisi ayrı ayrı incelenmiştir. Bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki etkileri ayrı ayrı incelendikten sonra analiz sonuçları verilmiştir.

### **Kayıptan Kaçınmanın Yatırım Kararı Üzerindeki Etkisi**

Bireysel yatırımcıların sergiledikleri kayıptan kaçınma eğilimlerinin yatırım kararları üzerindeki etkisini tespit etmek için basit doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Basit doğrusal regresyon modeli aşağıdaki gibidir.

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{il} + \epsilon_i \quad (1)$$

Y: Bağımlı değişken

X: Bağımsız değişken

$\beta_0$ : Bilinmeyen regresyon sabiti

$\beta_1$ : Birinci bağımsız değişkenin katsayısı

e: Hata terimi (Gözlenen değer-Tahmin edilen değer)

Basit doğrusal model kapsamında çalışmada incelenen değişkenlerle birlikte model aşağıdaki gibi oluşturulmuştur.

$$Yatırım Kararı = \beta_0 + \beta_1 \text{Kayıptan Kaçınma Eğilimi} + \varepsilon_i \quad (2)$$

Oluşturulan model kapsamında değişkenler arasındaki etkiyi gösteren regresyon analizi sonuçları Tablo 6'da gösterilmiştir.

**Tablo 6.** Regresyon Analizi ve Sonuçları (Kayıptan Kaçınma Eğilimi-Yatırım Kararı)

Bağımlı Değişken: Yatırım Kararı				
<i>Model</i>	<i>B</i>	<i>Standart Sapma</i>	<i>t</i>	<i>p (sig.)</i>
Constant	3,849	0,180	21,421	<b>0,000</b>
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	-0,163	0,051	-3,201	<b>0,001</b>

$$Yatırım Kararı = 3,849 - 0,163 \text{Kayıptan Kaçınma Eğilimi} + \varepsilon_i \quad (3)$$

Tablo 6'ya göre bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde kayıptan kaçınma eğilimlerinin (0,05) anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak negatif bir etkisi vardır. Bireysel yatırımcıların kayıptan kaçınma eğilimi taşımaları yatırım kararlarını olumsuz anlamda etkilemektedir. “*H1: Kayıptan kaçınma eğilimi, bireysel yatırımcıları yatırım kararlarını etkilemektedir*” hipotezi 0,05 anlamlılık düzeyine göre kabul edilmiştir.

### Sürü Eğiliminin Yatırım Kararı Üzerindeki Etkisi

Bireysel yatırımcıların sergiledikleri sürü eğilimlerinin yatırım kararları üzerindeki etkisini tespit etmek için basit doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Yukarıda basit doğrusal modelin açıklaması yapıldığı için tekrara düşülmemesi açısından burada regresyon modeline yer verilmemiştir. Sürü eğilimi ile yatırım kararı arasındaki etkiyi göstermek için oluşturulan regresyon modeli aşağıdaki gibidir.

$$Yatırım Kararı = \beta_0 + \beta_1 \text{Sürü Eğilimi} + \varepsilon_i \quad (4)$$

Oluşturulan model kapsamında değişkenler arasındaki etkiyi gösteren regresyon analizi sonuçları Tablo 7'de gösterilmiştir.

**Tablo 7.** Regresyon Analizi ve Sonuçları (Sürü Eğilimi-Yatırım Kararı)

Bağımlı Değişken: Yatırım Kararı				
<i>Model</i>	<i>B</i>	<i>Standart Sapma</i>	<i>t</i>	<i>p (sig.)</i>
Constant	3,749	0,206	18,202	<b>0,000</b>
Sürü Eğilimi	-0,151	0,066	-2,281	<b>0,023</b>

$$Yatırım Kararı = 3,749 - 0,151 \text{ Sürü Eğilimi} + \varepsilon_i \quad (5)$$

Tablo 7'ye göre bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde sürü eğilimlerinin (0,05) anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak negatif bir etkisi vardır. Bireysel yatırımcıların sürü eğilimi taşımaları yatırım kararlarını olumsuz anlamda etkilemektedir. “*H2: Sürü eğilimi, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemektedir*” hipotezi 0,05 anlamlılık düzeyine göre kabul edilmiştir.

### İyimserlik Eğiliminin Yatırım Kararı Üzerindeki Etkisi

Bireysel yatırımcıların sergiledikleri iyimserlik eğilimlerinin yatırım kararları üzerindeki etkisini tespit etmek için basit doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. İyimserlik eğilimi ile yatırım kararı arasındaki etkiyi göstermek için oluşturulan regresyon modeli aşağıdaki gibidir.

$$Yatırım Kararı = \beta_0 + \beta_1 \text{ İyimserlik Eğilimi} + \varepsilon_i \quad (6)$$

Oluşturulan model kapsamında değişkenler arasındaki etkiyi gösteren regresyon analizi sonuçları Tablo 8'de gösterilmiştir.

**Tablo 8.** Regresyon Analizi ve Sonuçları (İyimserlik Eğilimi-Yatırım Kararı)

Bağımlı Değişken: Yatırım Kararı				
<i>Model</i>	<i>B</i>	<i>Standart Sapma</i>	<i>t</i>	<i>p (sig.)</i>
Constant	2,428	0,183	13,291	<b>0,000</b>
İyimserlik Eğilimi	0,257	0,053	4,812	<b>0,000</b>

$$Yatırım Kararı = 2,428 + 0,257 \text{ İyimserlik Eğilimi} + \varepsilon_i \quad (7)$$

Tablo 8'e göre bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde iyimserlik eğilimlerinin (0,05) anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak pozitif bir etkisi vardır. Bireysel yatırımcıların iyimserlik eğilimi taşımaları yatırım kararlarını olumlu anlamda etkilemektedir. “*H3: İyimserlik eğilimi, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemektedir*” hipotezi 0,05 anlamlılık düzeyine göre kabul edilmiştir.

### Kaybetme Korkusunun Yatırım Kararı Üzerindeki Etkisi

Bireysel yatırımcıların taşıdıkları kaybetme korkusunun yatırım kararları üzerindeki etkisini tespit etmek için basit doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Kaybetme korkusu ile yatırım kararı arasındaki etkiyi göstermek için oluşturulan regresyon modeli aşağıdaki gibidir.

$$Yatırım Kararı = \beta_0 + \beta_1 Kaybetme Korkusu + \epsilon_i \quad (8)$$

Oluşturulan model kapsamında değişkenler arasındaki etkiyi gösteren regresyon analizi sonuçları Tablo 9’da gösterilmiştir.

**Tablo 9.** Regresyon Analizi ve Sonuçları (Kaybetme Korkusu-Yatırım Kararı)

Bağımlı Değişken: Yatırım Kararı				
<i>Model</i>	<i>B</i>	<i>Standart Sapma</i>	<i>t</i>	<i>p (sig.)</i>
Constant	3,110	0,259	12,071	<b>0,000</b>
Kaybetme Korkusu	0,041	0,063	0,654	0,513

$$Yatırım Kararı = 3,110 + 0,041 Kaybetme Korkusu + \epsilon_i \quad (9)$$

Tablo 9’a göre bireysel yatırımcıların yatırım kararları üzerinde kaybetme korkusunun istatistiksel olarak herhangi bir etkisi yoktur. Bireysel yatırımcıların kaybetme korkusu taşımaları yatırım kararlarını etkilememektedir. “H4: Kaybetme korkusu, bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkilemektedir” hipotezi 0,05 anlamlılık düzeyine göre reddedilmiştir.

## SONUÇ

Bireysel yatırımcılar yatırım kararı verirken birçok psikolojik faktörden etkilenmektedir. Bu psikolojik faktörler bireylerin irrasyonel yatırım kararları almalarına neden olmaktadır. Literatürde bireylerin etkilendiği psikolojik faktörler farklı başlıklar altında farklı sınıflandırmalarla gösterilmektedir. Bu çalışmada bireysel yatırımcıların yatırım kararı verirken etkilendikleri psikolojik faktörlerden kayıptan kaçınma eğilimi, sürü eğilimi, iyimserlik eğilimi ve kaybetme korkusu dikkate alınmıştır.

Çalışmada, bireysel yatırımcıların sergiledikleri kayıptan kaçınma, sürü ve iyimserlik eğilimi ile kaybetme korkusunun yatırım kararına etkisi incelenmiştir. Çalışma amacı doğrultusunda hazırlanan anket formu Borsa İstanbul’da işlem yapan bireysel yatırımcılara ulaştırılmıştır. 352 bireysel yatırımcının katılım gösterdiği bu çalışmada verilerin analizinde SPSS’ten yararlanılmıştır. Verilerin analiz edilmesinde regresyon analizi kullanılmış ve aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir.

Bireysel yatırımcıların yatırım kararına kayıptan kaçınmanın etkisinin incelendiği H1 hipotezi kabul edilmiştir. Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına kayıptan kaçınmanın negatif etkisinin olduğu kanıtlanmıştır. Ghelichi vd., (2016) çalışmalarında, kayıptan kaçınma eğiliminin yatırım performansını negatif etkilediğini belirtmişlerdir. Benzer şekilde Mallik vd., (2017) çalışmalarında, kayıptan kaçınmanın yatırım kararına negatif bir etkisinin olduğunu kanıtlamışlardır.

Bireysel yatırımcıların yatırım kararına sürü eğiliminin etkisinin incelendiği H2 hipotezi kabul edilmiştir. Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarına sürü eğiliminin negatif etkisinin olduğu kanıtlanmıştır. Naomi vd., (2018) çalışmalarında sürü eğiliminin yatırım kararına negatif etki ettiğini belirtmişlerdir. Adil vd., (2022) çalışmalarında, sürü eğiliminin yatırım kararını negatif yönde etkilediğini vurgulamışlardır.

Bireysel yatırımcıların yatırım kararına iyimserlik eğiliminin etkisinin incelendiği H3 hipotezi kabul edilmiştir. Bireysel yatırımcıların yatırım kararını iyimserlik eğiliminin pozitif yönlü etkilediği kanıtlanmıştır. Iqbal (2015) ve Pratiwi ve Leon (2019) çalışmalarında iyimserlik eğiliminin yatırım kararı üzerinde olumlu bir etkisinin olduğunu belirtmişlerdir.

Bireysel yatırımcıların yatırım kararına kaybetme korkusunun etkisinin incelendiği H4 hipotezi reddedilmiştir. Bireysel yatırımcıların yatırım kararına kaybetme korkusunun herhangi bir etkisi bulunamamıştır. Chaitanya ve Nordin (2021), kaybetmek korkusunun yatırım kararına herhangi bir etkisinin olmadığını kanıtlamıştır.

Çalışmada elde edilen sonuçlar ile literatürde yapılmış bazı çalışmalar arasında paralellik görülmektedir. Gelişmekte olan Borsa İstanbul'da işlem yapan bireysel yatırımcıların yatırım davranışlarının yatırım kararına etkisini inceleyen çalışma özgün bir çalışma olarak görülebilir.

Finansal bilgi düzeylerinin artması ile bireysel yatırımcılar piyasada irrasyonel davranmaktan uzak durabilirler. Son yıllarda işlem yapan kişi sayısının arttığı Borsa İstanbul'daki bireysel yatırımcılar finansal bilgi düzeylerini artırarak kayıptan kaçınma ve sürü eğiliminin yatırım kararlarına olan negatif etkisini ortadan kaldıracaktır.

Çalışmada, sadece bireysel yatırımcıların dikkate alınması, yatırımcılar arasındaki demografik değişkenlerin ortaya koyacağı farklılıkların incelenmemesi ve araştırmaya dâhil edilemeyen diğer yatırımcı eğilimlerinin yatırım kararına etkisine bakılmaması da çalışmanın kısıtları olarak söylenebilir. Bu çerçevede gelecekte bu kısıtlar dikkate alınarak farklı veya benzer sonuçların ortaya çıktığı çalışmalar literatüre kazandırılabilir.

## KAYNAKÇA

Adil, M., Singh, Y. and Ansari, M. S. (2022). How financial literacy moderate the association between behaviour biases and investment decision?. *Asian Journal of Accounting Research*, 7(1), 17-30.

Ahmad, M and Wu, Q. (2022). Does herding behavior matter in investment management and perceived market efficiency? Evidence from an emerging market. *Management Decision*, 60(8), 2148-2173.

Argan, M., Altundal, V. ve Tokay A. M. (2023). What is the role of FoMO in individual investment behavior? The relationship among FoMO, involvement, engagement, and satisfaction. *Journal of East-West Business*, 29(1), 69-96.

Arik, S. L. and Sri, A. L. (2021). The effect of overconfidence and optimism bias on stock investment decisions with financial literature as moderating variable. *Eurasia: Economics & Business*, 12(54), 84-93.

Arora, M. and Kumari, S. (2015). Risk taking in financial decisions as a function of age, gender: mediating role of loss aversion and regret. *International Journal of Applied Psychology*, 5(4), 83-89.

Aytekin, Y.E. ve Aygün, M. (2016). Finansta yeni bir alan davranışsal finans. *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (2), 143-156.

Banerji, J., Kundu, K., and Alam, P.A. (2020). Influence of behavioral biases on investment behavior. *SCMS Journal of Indian Management*, 17(1), 81-98.

Chaitanya, D. and Nordin, N. (2021). The Relationship between Psychological Factors, Risk Perception and Social Media on Investment Decision Making. *International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, 3(4), 55-72.

Chen, C., Ishfaq, M., Ashraf, F., Sarfaraz, A. and Wang, K. (2022). Mediating Role of Optimism Bias and Risk Perception Between Emotional Intelligence and Decision-Making: A Serial Mediation Model. *Frontiers in Psychology*, 27(31), 1-9.

Dennison, T. (2018). Behavioral Investing That Breaks the Boxes. *Invest Outside the Box: Understanding Different Asset Classes and Strategies*, 279-290.

Dewan, P. and Dharni, K. (2019). Herding behaviour in investment decision making: a review. *Journal of Economics, Management and Trade*, 24(2), 1-12.

Gakhar, D. (2019). Role of optimism bias and risk attitude on investment behaviour. *Theoretical Economics Letters*, 9(04), 852-871.

- Gerrans, P., Abisekaraj, S. B., & Liu, Z. F. (2023). The fear of missing out on cryptocurrency and stock investments: Direct and indirect effects of financial literacy and risk tolerance. *Journal of Financial Literacy and Wellbeing*, 1-35.
- Ghelichi, M. A., Nakhjavan, B., & Gharehdaghi, M. (2016). Impact of psychological factors on investment decision making in stock exchange market. *Asian Journal of Management Sciences & Education*, 5(3), 36-44. .
- Gupta, S. and Shrivastava, M. (2022). Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors. *International Journal of Emerging Markets*, 17(7), 1720-1737.
- Hayta, A. B. (2014). Bireysel yatırımcıların finansal risk algısına etki eden psikolojik önyargılar. *Türkiye Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 183(183), 329-352.
- Hodkinson, C. (2019). 'Fear of Missing Out'(FOMO) marketing appeals: A conceptual model. *Journal of Marketing Communications*, 25(1), 65-88.
- Iqbal, N. (2015). Impact of optimism bias on investment decision: Evidence from Islamabad stock exchange, Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(19), 74-79.
- Jain, J., Walia, N. and Gupta, S. (2020). Evaluation of behavioral biases affecting investment decision making of individual equity investors by fuzzy analytic hierarchy process. *Review of Behavioral Finance*, 12(3), 297-314.
- Kalaycı, Ş. (2018). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri (8th ed.)*. Dinamik Akademi.
- Kang, I., He, X., & Shin, M. M. (2020). Chinese consumers' herd consumption behavior related to Korean luxury cosmetics: the mediating role of fear of missing out. *Frontiers in psychology*, 11, 121.
- Khan, M. U. (2017). Impact of availability bias and loss aversion bias on investment decision making, moderating role of risk perception. *Management & Administration (IMPACT: JMDGMA)*, 1(1), 17-28.
- Köroğlu, Ç., Kazan, H. G. ve Temel, E. (2022). Covid-19 pandemi sürecinde finansal yatırım alışkanlıkları ve davranışsal finans eğilimleri. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 29(1), 1-25.
- Kumar, A. A. and Babu, M. (2018). Effect of loss aversion bias on investment decision: A study. *Journal of Emerging Technologies and Innovative Research*, 5(11), 71-76.
- Kumar, V., Dudani, R. and K, L. (2023). The big five personality traits and psychological biases: an exploratory study. *Current Psychology*, 42(8), 6587-6597.
- Kumar, S. and Goyal, N. (2015). Behavioural biases in investment decision making—a systematic literature review. *Qualitative Research in financial markets*, 7(1), 88-108.
- Madaan, G. and Singh, S. (2019). An analysis of behavioral biases in investment decision-making. *International Journal of Financial Research*, 10(4), 55-67.
- Mallik, K. A., Munir, M. A. and Sarwar, S. A. L. M. A. N. (2017). Impact of overconfidence and loss aversion biases on investor decision making behavior: Mediating role of risk perception. *International Journal of Public Finance, Law & Taxation*, 1(1), 13-24.
- Mbaluka, P., Muthama, C. and Kalunda, E. (2012). Prospect Theory: Test on Framing and Loss Aversion Effects on Investors Decision-Making Process at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(9), 31-41.
- Mkk. (2021). Yaş Grupları Bazında Yatırımcı Sayıları, Erişim Tarihi: 19 Ekim 2021, <https://www.vap.org.tr/yas-gruplari-bazinda-yatirimci-sayilari>.
- Mkk. (2021). Yıllık İstatistiki Veriler, Erişim Tarihi: 08 Kasım 2021, <https://www.mkk.com.tr/tr-tr/Veri-Depolama-Hizmetleri/eVERi/Sayfalar/Yillik-Istatistiki-Veriler.aspx>.
- Mrkva, K., Johnson, E. J., Gächter, S. and Herrmann, A. (2020). Moderating loss aversion: Loss aversion has moderators, but reports of its death are greatly exaggerated. *Journal of Consumer Psychology*, 30(3), 407-428.

- Naomi, C., Kiprop, S. and Tanui, J. (2018). Influence of herding behavior on investment decision of SMEs in Bomet county, Kenya. *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 4464(2), 34-39.
- Neumann, D. (2020). Fear of missing out. *The international encyclopedia of media psychology*, 1-9.
- Parlak, F. (2022). Katılım bankacılığında davranışsal finans etkisi. *Altınbaş Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul.
- Potsaid, T. and Venkataraman, S. (2022). Trading restrictions and investor reaction to non-gains, non-losses, and the fear of missing out: Experimental evidence. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 33, 1-9.
- Prasad, H. and Mohta, B. (2012). Loss Aversion and Overconfidence: Does Gender Matters?. *Annamalai International Journal of Business Studies & Research*, 4(1), 48-54.
- Pratiwi, R. R. and Leon, F. M. (2019). The Impact Of Overconfidence And Optimism On Investment Decision On Individual Investor In Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(2), 93-104.
- Qasim, M., Hussain, R., Mehboob, I. and Arshad, M. (2019). Impact of herding behavior and overconfidence bias on investors' decision-making in Pakistan. *Accounting*, 5(2), 81-90.
- Rahayu, S., Rohman, A. and Harto, P. (2021). Herding behavior model in investment decision on emerging markets: Experimental in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 053-059.
- Ranaweera, S. S. and Kawshala, B. A. H. (2022). Influence of behavioral biases on investment decision making with moderating role of financial literacy and risk attitude: A study based on colombo stock exchange. *Journal Homepage: <https://sajf.sljol.info>*, 2(1), 56-67.
- Robin, R. and Angelina, V. (2020). Analysis of the impact of anchoring, herding bias, overconfidence and ethical consideration towards investment decision. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 253-264.
- Sever, E., Çetiner, M. and Paksoy, M. (2020). Bireysel yatırım kararları ile davranışsal finans eğilimlerinin ilişkisi: İmalat ve hizmet sektörlerinde bir araştırma. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (49), 9-40.
- Shiva, A Narula, S. and Shahi, S. K. (2020). What drives retail investors' investment decisions? Evidence from no mobile phone phobia (Nomophobia) and investor fear of missing out (I-FoMo). *Journal of Content, Community and Communication*, 10(6), 2-20.
- Sudrajat, D. (2022). Fear of Missing Out and Student Interest in Stocks Investment during Covid-19 Pandemic. *Journal of Economics Research and Social Sciences*, 6(2), 115-123.
- Ullah, I., Ullah, A. and Rehman, N.U (2017). Impact of overconfidence and optimism on investment decision. *International Journal of Information, Business and Management*, 9(2), 231-243.
- Yuniningsih, Y. and Taufiq, M. (2019). Investor Behavior In Determining Investmen On Real Asset. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 327-341.