



Ruhsal Dayanıklılık Finansal Kaçınma Eğilimlerini Etkiler mi?

(Does Resilience Affect Aversion Based Behavioral Finance Biases?)

Çağrı Hamurcu^a

^a Ph.D, Ankara, Turkey, cagri.hamurcu@gmail.com

Anahtar Kelimeler

Davranışsal Finans,
Davranışsal Finans
Eğilimleri, Ruhsal
Dayanıklılık,
Belirsizlikten Kaçınma,
Kayıptan Kaçınma,
Pişmanlıktan Kaçınma.

Jel Sınıflandırması

D90, D91, G40, G41.

Bu çalışma kaçınma davranışsal finans eğilimleri ile ruhsal dayanıklılık arasındaki ilişkiyi inceleyen ilk çalışma niteliğindedir. Çalışmanın amacı seçilen kaçınma temelli davranışsal finans eğilimleri ile ruhsal dayanıklılık arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını ortaya çıkarmaktır. Bu çalışmada, belirsizlikten kaçınma, kayıptan kaçınma ve pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğilimlerini ölçmek amacıyla her bir eğilim için beşli Likert tipinde hazırlanmış ikişer soru ve ruhsal dayanıklılığı ölçmek için ise Yetişkinler İçin Ruhsal Dayanıklılık Ölçeğinin Türkçe versiyonu kullanılmıştır. Elde edilen bulgular, kaçınma temelli davranışsal finans eğilimleri ile ruhsal dayanıklılık arasında negatif yönde anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir. Çalışmada, kaçınma temelli davranışsal finans eğilimleri ile yaş arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilirken; cinsiyet, medeni durum ve eğitim düzeyi arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır. Kaçınma temelli davranışsal finans eğilimleri ile ruhsal dayanıklılık arasında bulunan anlamlı ilişki, geliştirilebilir bir yetkinlik olan ruhsal dayanıklılığın artırılması yöntemi ile kaçınma temelli davranışsal finans eğilimlerinin oluşturabileceği anomalilerin azaltılması yönünde bir takım etkilerin yaratılabileceğini düşündürmektedir.

Özet

Keywords

Behavioral Finance,
Behavioral Finance
Biases, Resilience,
Ambiguity Aversion,
Loss Aversion, Regret
Aversion.

Jel Classification

D90, D91, G40, G41.

Abstract

This research is the first study to examine the relationship between aversion based behavioral finance biases and resilience. The aim of the study is to find out whether there is any significant relationship between selected aversion based behavioral finance biases and resilience or not. In this study, in order to measure ambiguity aversion, loss aversion and regret aversion behavioral finance biases, two questions for each biases with 5-point Likert-type response scale and in order to measure the resilience, the Turkish version of the Resilience Scale for Adults were used. The findings show that there is a negative significant relationship between aversion based behavioral finance biases and resilience. In the study, although it is found that there is a significant relationship between aversion based behavioral finance biases and age; no significant relationship is found between aversion based behavioral finance biases and gender, marital status and education level. The statistically meaningful relationship between aversion based behavioral finance biases and resilience suggests that; by using some methods for empowering the resilience which is a developable competency; it could be thought that some effects could be created in order to reduce the anomalies as a result of aversion based behavioral finance biases.

Giriş

Karar verme, alternatifler arasından en iyi olanın seçilmesi sürecidir. Yatırım yapmanın temelindeki asıl eylem de karar vermedir. İnsanın karar verme davranışını başlangıçta rasyonel olarak ele alan rasyonel karar modellerini, insan davranışlarının her zaman rasyonel olmadığı temelinin esas alan modeller takip etmiştir (Hamurcu ve Aslanoğlu, 2016). Keynes (1921), "Mantıksal Olasılık" kavramını geliştirdiği kitabında, karar verme sürecinde elde edilen bilginin anlamı, önemi veya gerçekleşme olasılığına olan inanç arasındaki farkı ortaya koymuştur. Knight (1921), olasılıkları belli ve ölçülebilir şekilde ifade edilen riskli durumlar ile olasılıkları bilinmeyen ve ölçülemeyen belirsizlik içeren karar durumlarının birbirinden ayırt edilmesi gereken farklı kavramlar olduğu görüşünü paylaşmıştır. Risk altında karar verme konusundaki en yaygın yaklaşım, bilinen olasılıkları esas alan ve olasılıkların ağırlıklandırıldığı bir teori olan beklenen fayda teorisidir. Von Neumann ve Morgenstern (1947) tarafından ortaya atılan beklenen fayda teorisi, bir karara ait olası sonuçların olasılıklarının bilindiğini varsayar.

Beklenen fayda teorisi için ilk eleştiri Allais (1953) tarafından yapılmıştır. Bunun ardından Savage (1954), olasılıkların objektif olarak bilinmesinin bir şart olmadığını savunan muğlak bir olasılık algısı taşıyan subjektif beklenen fayda teorisini gündeme getirmiştir. Ellsberg (1961) yaptığı çalışma ile, gerçek bir karar verme sürecinin aslında subjektif beklenen fayda teorisinin de ötesinde olduğunu, olaya ait kesinlik ve belirsizlik durumunun süreçte etken olduğunu iddia etmiştir. Bu çalışmada elde edilen bulgulara Ellsberg Paradoksu adı verilmiştir. Ellsberg paradoksunun, matematiksel işlemler sırasında yapılan hatalı işlemlere veya düşünsel süreçteki mantıksal yanılgılara benzeyen özel muhakeme hataları şeklinde olduğu Howard (1992) tarafından ifade edilmiştir. Slovic ve Tversky (1974) yaptıkları çalışmada, belirli karar durumları karşısında verilen kararlarda bu duruma karşı geliştirilen bağımsızlık durumunun gözlemlendiğini tespit etmişlerdir. Tversky & Kahneman ise 1974 yılında belirsizlik altında karar verme, 1983 yılında birleştirme ve ayırma hatası ve 1992 yılında toplam beklenti teorisine ait çalışmaları tamamlamışlardır.

Yukarıda önemli olanlarına değinilen çok sayıdaki çalışmalardan elde edilen sonuçlar, riskli ve belirsiz durumlar karşısında alınan kararlarda, rasyonel olmayan, bir diğer ifade ile rasyonel durumlara kıyasla anomali içeren, davranışsal finans eğilimlerinin daha fazla etkili olduğunu göstermektedir. (Hamurcu ve Hamurcu, 2017). Kişilerin sahip oldukları değer sistemleri de bu eğilimleri etkilemektedir (Şenkardeşler, 2016).

Belirsizlikten kaçınma, kayıptan kaçınma ve pişmanlıktan kaçınma davranışları, kaçınma içeren davranışsal finans eğilimleri arasında yer almaktadır.

Belirsizlikten kaçında eğilimi, olasılık dağılımlarının subjektif olarak değerlendirildiği veya olasılık dağılımlarının belirsiz olduğu karar verme durumlarında yaşanan ve tereddüt duygusunu önlemek için gösterilen kaçınma davranışdır. Fox and Tversky (1995), karşılaştırmalı bilgi eksikliği hipotezlerinde belirsizlikten kaçınma eğiliminin, daha az belirsiz olaylar veya çok fazla bilgi sahibi kişiler arasındaki kıyaslamadan kaynaklandığını savunmuşlardır.

Kayıptan kaçınma eğilimi, karar verme durumunda olaya verilen değer bir referans noktasına göre belirlendiği ve kayıpların kazançlara kıyasla algılanan etkisinin daha fazla olduğu durumlarda, gösterilen davranışların bütünüdür. Kahneman ve Tversky 1979 yılında yaptıkları çalışmalarında kayıptan kaçınma dürtüsünün, kazanç elde etmeden daha güçlü olduğunu savunmuşlardır.

Pişmanlıktan kaçınma eğilimi, sonuçları olumsuz olarak değerlendirilen kararların verilmesinin önüne geçerek ortaya çıkabilecek pişmanlık duygusunun önlenmeye çalışıldığı davranışları ifade etmektedir. Pişmanlıktan kaçınma eğilimi gösteren kişiler, gerçekleştirmedikleri eylemler yüzünden fırsatları kaçırmaya, gerçekleştirdikleri eylemler için ise yanlış kararlar vermenin yaratacağı sıkıntı durumunun önüne geçemeye çalışırlar (Pompian, 2011).

İngilizce "Resilience" olarak ifade edilen Ruhsal dayanıklılık kelimesinin kökeni Latince olan "resiliō" 'dan gelmektedir. Kelime anlamı itibarıyla ilk haline geri dönebilme kabiliyeti şeklinde ifade edilmektedir. Ruhsal dayanıklılık, uzun süreli olarak stres kaynaklarına ve çeşitli zor durumlara karşı esnek kalabilme ve yeni duruma adapta olma davranışı olarak da tanımlanmaktadır. Düşüncelerde, duygularda ve davranışlarda sahip olunacak ruhsal dayanıklılık yeteneği, bireysel güçlenmeyi de beraberinde getirecektir (Pemberton, 2015).

Ruhsal dayanıklılığın bir diğer açıklaması ise, sağlıklı bir gelişim sağlama sürecinde karşılaşılabilecek risklere rağmen, hızlı bir şekilde yeni duruma adaptasyon sağlayarak istenilen sonuçlara ulaşma becerisi olduğu şeklindedir (Masten, Hubbard, Gest, Tellegen, Garmezy & Ramirez, 1999).

Ruhsal dayanıklılığın, kişiye gerçekçi bir bakış açısı kazandırarak zor durumlar ile başa çıkma becerisini güçlendiren geliştirilebilir bir yetkinlik olması, ruhsal dayanıklılıkta sağlanacak iyileşmenin, kişilerdeki davranışsal finans eğilim anomalilerini azaltma etkisi

yaratabileceği hipotezini akıllara getirmiştir. Literatür incelendiğinde bu ilişki üzerine herhangi bir çalışmaya rastlanmamıştır. Bu nedenle, seçilen davranışsal finans eğilimleri ile ruhsal dayanıklılık arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olup olmadığını ortaya çıkarma amacıyla bu çalışma yapılmıştır. Bu çalışma davranışsal finans eğilimleri ile ruhsal dayanıklılık arasındaki ilişkiyi inceleyen ilk çalışma niteliğindedir.

Yöntem

Bu araştırma beş aşamada gerçekleştirilmiştir; literatür araştırma çalışması, formların hazırlanması, çalışmanın duyurulması ve başvuruların alınması, uygulama formunun araştırma grubuna uygulanması ve elde edilen verilere istatistiksel analizlerin yapılması. Çalışmada davranışsal finans eğilimlerini, ruhsal dayanıklılığı ve sosyo demografik faktörleri ölçmek amacıyla hazırlanan üç ayrı form kullanılmıştır: Çalışmada kullanılan ölçüm yöntemleri, gönüllü katılımcılara yüz yüze yapılan görüşmeler ile uygulanmıştır. Tüm analizler SPSS Ver.20 kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

Bu niteliksel çalışma, Eylül, Ekim ve Kasım 2018 tarihleri arasında Ankara'da 16'sı kadın ve 16'sı erkek üniversite mezunu 32 gönüllü ile iki ayrı oturumda gerçekleştirilmiştir. Her oturumda, çalışma formları katılımcılara yüz yüze bire bir olarak uygulanmıştır.

Kaçınma Davranışsal Finans Eğilimleri

Belirsizlikten kaçınma, kayıptan kaçınma ve pişmanlıktan kaçınma davranışsal finans eğilimlerini ölçmek amacıyla bir form hazırlanmıştır. Katılımcılara bu formda her bir eğilim için ikişer soru yöneltilmiştir. Yöneltilen soruların hazırlanmasında, Pompian'ın (2011) "Behavioral Finance and Wealth Management" kitabından faydalanılmıştır.

Bu formda her bir eğilimin kişide görülüp görülmemeye durumlarını yansıtan seçeneklerin farklı uçlarda yer aldığı ve her soru için beş ayrı kutudan birisinin işaretleneceği bir değerlendirme yapısı kullanılmıştır. Yüksek puanlar, daha yüksek seviyelerdeki kaçınma davranışsal finans eğilimlerini ve daha düşük puanlar ise daha düşük seviyelerdeki davranışsal finans eğilimlerini ifade etmektedir.

Kaçınma Davranışsal finans eğilimlerini ölçmek için katılımcılara yöneltilen sorular aşağıdaki şekildedir:

Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi

Soru 1: Taraftarı olduğunuz bir takımın maçının başlamasından hemen öncesinde yanınıza tanımadığınız bir kişi yaklaşarak bir bahis önerisinde bulunuyor. Bu kişi size öncelikle takımınızın kazanma için ne kadar bahse gireceğinizi soruyor. Siz de bu bahsin 1:1 oranında (%50) olduğunu hesaplıyorsunuz, çünkü takımınızın karşısındaki rakibi

onun kadar güçlü. Bu kişi size eğer isterseniz söylediğiniz bahis oranında bir oyun oynayabileceğinizi söylüyor. Siz bu tahmininizden oldukça emin olarak bu oyunu kabul ediyorsunuz. Ardından bu kişi çantasından taşınabilir bir bahis makinası çıkarıyor ve bu makineden gelecek sonuç üzerinden de ikinci bir oyun oynayabileceğinizi söylüyor. Bu bahis makinasının her oyunda %50 ihtimalle 3 aynı resmi gösterdiği bilgisi sizinle paylaşılıyor. Her iki oyun önerisi için de aynı miktarda paranın söz konusu olduğunu varsayarsak, hangi oyunu oynamayı tercih ederdiniz?

Soru 2: Soru 1'deki senaryo aynı ancak, siz tuttuğunuz olduğunuz takımın yalnızca taraftarı değil aynı zamanda takımın bu duruma gelmesine yardımınız oldu ve ligdeki tüm rakiplerinizi çok iyi tanıyorsunuz. Bu sefer, yanınıza bu kişi yaklaştığında, sonucun 1:2 oranında (%67) kendi takımınız lehine sonuçlanacağını hesaplıyorsunuz. Bu kişinin oyun oynama teklifini, takımınıza ait oldukça önemli miktarda bilgiye sahip olmanızın verdiği güvenle kabul ediyorsunuz. Tam da bu sırada bu kişi daha öncesinde olduğu gibi bahis makinasını çıkararak ikinci bir oyun teklifinde bulunuyor. Bu sefer bahis makinasının her oyunda %70 ihtimalle 3 aynı resmi gösterdiği bilgisi sizinle paylaşılıyor. Her iki oyun önerisi için de aynı miktarda paranın söz konusu olduğunu varsayarsak, hangi oyunu oynamayı tercih ederdiniz?

Kayıptan Kaçınma Eğilimi:

Soru 1: 100.000 TL tutarında bir yatırım planınız olduğunu düşünün. Size iki alternatif sunuluyor. Hangisini tercih edersiniz?

a. En kötü durumda hiç para kazanmama ihtimaline rağmen, 100.000 TL'yi garanti geri alma

b. %50 ihtimalle 140.000 TL ve %50 ihtimalle 70.000 TL elde etme

Soru 2: 140.000 TL tutarında bir yatırım planınız olduğunu düşünün. Size iki alternatif sunuluyor. Hangisini tercih edersiniz?

a. 120.000 TL'yi garanti geri alma

b. %50 ihtimalle 150.000 TL'yi ve %50 ihtimalle 100.000 TL'yi geri alma.

Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi:

Soru 1: Bir hisse senedine yatırım yaptınız ve bu hisse senedi 1 yıl sonunda %10 değer kazanacak. Portföy dengeleme amacıyla bu hisse senetlerini satmaya karar verdiniz. Fakat bir gazetede bu hisse senedinin yükseleceği yönünde bir haberle karşılaşıyorsunuz. Gerçekten yükselebilir mi diye düşünüyorsunuz. Aşağıdaki seçeneklerden hangisi sizin göstereceğiniz davranıştır?

a. Beklemede kalır daha sonra satmayı düşünürüm. Eğer satarsam ve yükselirse çok pişman olurum.

b. Hisse senedinin daha sonra nasıl hareket edeceği düşüncesini aklıma getirmeden satarım.

Soru 2: Bir hisse senedinden 100 adet almaya karar verdiniz. 50 TL'den 50 adet hisseyi şimdi alıyorsunuz ve kalan 50 adet için ise strateji amaçlı bir kaç gün bekliyorsunuz. Kısa bir süre sonra, borsada genel bir düşüş oluyor ve aynı hisse senedi 45 TL'den işlem görmeye başlıyor. Aşağıdaki seçeneklerden hangisi sizin bu durumdaki düşüncenizi yansıtır?

a. Muhtemelen, hisse senedini aldığım ilk fiyata gelinceye kadar beklerim. Bu hisse senedinin 45 TL'nin altına düştüğünü görmek istemem; çünkü ilk alma kararını verdiğime pişman olurum.

b. Muhtemelen kalan 50 hisseyi satın alırım. Hatta 45 TL'nin altına düşse bile, pişmanlık yaşayacağımı düşünmüyorum.

Ruhsal Dayanıklılık

Ruhsal dayanıklılığı ölçmek için Yetişkinler İçin Ruhsal Dayanıklılık Ölçeğinin Türkçe versiyonunun bulunduğu bir form kullanılmıştır.

Yetişkinler İçin Ruhsal Dayanıklılık Ölçeği, katılımcıların kendi kendine yanıtlayacakları 33 maddeden oluşan 6 boyutlu bir yapıdadır (Basım&Çetin, 2011).

Kendilik algısı (6 madde): Kişinin kendisine ait sahip olduğu öz değerlendirme ve öz farkındalığını ifade etmektedir.

Gelecek algısı (4 madde): Olumlu bakış açısı çerçevesinde, kişinin geleceğe yönelik olarak olumlu sonuçlara ait beklenti algısını ifade etmektedir.

Yapısal stil (4 madde): Kişinin kendine güven, güçlü yönler, öz disiplin, planlama ve hedef belirleme gibi bireysel özelliklerden meydana gelmektedir.

Sosyal yetkinlik (6 madde): Kişilerin sosyal çevreleri ile olan ilişkilerinde olumlu / sıcak kişilerarası becerilerden faydalanma becerileridir.

Aile bağlılığı (6 madde): Kişi ile aile üyeleri arasındaki karşılıklı desteği göstermektedir.

Sosyal kaynaklar (7 madde): Kişinin destek veya yardıma ulaşmak için sahip olduğu sosyal kaynakları göstermektedir.

Yetişkinler İçin Ruhsal Dayanıklılık Ölçeğinde, önyargılı değerlendirmelerden kaçınmak için, her bir öğenin olumlu ve olumsuz özelliklerinin farklı taraflara yerleştirildiği beş ayrı kutudan oluşan cevaplar kullanılmaktadır.

Yetişkinler için ruhsal dayanıklılık puanlarını doğru olarak hesaplayabilmek için, negatif ögeler ile pozitif olanlara arasında dönüşüm işleminin yapılması gerekmektedir. Daha yüksek puanlar, daha yüksek seviyelerdeki ruhsal dayanıklılığı ve daha düşük puanlar ise daha düşük seviyelerdeki ruhsal dayanıklılık anlamına gelir.

Sosyo Demografik Faktörler

Katılımcıların sosyo demografik özelliklerini tespit etmek amacıyla yaş, medeni durum, cinsiyet ve eğitim düzeyine ait sorulardan oluşan bir form hazırlanmıştır.

Bulgular

Bu bölümde çalışma sürecinde elde edilen veriler üzerinde yapılan analiz sonuçları yer almaktadır.

Tablo 1: Katılımcıların Sosyo Demografik Özellikleri

	20-29		30-39		40-49	
Yaş	34,38	%	28,13	%	37,50	%
	Kadın		Erkek			
Cinsiyet	50,00	%	50,00	%		
	Evli		Bekar			
Medeni Durum	43,75	%	56,25	%		
	Üniversite Mezunu					
Eğitim Düzeyi	100,00	%				

Tablo 1, katılımcıların yaş, cinsiyet, medeni durum ve eğitim düzeylerine ait dağılımları göstermektedir.

Tablo 2: Güvenilirlik Analizi Sonuçları

	Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi	Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	Kaçınma Temelli Davranışsal Finans Eğilimleri Toplam	Yetişkinler İçin Ruhsal Dayanıklılık Ölçeği
Cronbach Alpha	0,803	0,952	0,938	0,952	0,911

Çalışma sırasında kullanılan formlarda katılımcılara yöneltilen sorulara ait hesaplanan güvenilirlik analizi sonuçları Tablo 2 de yer almaktadır. Elde edilen bu değerler, çalışmanın yüksek güvenilirlik seviyesine sahip olduğunu ifade etmektedir.

İlişkisel çalışmalar öncesinde uygulanan istatistiksel analiz sonuçları verilerin normal dağılıma sahip ve homojen yapıda olduğunu göstermektedir. Bu özellikleri nedeniyle elde edilen bu sonuçlar, verilerin parametrik olduğunu işaret etmektedir.

Çalışmada yer alan değişkenler arasındaki neden sonuç ilişkisini tespit edebilmek amacıyla regresyon analizi yapılmıştır. Ruhsal dayanıklılık bağımsız değişkeninin, kaçınma temelli davranışsal eğilimler üzerindeki etkisini gösteren analiz sonucu Tablo 3'te verilmektedir.

Tablo 3: Ruhsal Dayanıklılık – Kaçınma Davranışsal Finans Eğilimleri Regresyon Analizi Sonuçları: Anova Tablosu

ANOVA ^a						
Model		Kareler Toplamı (Sum of Squares)	df	Kareler Ortalaması (Mean Square)	F	Anlamlılık (Sig.)
Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi	Regresyon	87,613	1	87,613	35,953	,000 ^b
	Artık (Residual)	73,106	30	2,437		
	Toplam	160,719	31			
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Regresyon	59,840	1	59,840	28,480	,000 ^b
	Artık (Residual)	63,035	30	2,101		
	Toplam	122,875	31			
Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	Regresyon	135,778	1	135,778	54,536	,000 ^b
	Artık (Residual)	74,691	30	2,490		
	Toplam	210,469	31			
Kaçınma Temelli Davranışsal Finans Eğilimleri Toplamı	Regresyon	826,459	1	826,459	51,542	,000 ^b
	Artık (Residual)	481,041	30	16,035		
	Toplam	1307,500	31			

a. Bağımlı Değişken: Davranışsal Finans Eğilimleri

b. Tahmin edici değişken: (Sabit), Ruhsal Dayanıklılık

Regresyon analizi sonucu elde edilen Tablo 3'ün Anlamlılık (Sig.) sütunundaki değerlerin tamamının 0,01'den küçük olması, değişkenler arasındaki ilişkinin $p < 0,01$ seviyesinde anlamlı olduğunu ifade etmektedir.

Değişkenler arasındaki ilişkinin yönü ve şiddeti hakkında bilgi edinebilmek amacıyla, değişkenlere uygulanan ikili Korelasyon analizi sonuçları Tablo 4'te verilmektedir.

Tablo 4: Ruhsal Dayanıklılık - Kaçınma Temelli Davranışsal Finans Eğilimleri Korelasyon Analizi Sonuçları

		Korelasyonlar			
		Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi	Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	Kaçınma Davranışsal Finans Eğilimleri Toplam
Ruhsal Dayanıklılık	Pearson Korelasyonu	-,738**	-,698**	-,803**	-,795**
	Anlamlılık (Sig. (2-tailed))	,000	,000	,000	,000
	N	32	32	32	32

** . Korelasyon 0, 01 seviyesinde anlamlı (2 yönlü).

Tablo 4'ün Pearson Korelasyon satırındaki değerler Ruhsal dayanıklılık ile belirsizlikten kaçınma, kayıptan kaçınma, pişmanlıktan kaçınma ve kaçınma temelli davranışsal finans eğilimlerinin toplamı arasında negatif yönlü doğrusal ilişkiler olduğunu göstermektedir. Yaş ile kaçınma temelli davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkiyi tespit etmek amacıyla, Bağımsız Örneklem Tek Yönlü Varyans Analizi uygulanmış ve analiz sonucu Tablo 5'teki bilgilere ulaşılmıştır.

Tablo 5: Yaş ile Davranışsal Finans Eğilimleri Arasındaki İlişki

		ANOVA				
		Kareler Toplamı (Sum of Squares)	df	Kareler Ortalaması (Mean Square)	F	Anlamlılık (Sig.)
Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi	Gruplar arası (Between Groups)	42,368	2	21,184	5,191	,012
	Gruplar içi (Within Groups)	118,351	29	4,081		
	Toplam (Total)	160,719	31			
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Gruplar arası (Between Groups)	40,683	2	20,342	7,177	,003
	Gruplar içi (Within Groups)	82,192	29	2,834		
	Toplam (Total)	122,875	31			
Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	Gruplar arası (Between Groups)	63,701	2	31,851	6,293	,005
	Gruplar içi (Within Groups)	146,768	29	5,061		
	Toplam (Total)	210,469	31			
Kaçınma Davranışsal Finans Eğilimleri Toplam	Gruplar arası (Between Groups)	425,391	2	212,696	6,993	,003
	Gruplar içi (Within Groups)	882,109	29	30,418		
	Toplam (Total)	1307,500	31			

Tablo 5'in Anlamlılık (Sig.) sütunundaki değerler $p < 0,05$ seviyesinde kaçınma temelli davranışsal finans eğilimlerine ait değişkenler ile yaş arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıca, cinsiyet, medeni durum ve eğitim düzeyi sosyo demografi özellikleri ile kaçınma temelli davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı

bir ilişkiye rastlanmamıştır. Aralarında anlamlı ilişki bulunmayan değişkenlere tabloda yer verilmemiştir.

Değişkenler arasındaki ilişkinin değişimi ise Tablo 6'da görülmektedir.

Tablo 6: Yaş ile Davranışsal Finans Eğilimleri Arasındaki Değişim Tablosu

		N	Ortalama (Mean)	Standart Sapma (Std. Deviation)
Belirsizlikten Kaçınma Eğilimi	20-29 yaş	11	5,36	2,501
	30-39 yaş	9	8,11	1,764
	40-49 yaş	12	7,42	1,676
	Toplam	32	6,91	2,277
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	20-29 yaş	11	6,18	1,779
	30-39 yaş	9	8,89	2,205
	40-49 yaş	12	8,17	1,030
	Toplam	32	7,69	1,991
Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	20-29 yaş	11	4,64	2,580
	30-39 yaş	9	8,22	2,108
	40-49 yaş	12	6,33	2,015
	Toplam	32	6,28	2,606
Kaçınma Davranışsal Finans Eğilimleri Toplam	20-29 yaş	11	16,18	6,570
	30-39 yaş	9	25,22	5,495
	40-49 yaş	12	21,92	4,358
	Toplam	32	20,88	6,494

Sonuç ve Tartışma

Bu çalışmada elde edilen bulgular, kaçınma temelli davranışsal finans eğilimlerinin ruhsal dayanıklılık ile ters yönlü ilişkisini göstermesi açısından önemli bir sonuca sahiptir. İki değişken arasındaki ilişkiyi gösteren bu sonuçlar, geliştirilebilir bir yetkinlik olan ruhsal dayanıklılığın artırılması yöntemi ile kaçınma temelli davranışsal finans

eğilimlerinin kişilerde ve piyasalarda yaratabileceği anomalilerin azaltılması yönünde bir takım etkilerin yaratılabileceğini düşündürmektedir.

Yapılan analiz sonuçları, kaçınma temelli davranışsal finans eğilimleri ile yaş arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. 20-29 yaş aralığında en düşük seviyelerde olan belirsizlikten kaçınma, kayıptan kaçınma, pişmanlıktan kaçınma ve kaçınma temelli davranışsal finans eğilimlerin toplamının, 30-39 yaş aralığında en yüksek ortalama seviyeye çıktığı, 40-49 yaş aralığında ise bir düşüş gösterdiği, ancak 20-29 yaş aralığındaki ortalama seviyeden daha yüksek bir ortalama olduğu elde edilen diğer bulgular arasında karşımıza çıkmaktadır.

20-29 yaş aralığı için elde edilen yukarıdaki bu sonuçlar kişilerin, zarar getiren yatırımlara ait olumsuz tecrübeleri henüz fazlaca yaşamamış olmaları ve düzenli işe girişle birlikte gelirlerinde artış sağlamaları gibi etkenlerin, verdikleri yatırım kararlarında daha cesurca davranmalarına neden olarak finansal kaçınma eğilimlerini azaltmış olabileceği şeklinde yorumlanabilir. Sonuçların 30-39 yaş aralığı için elde edilen kısmı kişilerin, bu yaşa gelene kadar yaşamaları olası finansal kayıplardan elde ettikleri tecrübelerin, evlilik ve çocuk sahibi olma gibi durumların kattığı sorumlulukların, iş ve yaşam standartlarını devam ettirme çabalarının ve buna benzer faktörlerin birikim yapma potansiyellerini düşürüp, az miktarda yaptıkları birikimleri yatırıma dönüştürme ihtimallerini azaltan bir mekanizmanın varlığının finansal kaçınma eğilimlerini artırmış olabileceğini akıllara getirmektedir. 40-49 yaş aralığı için elde edilen yukarıdaki bulgular, kişilerin bu yaş aralığında finansal bilgi ve tecrübelerini daha akılcı şekilde yorumlamaya başlayarak, bu zamana kadar yaptıkları birikimlerini artık anomaliden uzak, akılcı ve gerçekçi bir bakış açısı ile en uygun finansal araçlara yöneltme yetkinliği ile yatırım yapmaya başlamalarının finansal kaçınma eğilimlerini azaltmış olabileceği şeklinde yorumlanabilir.

Ayrıca, cinsiyet, medeni durum ve eğitim düzeyi sosyo demografik özellikleri ile kaçınma temelli davranışsal finans eğilimleri arasında anlamlı bir ilişkiye bu çalışmada rastlanmamıştır.

Yaş ve kaçınma temelli davranışsal finans eğilimleri ile ilgili yapılan bazı çalışmalar, bu çalışmada elde edilen bir kısım sonuçları destekler nitelikte olsa da bir kısmı farklı sonuçlara ulaşmışlardır.

Yapılan birçok araştırma, tüketimin mevcut gelirdeki düzenlilik durumu ile oldukça hassas bir ilişki içerisinde olduğunu göstermektedir (Thaler, 1990). Bunun yanında genç

ve yaşlıların orta yaşlılara kıyasla daha az tüketime yöneldikleri bulgusu da gelirdeki durumun yaş ile değişimini ifade etmesi açısından önemlidir (Fisher& Montalto 2011). Elde edilen bu bulgunun, çalışmamızda elde edilen, orta yaş grubundaki kaçınma temelli davranışsal finans eğilimlerinin diğer yaş gruplarına kıyasla daha yüksek seviyede bulunması hakkındaki yorumlarımızı destekler nitelikte olduğu düşünülmektedir. Fisher ve Montalto'nun (2011) çalışmalarında elde ettikleri tüketimin orta yaş grubunda daha fazla görüldüğü bulgusu, tüketim nedeni ile bu yaş grubunun birikim yapma potansiyelinin azalabileceği, kısıtlı yapılan birikimin de yatırıma dönüştürülme aşamasında rasyonellikten uzaklaşmaya neden olabileceği ve sonuç olarak finansal kaçınmayı artırabileceği şeklinde yorumlanabilir.

Tymula ve arkadaşları (2012, 2013) yaptıkları çalışmalarda, yetişkinlerin sonuçları belirsiz olan şans oyunlarını çekici bulmadıkları, ergenlerin bu belirsizliği daha fazla tolere edebildikleri ve sonuçları açıkça belirli olan risklerden kaçtıkları sonuçlarına ulaşmışlardır. Bir diğer çalışmada ise Barkeley ve arkadaşları (2013), potansiyel kayıp algısının hem ergenlerde hem de yetişkinlerde potansiyel kazançtan anlamlı olarak daha büyük bir etkiye sahip olduğunu, ancak davranışlar benzerlik olsa da ergenlerin prefrontal korteks kullanımlarının yetişkinlerden daha fazla olduğunu tespit etmişlerdir. Bu çalışmalarda elde edilen ergenlerdeki bilinmeyene karşı yüksek risk alma davranışları ve beyinsel aktivitede artış şeklinde etkisini gösteren tutumları, kişinin biyolojik olarak erken yaşlardaki öğrenme fırsatlarından daha iyi faydalanabilmesini sağlayan bir tepki mekanizmasının varlığını düşündürmektedir. Bu mekanizma, belirsizlik içeren davranışların riskleri, maliyetleri ve yararları hakkında kişiyi daha yetkin hale getirirken, elde edilen bilgiler yeterli seviyeye ulaştığında risk ve belirsizlik içeren durumlar karşısındaki davranışları sınırlayacak şekle dönüşen bir reaksiyonu kişiye sağlamaktadır.

Tymula ve arkadaşları (2012, 2013) ile Barkeley ve arkadaşlarının (2013) çalışmalarında elde ettikleri bulgular çalışmamızdakilerle uyumluluk göstermektedir. Çalışmamızda elde edilen bulgulara, bilgi ve tecrübe yolu ile öğrenme ve yetkinlik kazanma açısından bakıldığında; 20-29 yaş aralığında bilgi ve tecrübe yolu ile öğrenme ve yetkinlik kazanmanın halen devam ettiği, bu nedenle bu dönemin ergenlik döneminin devamı niteliğinde değerlendirilebileceği ve bunun da çalışmamızda elde edilen daha büyük yaş gruplarına kıyasla 20-29 yaş aralığında en az seviyede görülen finansal kaçınma eğilimlerine neden olabileceği düşünülmektedir. Bunun yanında 30-39 yaş

aralığındaki dönemde, daha önceki yaşlardaki deneyimlerden elde edilen bilgilerin ve tecrübelerin kişilerde içselleştirilmesine ve deneyimlenmesine ihtiyaç duyulduğu, daha çok zihinsel muhasebe yapılarak geçirilen bu dönemin finansal kaçınma eğilimlerinden daha fazla etkilenmeye neden olabileceği akıllara gelmektedir. Ayrıca, 40-49 yaş aralığında, içselleştirilen ve uygulama tecrübesi kazanılan bilgi ve deneyimler ile anomaliteden uzak ve daha gerçekçi kararlar verilerek finansal kaçınma eğilimlerinde azalma olabileceği düşünülmektedir.

Seiler ve arkadaşlarının (2008) çalışmalarında ulaştıkları yaş ile pişmanlıktan kaçınma eğilimi arasında korelasyonun anlamlı olmadığı bulgusu, bu çalışmadaki bulgularla çelişmektedir.

Araştırmanın niteliksel yönünün yanı sıra, örneklem sayısının ana kütleyi temsil etme açısından küçük kalması çalışmanın sınırlılığı olarak değerlendirilmektedir. Bu sebeple elde edilen bulgular açısından bakıldığında, tüm bu sonuçların doğrulanması için çok daha fazla çalışmaya ihtiyaç olduğu düşünülmektedir.

Çalışma, konu, çerçeve, bulgular ve sonuçlar açısından değerlendirildiğinde, bundan sonra yapılacak çalışmalara fikir vermesi açısından faydalı olabilecek özgün nitelikte bir çalışma olduğu düşünülmektedir.

Kaynakça

- Allais, M. (1953). Le comportement de l'homme rationnel devant le risque. Critique des postulats et axiomes de l'école Américaine. *Econometrica* 21, 503-546.
- Barkley-Levenson, E. E., Van Leijenhorst, L., & Galván, A. (2013). Behavioral and neural correlates of loss aversion and risk avoidance in adolescents and adults. *Developmental cognitive neuroscience*, 3, 72-83.
- Ellsberg, D.(1961). Risk, ambiguity, and the Savage axioms. *Quarterly Journal of Economics* 75. 643-669.
- Fisher, P. J., & Montalto, C. P. (2011). Loss aversion and saving behavior: Evidence from the 2007 US Survey of Consumer Finances. *Journal of Family and Economic Issues*, 32(1), 4-14.
- Fox, C. R., & Tversky, A. (1995). Ambiguity aversion and comparative ignorance. *The quarterly journal of economics*, 110(3), 585-603.
- Hamurcu, Ç., & Aslanoğlu, S. (2016). Bilgi Teknolojileri-İletişim Sektörü Çalışanları Üzerinde Davranışsal Finans Eğilimlerinin Etkileri: Ölçek Çalışması. *Ulakbilge Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 4, Sayı 7, 31-53.

- Hamurcu, Ç., & Hamurcu, H. D. Y. (2017). Financial Investment & Gambling Risk Taking Behaviors And Ego States Relations. *Turan: Stratejik Arastirmalar Merkezi*, 9(34), 188.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). On the interpretation of intuitive probability: A reply to Jonathan Cohen.
- Keynes, John Maynard, (1921). *A Treatise on Probability*. London: Macmillan,
- Knight, F. H. (1921). *Risk, Uncertainty and Profit*. Boston: Houghton Mifflin.
- Pemberton, C. (2015). *Resilience: A Practical Guide for Coaches*. Open University Press.
- Pompian, M. M. (2011). *Behavioral finance and wealth management: how to build investment strategies that account for investor biases* (Vol. 667). John Wiley & Sons.
- Savage, L. (1954). *The Foundations of Statistics*. New York: John Wiley & Sons. Revised and Enlarged Edition (1972), New York: Dover Publications.
- Seiler, M., Seiler, V., Traub, S., & Harrison, D. (2008). Regret aversion and false reference points in residential real estate. *Journal of Real Estate Research*, 30(4), 461-474.
- Şenkardeşler, R. A. (2016). Belirsizlik Ve Risk Altında Karar Alma Problemini Geleneksel Ve Davranışsal Finans Perspektiflerinden Değerlendirme. *İsarder İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8/4, 360-379.
- Thaler, R. H. (1990). Anomalies: Saving, fungibility, and mental accounts. *Journal of Economic Perspectives*, 4, 193–205.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science* 185, 1124–1131.
- Tversky, A. & Kahneman, D. (1983). Extension versus intuitive reasoning: The conjunction fallacy in probability judgment. *Psychological Review* 90, 293–315.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1992). Advances in prospect theory: Cumulative representation of uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty* 5, 297–323.
- Tymula, A., Belmaker, L. A. R., Roy, A. K., Ruderman, L., Manson, K., Glimcher, P. W., & Levy, I. (2012). Adolescents' risk-taking behavior is driven by tolerance to ambiguity. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 201207144.
- Tymula, A., Belmaker, L. A. R., Ruderman, L., Glimcher, P. W., & Levy, I. (2013). Like cognitive function, decision making across the life span shows profound age-related changes. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 201309909.

Von Neumann, J., & Morgenstern, O. (1944). *Theory of Games and Economic Behavior*. Princeton: Princeton University Press.