

**YATIRIMCI EĞİLİMLERİNİN DAVRANIŞSAL FİNANS
BAĞLAMINDA İNCELENMESİ: KRİPTO PARA PİYASALARI VE
PAY PİYASALARI YATIRIMCILARI ÜZERİNE
KARŞILAŞTIRMALI BİR ARAŞTIRMA**

EMRE ZENGİN

DOKTORA TEZİ

İŞLETME ANABİLİM DALI

DANIŞMAN

PROF. DR. MEHMET AKİF ÖNCÜ

DÜZCE, 2024

T.C.
DÜZCE ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

YATIRIMCI EĞİLİMLERİNİN DAVRANIŞSAL FİNANS
BAĞLAMINDA İNCELENMESİ: KRİPTO PARA PİYASALARI
VE PAY PİYASALARI YATIRIMCILARI ÜZERİNE
KARŞILAŞTIRMALI BİR ARAŞTIRMA

Emre ZENGİN tarafından hazırlanan tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından Düzce Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı'nda **DOKTORA TEZİ** olarak kabul edilmiştir.

Tez Danışmanı

Prof. Dr. Mehmet Akif ÖNCÜ

Düzce Üniversitesi

Eş Danışman

Doç. Dr. İstemi ÇÖMLEKÇİ

Düzce Üniversitesi

Jüri Üyeleri

Prof. Dr. Mehmet Akif ÖNCÜ

Düzce Üniversitesi

Doç. Dr. Emel FAİZ

Düzce Üniversitesi

Doç. Dr. Ali ÖZER

Düzce Üniversitesi

Prof. Dr. Said KINGİR

Sakarya Uygulamalı Bilimler Üniversitesi

Doç. Dr. Ferdi KESİKOĞLU

Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi

Tez Savunma Tarihi: 05/01/2024

BEYAN

Bu tez çalışmasının kendi çalışmam olduğunu, tezin planlanmasından yazımına kadar bütün aşamalarda etik dışı davranışımın olmadığını, bu tezdeki bütün bilgileri akademik ve etik kurallar içinde elde ettiğimi, bu tez çalışmasıyla elde edilmeyen bütün bilgi ve yorumlara kaynak gösterdiğimi ve bu kaynakları da kaynaklar listesine aldığımı, yine bu tezin çalışılması ve yazımı sırasında patent ve telif haklarımı ihlal edici bir davranışımın olmadığını beyan ederim.

05 Ocak 2024

Emre ZENGİN

TEŞEKKÜR

Bu satırları yazarken, bu tezin her sayfasında bir parçası olan herkese içtenlikle teşekkür etmek istiyorum. Bu yolculuk sadece bilimsel bir keşif değil, aynı zamanda kişisel bir macera oldu. İlk olarak, kelimelerle ifade edemeyeceğim kadar çok şey borçlu olduğum danışmanım kıymetli hocam Prof. Dr. Mehmet Akif ÖNCÜ 'ye teşekkür etmek istiyorum. Bilgisi, sabrı ve anlayışı olmasaydı, bu çalışmayı tamamlamak hayal olurdu. Onun rehberliği bu zorlu yolculukta hep bir ışık oldu. Tez yazım sürecimde her zaman bir abi gibi desteğini esirgemeyen eş danışmanım kıymetli hocam Doç. Dr. İstemi ÇÖMLEKÇİ 'ye de ayrıca teşekkür etmek istiyorum.

Tez izleme komitemde yer alarak, araştırmamda bana ayrıca vakit ayıran, bilgi ve deneyimlerini benimle paylaşan değerli hocam Doç. Dr. Emel FAİZ 'e ve tezimin şekillenmesinde katkı sağlayan değerli hocam Doç. Dr. Ali ÖZER 'e teşekkürlerimi sunuyorum. Ayrıca, tezim ile ilgili ne zaman bir soru sorsam sıklıkla cevaplayan ve destek olan değerli hocam Doç. Dr. Faruk Kerem ŞENTÜRK 'e ayrıca teşekkür etmek istiyorum. Çalışma yaşantımda amirim olmasına karşın her zaman bir abi, dost, arkadaş gibi yaklaşan ve her zaman destekçi olan kıymetli hocam Doç. Dr. Özkan ŞAHİN 'e teşekkürlerimi sunuyorum.

Aile, kalbimizin melodisi, varlıklarıyla hayatımızın en tatlı şarkısını söyleyen, her notada sevgi ve anlayışın huzur dolu nağmeleridir. Kıymetli büyüklerim annem ve babama, her zaman yanımda olan halama, desteğini hiçbir zaman esirgemeyen değerli kardeşime bana her zaman inandıkları ve destek oldukları için minnettarım. Canım eşim Yağmur'a ve kıymetli kızım Alin Arya 'ya kalbimden gelen bir teşekkür var; Sevgili Yağmur, her adımda yanımda olduğun, bana sonsuz inancını sunduğun için sana minnettarım. Senin varlığın, bu tezin sıkıcı anlarını bile renklendiren bir ışık. Ve tabii ki, benim küçük güneşim Alin Arya; senin masum gülüşün, en yoğun çalışma anlarında bile bana enerji verdi. İkinizin de desteği olmasaydı, bu tez yarım kalırdı. Sizler benim en büyük ilham kaynağım ve mutluluğumsunuz.

Doktora çalışmalarımızda birlikte yol yürüdüğüm arkadaşlarım Dr. Ali GÜVEN ve Dr. Yasemin OĞAÇ AKAR 'a da büyük bir teşekkür borçluyum. Onlar olmasaydı, bu süreç çok daha zor ve yalnız geçerdi.

Ocak 2024

Emre ZENGİN

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

TABLolar	XII
ŞEKİLLER	XVII
ÖZET.....	XVIII
ABSTRACT	XIX
1. GİRİŞ.....	1
2. GELENEKSEL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANS	4
2.1 GELENEKSEL FİNANS TEORİLERİ	4
2.1.1. Beklenen Fayda Teorisi	4
2.1.2. Modern Portföy Teorisi.....	5
2.1.3. Etkin Piyasalar Hipotezi.....	7
2.1.4. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli	9
2.1.5. Arbitraj Fiyatlama Modeli.....	10
2.2 DAVRANIŞSAL FİNANSIN GELİŞİMİ.....	11
2.3 DAVRANIŞSAL FİNANSTA YATIRIMCI EĞİLİMLERİ	17
2.3.1. Bilişsel Eğilimler.....	17
2.3.1.1. Aşırı Güven (Overconfidence).....	17
2.3.1.2. Belirsizlikten Kaçınma (Ambiguity Aversion)	18
2.3.1.3. Bilişsel Çelişki (Cognitive Dissonance)	19
2.3.1.4. Çıpalama Eğilimi (Anchoring).....	19
2.3.1.5. Kendine Atfetme (Self-Attribution Bias).....	20
2.3.1.6. Temsil Etme (Representativeness).....	20
2.3.1.7. Kontrol İllüzyonu (Illusion Of Control)	21
2.3.1.8. Muhafazakârlık Eğilimi (Conservatism Bias)	22
2.3.1.9. Zihinsel Muhasebe (Mental Accounting)	23
2.3.1.10. Çerçeveleme (Framing)	23
2.3.1.11. Doğrulama (Confirmation Bias).....	24
2.3.2. Duygusal Eğilimler.....	25
2.3.2.1. Aşırı İyimserlik (Overoptimism).....	25
2.3.2.2. Sahiplik Eğilimi (Ownership Bias).....	25
2.3.2.3. Statüko Eğilimi (Status Quo Bias).....	26
2.3.2.4. Sürü Davranışı (Herd Behaviour).....	27
2.3.2.5. Pişmanlıktan Kaçınma (Regret Avoidance)	27
2.3.2.6. Kayıptan Kaçınma (Loss Avoidance).....	28
3. KİŞİLİK	30
3.1 KİŞİLİK KURAMLARI.....	31
3.1.1. İnsancıl Yaklaşım.....	31
3.1.2. Psikodinamik Yaklaşım.....	31
3.1.3. Bilişsel Yaklaşım	33
3.1.4. Davranışçı Yaklaşım.....	33
3.1.5. Biyolojik Yaklaşım.....	34
3.1.6. Cloninger'in Psikobiyolojik Kişilik Teorisi	35
3.1.6.1. Mizaç boyutları	35
3.1.6.2. Karakter boyutları.....	37

4. BLOKZİNCİR TEKNOLOJİSİ VE KRİPTO VARLIKLAR.....	40
4.1 BLOK ZİNCİR	40
4.1.1. Blok Zinciri Teknolojisinin Tarihsel Arka Planı	41
4.1.2. Blok Zinciri Teknolojisinin Altyapısı.....	42
4.1.2.1. Blok 42	
4.1.2.2. Dağıtık Ağ.....	43
4.1.2.3. Hash Fonksiyonu	44
4.1.2.4. Dijital İmza	44
4.1.2.5. Madencilik.....	45
4.1.2.6. Çatallanma (Fork).....	45
4.2 KRİPTO PARALAR	46
4.2.1. Kripto paraların Gelişimi.....	47
4.2.2. Bitcoin'in Ortaya Çıkışı	48
4.2.3. Kripto Para Piyasaları.....	49
5. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ	53
5.1 ARAŞTIRMANIN MODELİ VE HİPOTEZLERİ.....	53
5.2 ARAŞTIRMANIN EVRENİ VE ÖRNEKLEMİ.....	57
5.3 ARAŞTIRMADA KULLANILAN VERİ TOPLAMA ARAÇLARI.....	58
6. BULGULAR VE YORUM	59
6.1 VERİLERİN NORMALLİK DAĞILIMLARI.....	59
6.2 DEMOGRAFİK BULGULAR	60
6.3 FAKTÖR ANALİZİNE YÖNELİK BULGULAR.....	67
6.4 DEĞİŞKENLERİN GÜVENİRLİK ANALİZLERİ.....	70
6.5 DEĞİŞKENLERE AİT BETİMLEYİCİ İSTATİSTİKLER	72
6.6 HİPOTEZLERE İLİŞKİN BULGULAR.....	73
6.6.1. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto Para Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	73
6.6.2. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	74
6.6.3. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	75
6.6.4. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	76
6.6.5. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	77
6.6.6. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	79
6.6.7. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	80
6.6.8. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	81
6.6.9. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	82
6.6.10. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	83
6.6.11. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	84

6.6.12. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	85
6.6.13. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü	87
6.6.14. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü	88
6.6.15. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	89
6.6.16. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	90
6.6.17. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	91
6.6.18. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü .	92
6.6.19. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü	93
6.6.20. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü	95
6.6.21. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	96
6.6.22. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	97
6.6.23. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	98
6.6.24. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	99
6.6.25. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	100
6.6.26. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	102
6.6.27. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	103
6.6.28. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	104
6.6.29. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	105
6.6.30. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	107

6.6.31. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	108
6.6.32. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	109
6.6.33. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	110
6.6.34. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	111
6.6.35. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	113
6.6.36. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	114
6.6.37. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	115
6.6.38. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	116
6.6.39. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	118
6.6.40. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	119
6.6.41. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	120
6.6.42. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	121
6.6.43. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	122
6.6.44. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	124
6.6.45. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü ...	125
6.6.46. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	126
6.6.47. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	127
6.6.48. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	128

6.6.49. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	129
6.6.50. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	131
6.6.51. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	132
6.6.52. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	133
6.6.53. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü	134
6.6.54. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	135
6.6.55. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü	136
6.6.56. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü	137
6.6.57. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	139
6.6.58. Bulguları Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	140
6.6.59. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	141
6.6.60. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	142
6.6.61. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	143
6.6.62. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	145
6.6.63. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü.....	146
7. SONUÇ VE ÖNERİLER	149
8. KAYNAKÇA	155
9. EKLER.....	166
9.1 EK 1: ÇALIŞMADA KULLANILAN ANKET	166
9.2 EK 2: ETİK KURUL KARARI	171
EXTENDED ABSTRACT.....	172
ÖZGEÇMİŞ.....	175

TABLULAR

Tablo 2.1. Yatırımcı eğilimleri.....	29
Tablo 4.1. Kripto Para Birimleri	51
Tablo 6.1. Değişkenlerin basıklık ve çarpıklık değerleri.	60
Tablo 6.2. Katılımcıların cinsiyet dağılımları	60
Tablo 6.3. Katılımcıların yaşlara göre dağılımı.	61
Tablo 6.4. Katılımcıların eğitim durumlarına göre dağılımı.....	61
Tablo 6.5. Katılımcıların medeni durumlarına göre dağılımı.	62
Tablo 6.6. Katılımcıların mesleklerine göre dağılımı	62
Tablo 6.7. Katılımcıların gelir dağılımı.	63
Tablo 6.8. Katılımcıların yatırım aracı tercihleri.	64
Tablo 6.9. Katılımcıların portföy dağılımı.....	65
Tablo 6.10. Katılımcıların yatırım tecrübesi.....	65
Tablo 6.11. Katılımcıların yatırımlarını elde tutma süreleri	66
Tablo 6.12. Katılımcıların portföylerini gözden geçirme süreleri.	66
Tablo 6.13. Mizaç ölçeğinin faktör analizi sonuçlarına göre faktör yükleri.....	68
Tablo 6.14. Karakter ölçeğinin faktör analizi sonuçlarına göre faktör yükleri.....	69
Tablo 6.15. Yatırımcı eğilimleri ölçeğinin faktör analizi sonuçlarına göre faktör yükleri	70
Tablo 6.16. Ölçeklerin güvenirlik analizi sonuçları.....	71
Tablo 6.17. Faktör boyutlarının betimleyici istatistikleri.....	72
Tablo 6.18. Hipotez 1 _a Model Özeti	73
Tablo 6.19. Hipotez 1 _a Analiz Bulguları.....	73
Tablo 6.20. Hipotez 1 _b Model Özeti	74
Tablo 6.21. Hipotez 1 _b Analiz Bulguları.....	75
Tablo 6.22. Hipotez 1 _c Model Özeti	75
Tablo 6.23. Hipotez 1 _c Analiz Bulguları.....	76
Tablo 6.24. Hipotez 2 _a Model Özeti	76
Tablo 6.25. Hipotez 2 _a Analiz Bulguları.....	77
Tablo 6.26. Hipotez 2 _b Model Özeti	78
Tablo 6.27. Hipotez 2 _b Analiz Bulguları.....	78
Tablo 6.28. Hipotez 2 _c Model Özeti	79
Tablo 6.29. Hipotez 2 _c Analiz Bulguları.....	79
Tablo 6.30. Hipotez 3 _a Model Özeti	80

Tablo 6.31. Hipotez 3 _a Analiz Bulguları.....	81
Tablo 6.32. Hipotez 3 _b Model Özeti	81
Tablo 6.33. Hipotez 3 _b Analiz Bulguları.....	82
Tablo 6.34. Hipotez 3 _c Model Özeti	83
Tablo 6.35. Hipotez 3 _c Analiz Bulguları.....	83
Tablo 6.36. Hipotez 4 _a Model Özeti	84
Tablo 6.37. Hipotez 4 _a Analiz Bulguları.....	84
Tablo 6.38. Hipotez 4 _b Model Özeti	85
Tablo 6.39. Hipotez 4 _b Analiz Bulguları.....	85
Tablo 6.40. Hipotez 4 _c Model Özeti	86
Tablo 6.41. Hipotez 4 _c Analiz Bulguları.....	86
Tablo 6.42. Hipotez 5 _a Model Özeti	87
Tablo 6.43. Hipotez 5 _a Analiz Bulguları.....	87
Tablo 6.44. Hipotez 5 _b Model Özeti	88
Tablo 6.45. Hipotez 5 _b Analiz Bulguları.....	88
Tablo 6.46. Hipotez 5 _c Model Özeti	89
Tablo 6.47. Hipotez 5 _c Analiz Bulguları.....	89
Tablo 6.48. Hipotez 6 _a Model Özeti	90
Tablo 6.49. Hipotez 6 _a Analiz Bulguları.....	91
Tablo 6.50. Hipotez 6 _b Model Özeti	91
Tablo 6.51. Hipotez 6 _b Analiz Bulguları.....	92
Tablo 6.52. Hipotez 6 _c Model Özeti	92
Tablo 6.53. Hipotez 6 _c Analiz Bulguları.....	93
Tablo 6.54. Hipotez 7 _a Model Özeti	94
Tablo 6.55. Hipotez 7 _a Analiz Bulguları.....	94
Tablo 6.56. Hipotez 7 _b Model Özeti	95
Tablo 6.57. Hipotez 7 _b Analiz Bulguları.....	95
Tablo 6.58. Hipotez 7 _c Model Özeti	96
Tablo 6.59. Hipotez 7 _c Analiz Bulguları	96
Tablo 6.60. Hipotez 8 _a Model Özeti	97
Tablo 6.61. Hipotez 8 _a Analiz Bulguları.....	98
Tablo 6.62. Hipotez 8 _b Model Özeti	98
Tablo 6.63. Hipotez 8 _b Analiz Bulguları.....	99
Tablo 6.64. Hipotez 8 _c Model Özeti	99

Tablo 6.65. Hipotez 8 _c Analiz Bulguları.....	100
Tablo 6.66. Hipotez 9 _a Model Özeti	101
Tablo 6.67. Hipotez 9 _a Analiz Bulguları.....	101
Tablo 6.68. Hipotez 9 _b Model Özeti	102
Tablo 6.69. Hipotez 9 _b Analiz Bulguları.....	102
Tablo 6.70. Hipotez 9 _c Model Özeti	103
Tablo 6.71. Hipotez 9 _c Analiz Bulguları.....	104
Tablo 6.72. Hipotez 10 _a Model Özeti	104
Tablo 6.73. Hipotez 10 _a Analiz Bulguları.....	105
Tablo 6.74. Hipotez 10 _b Model Özeti	106
Tablo 6.75. Hipotez 10 _b Analiz Bulguları.....	106
Tablo 6.76. Hipotez 10 _c Model Özeti	107
Tablo 6.77. Hipotez 10 _c Analiz Bulguları.....	107
Tablo 6.78. Hipotez 11 _a Model Özeti	108
Tablo 6.79. Hipotez 11 _a Analiz Bulguları.....	109
Tablo 6.80. Hipotez 11 _b Model Özeti	109
Tablo 6.81. Hipotez 11 _b Analiz Bulguları.....	110
Tablo 6.82. Hipotez 11 _c Model Özeti	111
Tablo 6.83. Hipotez 11 _c Analiz Bulguları.....	111
Tablo 6.84. Hipotez 12 _a Model Özeti	112
Tablo 6.85. Hipotez 12 _a Analiz Bulguları.....	112
Tablo 6.86. Hipotez 12 _b Model Özeti	113
Tablo 6.87. Hipotez 12 _b Analiz Bulguları.....	113
Tablo 6.88. Hipotez 12 _c Model Özeti	114
Tablo 6.89. Hipotez 12 _c Analiz Bulguları.....	115
Tablo 6.90. Hipotez 13 _a Model Özeti	115
Tablo 6.91. Hipotez 13 _a Analiz Bulguları.....	116
Tablo 6.92. Hipotez 13 _b Model Özeti	117
Tablo 6.93. Hipotez 13 _b Analiz Bulguları.....	117
Tablo 6.94. Hipotez 13 _c Model Özeti	118
Tablo 6.95. Hipotez 13 _c Analiz Bulguları.....	118
Tablo 6.96. Hipotez 14 _a Model Özeti	119
Tablo 6.97. Hipotez 14 _a Analiz Bulguları.....	120
Tablo 6.98. Hipotez 14 _b Model Özeti	120

Tablo 6.99. Hipotez 14 _b Analiz Bulguları.....	121
Tablo 6.100. Hipotez 14 _c Model Özeti	122
Tablo 6.101. Hipotez 14 _c Analiz Bulguları.....	122
Tablo 6.102. Hipotez 15 _a Model Özeti	123
Tablo 6.103. Hipotez 15 _a Analiz Bulguları.....	123
Tablo 6.104. Hipotez 15 _b Model Özeti	124
Tablo 6.105. Hipotez 15 _b Analiz Bulguları.....	124
Tablo 6.106. Hipotez 15 _c Model Özeti	125
Tablo 6.107. Hipotez 15 _c Analiz Bulguları.....	125
Tablo 6.108. Hipotez 16 _a Model Özeti	126
Tablo 6.109. Hipotez 16 _a Analiz Bulguları.....	127
Tablo 6.110. Hipotez 16 _b Model Özeti	127
Tablo 6.111. Hipotez 16 _b Analiz Bulguları.....	128
Tablo 6.112. Hipotez 16 _c Model Özeti	129
Tablo 6.113. Hipotez 16 _c Analiz Bulguları.....	129
Tablo 6.114. Hipotez 17 _a Model Özeti	130
Tablo 6.115. Hipotez 17 _a Analiz Bulguları.....	130
Tablo 6.116. Hipotez 17 _b Model Özeti	131
Tablo 6.117. Hipotez 17 _b Analiz Bulguları.....	131
Tablo 6.118. Hipotez 17 _c Model Özeti	132
Tablo 6.119. Hipotez 17 _c Analiz Bulguları.....	132
Tablo 6.120. Hipotez 18 _a Model Özeti	133
Tablo 6.121. Hipotez 18 _a Analiz Bulguları.....	134
Tablo 6.122. Hipotez 18 _b Model Özeti	134
Tablo 6.123. Hipotez 18 _b Analiz Bulguları.....	135
Tablo 6.124. Hipotez 18 _c Model Özeti	135
Tablo 6.125. Hipotez 18 _c Analiz Bulguları.....	136
Tablo 6.126. Hipotez 19 _a Model Özeti	137
Tablo 6.127. Hipotez 19 _a Analiz Bulguları.....	137
Tablo 6.128. Hipotez 19 _b Model Özeti	138
Tablo 6.129. Hipotez 19 _b Analiz Bulguları.....	138
Tablo 6.130. Hipotez 19 _c Model Özeti	139
Tablo 6.131. Hipotez 19 _c Analiz Bulguları.....	139
Tablo 6.132. Hipotez 20 _a Model Özeti	140

Tablo 6.133. Hipotez 20 _a Analiz Bulguları.....	141
Tablo 6.134. Hipotez 20 _b Model Özeti	142
Tablo 6.135. Hipotez 20 _b Analiz Bulguları.....	142
Tablo 6.136. Hipotez 20 _c Model Özeti	143
Tablo 6.137. Hipotez 20 _c Analiz Bulguları.....	143
Tablo 6.138. Hipotez 21 _a Model Özeti	144
Tablo 6.139. Hipotez 21 _a Analiz Bulguları.....	144
Tablo 6.140. Hipotez 21 _b Model Özeti	145
Tablo 6.141. Hipotez 21 _b Analiz Bulguları.....	145
Tablo 6.142. Hipotez 21 _c Model Özeti	146
Tablo 6.143. Hipotez 21 _c Analiz Bulguları.....	146
Tablo 6.144. Aşırı Güven eğiliminin etkisinin incelendiği hipotezlerin analiz bulgularına göre durumu	147
Tablo 6.145. Muhafazakarlık-Temsiliyet eğiliminin etkisinin incelendiği hipotezlerin analiz bulgularına göre durumu	148
Tablo 6.146. Kendine Atfetme eğiliminin etkisinin incelendiği hipotezlerin analiz bulgularına göre durumu	148

ŞEKİLLER

Şekil 2.1. Beklenti Teorisinde Varsayımsal Değer Fonksiyonu	16
Şekil 5.1. Araştırma Modeli	54



ÖZET

YATIRIMCI EĞİLİMLERİNİN DAVRANIŞSAL FİNANS BAĞLAMINDA İNCELENMESİ: KRİPTOPARA PİYASALARI VE PAY PİYASALARI YATIRIMCILARI ÜZERİNE KARŞILAŞTIRMALI BİR ARAŞTIRMA

Emre ZENGİN

Doktora, İşletme Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Mehmet Akif ÖNCÜ

Eş Danışman: Doç. Dr. İstemi ÇÖMLEKÇİ

Ocak 2024, 174 Sayfa

Geleneksel finans teorisinin, insan davranışlarını ve psikolojik faktörlerini genellikle göz ardı etmesine karşın, davranışsal finans, bireylerin karar verme süreçlerinde rasyonel olmadıklarını ve finansal piyasaların her zaman etkin olmadığını tartışmaktadır. Kahneman ve Tversky'nin beklenti teorisi, bireylerin karar verme süreçlerindeki rasyonellikten sapmaları ve piyasa anomalilerini açıklamaktadır. Tez, bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerinde mizaç ve karakter özelliklerinin etkisini araştırmakta ve yatırımcı davranışlarının mizaç-karakter özellikleriyle nasıl etkileşime girdiğini derinlemesine analiz etmeyi amaçlamaktadır. Çalışmada, nicel metodoloji kullanarak, bireysel yatırımcıların kripto para ve hisse senedi yatırım tercihlerini etkileyen davranışsal eğilimler ve kişilik özellikler incelenmiştir. Araştırmanın odak noktası, yatırımcıların mizaç ve karakter özelliklerinin, Aşırı Güven, Muhafazakârlık, Temsiliyet, Kendine Atfetme gibi davranışsal eğilimlere olan etkisidir. Araştırma, yatırım aracı tercihi bağlamında, Aşırı Güven eğiliminin, Yenilik Arayışı, Zarardan Kaçınma, Ödül Bağımlılığı gibi mizaç boyutları ve Kendini Aşma karakter boyutuyla düzenleyici etkileşimlerini belirlemiştir. Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin de benzer şekilde, bu mizaç boyutları ve Kendini Aşma karakter boyutu ile etkileşim içinde olduğu tespit edilmiştir. Kendine Atfetme eğilimi ise, özellikle Kendini Aşma karakter boyutu ile ilişkilendirilmiştir. Sonuç olarak, yatırımcıların finansal karar alma süreçlerinde bireysel psikolojik eğilimlerin ve kişilik özelliklerinin belirleyici roller oynadığını göstermektedir. Bu bulgular, finansal piyasaların anlaşılması ve modellenmesi açısından önemli katkılarda bulunurken, davranışsal finans literatürüne de derinlemesine bir bakış sunmaktadır. Bu çalışma, yatırımcı psikolojisi ve finansal karar verme süreçlerinin daha kapsamlı anlaşılmasına yönelik önemli bir katkı olarak değerlendirilebilir.

Anahtar Sözcükler: Davranışsal Finans, Kripto para, Hisse Senedi, Yatırımcı Eğilimi

ABSTRACT

EXAMINATION OF INVESTOR TRENDS IN THE CONTEXT OF BEHAVIORAL FINANCE: A COMPARATIVE RESEARCH ON CRYPTOCURRENCY MARKETS AND SHARE MARKETS INVESTORS

ZENGİN, Emre

Ph.D, Business Department

Thesis Advisor: Prof. Dr. Mehmet Akif ÖNCÜ

Co-Advisor: Doç. Dr. İstemi ÇÖMLEKÇİ

January 2024, 174 pages

While traditional finance theory often ignores human behaviour and psychological factors, behavioural finance argues that individuals are not rational in their decision-making processes and that financial markets are not always efficient. Kahneman and Tversky's expectancy theory explains deviations from rationality in individuals' decision-making processes and market anomalies. The thesis investigates the impact of temperament and character traits on individual investors' investment preferences and aims to analyse in depth how investor behaviour interacts with temperament and character traits. Using quantitative methodology, the study examines the behavioural tendencies and personality traits that influence individual investors' investment preferences in cryptocurrencies and equities. The focus of the research is on the impact of investors' temperament and character traits on behavioural tendencies such as Overconfidence, Conservatism, agency, and self-attribution. In the context of investment instrument preference, the research has identified the regulatory interactions of Overconfidence with temperament dimensions such as Novelty Seeking, Loss Avoidance, Reward addiction, and the character dimension of self-exceeding. Similarly, the conservatism-representativeness tendency was found to interact with these temperament dimensions and the self-exceeding character dimension. The self-attribution tendency was particularly associated with the self-exceeding trait dimension. As a result, individual psychological dispositions and personality traits play determinant roles in investors' financial decision-making processes. These findings make important contributions to the understanding and modelling of financial markets and provide an in-depth overview of the behavioural finance literature. This study can be considered an important contribution to a more comprehensive understanding of investor psychology and financial decision-making processes.

Keywords: Behavioural Finance, Cryptocurrency, Stocks, Investor Tendency

1. GİRİŞ

Davranışsal finans, finansal teorilerin, psikolojik ve sosyolojik perspektiflerle zenginleştirilmesini sağlayan, disiplinler arası bir çalışma alanıdır. Bu alan, yatırımcıların davranışları ve karar verme süreçleri üzerinde psikolojik etkenlerin rolünü derinlemesine inceleyerek, bu süreçlere dair daha geniş ve kapsamlı bir bakış açısı sunmayı amaçlamaktadır. Geleneksel finans teorisi ise finansal karar alma süreçlerinde bireylerin davranışsal ve psikolojik faktörlerinin önemini genellikle göz ardı etmektedir (Bodie, Kane, & Marcus, 2007; Shiller, 2000)

Geleneksel finans teorilerinin temelinde iki ana düşünce bulunmaktadır. İlki, insan davranışının karar verme süreçlerinde rasyonel olduğu ve bu durumun beklenen fayda teorisinde ayrıntılı olarak açıklanmış olmasıdır. İkinci önemli düşünce ise, finansal piyasaların etkin olduğu ve fiyatların gerçek değerlerini doğru bir şekilde yansıttığı, bu nedenle de etkin piyasa hipotezini desteklediği fikridir. Davranışsal finans, beklenen fayda teorisinin varsayımları ile finansal piyasalardaki gözlemlenebilir sapmalar arasındaki etkileşimi ele almaktadır. Bu iki temel düşüncenin altında yatan mantığı ve teorileri tartışmaktadır. Beklenen fayda teorisi, bireylerin duygusal unsurları dikkate almadan, yalnızca mantıksal düşünceye dayanarak sürekli olarak kendi yararlarını maksimize etmeye çalıştıklarını öne sürmektedir. Ancak, bahsedilen rasyonellik ile gerçek dünyada insanların karar verme süreçlerinde karşılaştıkları çeşitli bilişsel önyargılar ve duygusal etkileşimler dikkate alındığında önemli bir fark oluşmaktadır.

Kahneman ve Tversky'nin 1979 yılında ortaya koydukları beklenti teorisinden önce, bireylerin karar verme süreçlerinin psikolojik ve davranışsal boyutlarını kapsayıcı ve gerçekçi bir şekilde tanımlayan herhangi bir teorik çerçeve oluşturulmamıştı. Kahneman ve Tversky'nin çalışması, bireylerin karar verme sürecinde her zaman en yüksek faydayı sağlayacak seçenekleri tercih etmediklerini gösteren bulguları ortaya koymaktadır. Özellikle, potansiyel kazançlar söz konusu olduğunda riskten kaçınma, potansiyel kayıplar karşısında ise risk arayışı eğilimi gösterdiklerini vurgulamışlardır.

Ayrıca, karar verme süreçlerinde, seçeneklerin sunum şeklinin, bireylerin rasyonel davranıştan sapmalarına yol açabileceği gözlemlenmiştir; bu, sunum metodunun bireylerin karar verme süreçlerinde önemli bir etken olduğunu ortaya koymaktadır. (Kahneman & Tversky, 1979). Geleneksel finans alanında bireylerin genellikle "rasyonel" olarak değerlendirilmesine karşın, davranışsal finans disiplinde bu davranışlar daha çok "normatif" olarak tanımlanmaktadır (Statman, 1999, s. 26).

Etkin Piyasa Hipotezi, yatırımcıların genellikle mantıklı ve rasyonel kararlar aldığı ve bu nedenle menkul kıymetlerin gerçek içsel değerlerine uygun bir şekilde fiyatlandığını varsayımına dayanmaktadır. Ancak, bu hipotez aynı zamanda bireysel alım-satım hareketlerinin rastgele ve birbirinden bağımsız olduğunu, dolayısıyla piyasa fiyatları üzerinde belirleyici bir etki oluşturmadığını kabul etmektedir. Shleifer (2000) ve Ritter (2003) gibi araştırmacılar, piyasaların genel olarak rasyonel bir biçimde işlediğini savunurken, DeBondt ve Thaler (1985), Black (1986) tarafından belgelenen piyasa anomalileri, etkin piyasa hipotezinin sınırlarını ortaya koymaktadır. Bu anomaliler, geleneksel finans ve davranışsal finans arasında farklı bakış açıları sunmaktadır; geleneksel finans varlık fiyatlama teorilerindeki anomalileri tesadüfi olarak değerlendirirken, davranışsal finans bireylerin karar verme süreçlerindeki önyargıları ve bilişsel hataları vurgulamaktadır. Kahneman ve diğerleri (1998) gibi çalışmalar, piyasa sapmalarının temelinde bu önyargıların yattığını göstermiştir.

Bu tezin temel amacı, bireysel yatırımcıların yatırım araçlarına yönelik tercihlerinde mizaç ve karakter özelliklerinin ne derecede etkili olduğunu araştırmaktır. Araştırma, yatırımcı davranışlarının ve mizaç-karakter özelliklerinin, finansal karar alma süreçlerini nasıl etkilediğini ve bu süreçlerde belirleyici faktörlerin neler olduğunu derinlemesine analiz etmeyi hedeflemektedir. Bireysel yatırımcılar üzerine odaklanan çalışmada nicel araştırma yöntemi kullanılmıştır. Tez, davranışsal finans teorileri çerçevesinde şekillendirilmiş olup, yedi bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, davranışsal finansa yönelik genel bir bakış açısı sunularak, bu alanın geleneksel finans teorilerine yönelik temel eleştirileri irdelenmekte ve çalışmanın ana hatları vurgulanmaktadır. İkinci bölümde, geleneksel finans ve davranışsal finans disiplinlerinin kavramsal yapıları detaylı bir şekilde aktarılmaktadır. Üçüncü bölüm, blok zincir teknolojisinin ve kripto paraların temellerini ve bu alanlardaki gelişmeleri ele almaktadır. Dördüncü bölümde, kişilik kavramı açıklanmaktadır. Beşinci bölümde

ise araştırmanın yöntemsel yaklaşımı, kullanılan model ve hipotezler, araştırmanın kapsamı ve örnekleme ile veri toplama teknikleri ayrıntılı bir şekilde anlatılmaktadır. Altıncı bölüm, araştırmadan elde edilen bulgular aktarılmaktadır. Yedinci ve son bölümde ise, bu bulguların getirdiği sonuçlar ve çalışmanın finansal davranışlar üzerine etkileri tartışılmaktadır.



2. GELENEKSEL FİNANS VE DAVRANIŞSAL FİNANS

Bu bölümde, geleneksel finansın temel prensipleri ile davranışsal finansın temel kavramları karşılaştırılacak ve aralarındaki farklar ortaya konacaktır. Ayrıca, finansal kararlarının ardındaki psikolojik etkenlerin ve duygusal faktörlerin finansal piyasalardaki etkileri incelenecektir. Geleneksel finans ve davranışsal finans arasındaki bu etkileşim, finansal dünyanın anlaşılması ve gelecekteki gelişmelere yön verme açısından büyük bir öneme sahiptir.

2.1 GELENEKSEL FİNANS TEORİLERİ

Geleneksel finans teorileri, ekonomik kararlar alırken ve finansal piyasaların işleyişi üzerindeki temel prensipleri anlamak için kritik öneme sahiptir. Bu teoriler, yatırım ve finansman kararlarının nasıl alınacağını, risk ve getiri ilişkisini, piyasa etkinliğini ve finansal araçların değerlendirilmesini kapsamaktadır. Geleneksel finans yaklaşımları, genellikle rasyonel aktörler ve piyasa dengelemeleri üzerine kuruludur ve finansal piyasaların davranışlarını açıklamak için analitik modeller ve matematiksel çerçeveler kullanmaktadır. Bu bölümde, geleneksel finans teorilerinin temel kavramları, temel varsayımları ve finansal dünya üzerindeki etkileri ele alınacaktır. Finansal karar alma süreçlerinde etkili olan risk, getiri, piyasa etkinliği gibi temel unsurların yanı sıra, bu teorilerin pratik uygulamaları ve sınırlılıkları da incelenecektir.

2.1.1. Beklenen Fayda Teorisi

Modern toplumun hem sosyal hem de iş yaşamının hemen hemen tüm kararlarında, belirsizlik unsuru önemli rol oynar, özellikle finansal kararlar bu belirsizlikle yüzleşme sürecinde özel bir duruma sahiptir. Belirsizlikle karşılaşıldığında, sağlıklı ve bilinçli kararlar alınması beklenir, çünkü bu kararlar yaşam kalitesini ve memnuniyetini etkileyebilmektedir. Haz ve mutluluk, ekonomik bağlamda fayda olarak kabul edilmektedir (Barak, 2008). Bentham'a göre, toplumdaki tüm ilişkileri yönlendiren şeyler haz ve acıdır (Bentham, 2005: 21). Bu doğrultuda, fayda kavramı, zevk ve

engellenmiş acıların birleşiminden meydana gelmektedir (Abaan, 1998: 46). Ancak, ekonomik bağlamda faydanın ölçülmesi oldukça karmaşık bir süreçtir.

“Beklenen Fayda Teorisi”, ilk defa 1738 yılında Daniel Bernoulli tarafından ortaya atılmıştır. Bernoulli, faydanın nasıl ölçülebileceğine yönelik açıklık getirmemiş ve yalnızca parasal değerler mevcut olduğunda kullanılabilen bir fonksiyon tanımlamıştır. 1947 yılında, John von Neumann ve Oscar Morgenstern, Beklenen Fayda Teorisi'nin varlığını kanıtlamak için gereken prensipleri geliştirerek, beklenen fayda yaklaşımını sistemli bir teorik çerçeveye dönüştürmüşlerdir (Taşdemir, 2007: 308-309). Bu teori, günümüzde, belirsizlik ortamında rasyonel insan davranışını açıklamak için ölçülebilir bir fayda fonksiyonunun kullanılmasını öneren temel bir yaklaşım olarak kabul edilmektedir. Beklenen fayda teorisinin temeli rasyonelliktir. Kahneman ve Smith (2002) rasyonelliği, karar veren bireyin mevcut bilgileri mantıklı ve sistematik bir şekilde kullanarak alternatifleri ve hedefleri değerlendirdiği ve optimal seçimleri gerçekleştirdiği bir süreç olarak tanımlamışlardır (Kahneman & Smith, 2002: 11).

Teori, koşullar ne olursa olsun bireylerin daima rasyonel davranışlar sergileyecekleri öngörüsüne dayanmaktadır. Bu bağlamda, ekonomik aktörler her durumda beklenen faydalarını en üst düzeye çıkarmayı hedefleyen rasyonel varlıklar olarak kabul edilmektedir. Bunu yaparken de öncelikle karşılıklarına çıkan alternatiflerin gerçekleşme olasılıklarını değerlendirirler. Daha sonra, bu olasılıkları alternatiflerin sunabileceği kazançlarla karşılarlar. Son olarak ise, elde edilen sonuçları karşılaştırarak maksimum faydayı elde etme amacıyla seçim yaparlar. Bu yaklaşım, kazançları en üst düzeye çıkarma amacını taşıdığı gibi aynı zamanda kayıpları en aza indirme hedefini de içermektedir.

2.1.2. Modern Portföy Teorisi

Harry M. Markowitz'in 1952 yılında kaleme aldığı “Portfolio Selection” adlı ufuk açıcı çalışması, Ortalama Varyans Modeli ve Modern Portföy Teorisi'nin temel ilkelerini ortaya koymuştur. Bu çalışmada Markowitz, riski azaltmak amacıyla finansal portföylerin yönetiminde çeşitlendirme yaklaşımının kullanılmasının matematiksel temellerini ortaya koymuştur. Bu risk azaltımı, Markowitz tarafından açıklandığı

üzere, bir varlığın getiri oranının standart sapması ile ölçülmektedir (Markowitz, 1952: 77-91).

Markowitz'in portföy yönetimi alanına önemli katkılarından biri, çeşitliliğin değerini vurgulamaktır. Markowitz, bir yatırımcının tüm sermayesini en ucuz menkul kıymete yatırmasının stratejik bir yanlışlık olduğunu savunmaktadır. Bu yaklaşım, çeşitliliğin getiri dalgalanmalarına karşı bir koruma sağladığı gerçeğini göz ardı etmektir. Çeşitlendirilmiş bir portföyde, bazı varlıklar düşerken diğerleri artabilir. Daha yüksek risk içeren menkul kıymetler daha fazla getiri potansiyeline sahip olabilir, ancak yatırımcılar, portföylerini tek bir varlıkla sınırlandırarak büyük zararlara maruz kalmak istemeyebilirler (Eren Sarıoğlu, 2018: 40).

Markowitz, çeşitlendirme stratejisinin gelişigüzel değil, birbiriyle bağlantılı hisse senetlerinin getirilerinin korelasyonunun analizine dayalı olarak uygulanması gerektiğini savunmaktadır. Bununla birlikte, ilave hisse senetlerinin eklenmesiyle bir portföyün risk azaltma potansiyeli, belirli bir hisse senedi sayısına ulaşıldıktan sonra kısıtlı hale gelmektedir (Konuralp, 2005: 313).

Markowitz, yatırımcıların rasyonel davranış sergilediğini iddia etmektedir. Ayrıca, yatırımcıların portföylerini risk ve getiri arasındaki dengeyi göz önünde bulundurarak oluşturduklarını açıklamaktadır. Rasyonel yatırımcılar tipik olarak, belirli bir risk seviyesini korurken getirileri optimize eden portföyleri veya alternatif olarak, istenen bir getiri seviyesine ulaşırken riski en aza indiren portföyleri tercih etmektedirler. Modern Portföy Teorisi, optimal portföylerin oluşturulmasında önceden belirlenmiş bir risk derecesini korurken yatırım getirilerini optimize etmek için kullanılan stratejileri açıklamaktadır. Bu çerçevede, hisse senetleri arasında beklenen getirilerin, standart sapmaların ve kovaryansların hesaplanması gerekmektedir (Kıyılar & Akkaya, 201: 51).

Markowitz'in Modern Portföy Teorisi bir dizi varsayım üzerine kurulmuştur (Markowitz, 1952: 77-91);

- Yatırımcılar rasyonel davranmaktadır.
- Yatırımcılar yatırım kararlarını verirken hem beklenen getiriyi hem de riski göz önünde bulundurmaktadır.

- Yatırımcılar, getiri potansiyellerini artırmaya çalışırken aynı zamanda belirli bir risk miktarını da korumaya çalışmaktadır.
- Geçmiş getirilerin standart sapması, yatırımcıların risk değerlendirmesi için önemli bir ölçüt olarak kabul edilmektedir ve beklenen getirilerdeki değişkenlikle bağlantılıdır.
- Yatırımcılar, belirli bir zaman dilimi içinde beklenen kazançlarını optimize etmeye çalışmaktadır.

2.1.3. Etkin Piyasalar Hipotezi

Etkin Piyasa Hipotezi (EPH), finansal piyasaların mevcut tüm bilgileri etkin bir şekilde yansıttığını savunan finans teorisidir. Etkinlik, bir hisse senedinin piyasa fiyatının o hisse senediyle ilgili tüm bilgileri doğru bir şekilde içerdiği durumu ifade etmektedir. Piyasa katılımcılarının en ufak bir bilgiyi dahi piyasa fiyatlamasına dahil etmeleri, her türlü kâr potansiyelini ortadan kaldırmaktadır. Bu ifade, herhangi bir yatırımcının düzenli olarak genel piyasa getirisini aşan getiriler elde etmesinin mümkün olmadığını ortaya koymaktadır. Fama'ya göre, etkin bir piyasa, mevcut tüm bilgilerin fiyatlara tam olarak dahil edilmesiyle karakterize edilmektedir. Fama ayrıca, fiyatların mevcut tüm bilgileri menkul kıymetlerin ilgili riskleriyle uyumlu bir şekilde doğru olarak temsil ettiğini öne sürmektedir (Fama, 1970: 413).

Bir piyasanın etkinlik gösterebilmesi için, bilgi ve veri tekelleşmesinin olmaması ve komisyonların, taahhüt ve işlem ücretlerinin doğası gereği rekabetçi olması yeterlidir (Elmas, 2010: 45). Etkin piyasa hipotezinde, menkul kıymet fiyatlarının içerdiği bilgi üç farklı alt gruba ayrılmaktadır (Kıyılar, 1997: 16);

- Menkul kıymetin geçmiş fiyatına ilişkin veriler.
- Kâr açıklamaları, sermaye artırımları, hisse senedi bölünmeleri, finansal piyasalardaki gelişmelere bağlı faiz oranlarındaki dalgalanmalar, hükümetin ekonomi politikalarındaki değişiklikler ve benzer unsurları kapsayan, kamuya açık çeşitli veri türleri.
- Hem iç hem de dış kaynaklar dahil olmak üzere geniş bir veri çeşitliliğini kapsamaktadır.

Piyasa etkinliğinin değerlendirilmesi, dikkate alınan spesifik bilgi setine bağlı olarak değişmektedir. İlk alt grup etkin piyasa hipotezinin zayıf formuyla ilgiliyken, sonraki alt grup etkin piyasa hipotezinin yarı güçlü formuyla ilgilidir. Son olarak, üçüncü alt grup etkin piyasa hipotezinin güçlü formunu temsil etmektedir (Fama, 1970: 388).

Zayıf etkin piyasa hipotezinin temel amacı Rassal Yürüyüş Hipotezinin geçerliliğini değerlendirmektir. Etkin piyasanın zayıf versiyonunun geçerli olduğu durumda, fiyat dalgalanmaları tamamen raslantısal bir yapıya sahiptir. Bir dönemdeki fiyat dalgalanmaları sonraki dönemlerdeki fiyat dalgalanmalarından istatistiksel olarak bağımsızdır (Bozkurt, 1998: 102). Dolayısıyla, piyasa etkinliği bağlamında, piyasa zayıf bir şekilde etkin olduğunda, geçmiş fiyatların grafiklerinin çıkarılması ve incelenmesi de dahil olmak üzere hiçbir strateji, piyasanın performansını aşan anormal derecede yüksek kazançlar sağlayamayacaktır.

Yarı güçlü etkin piyasa hipotezi, bir varlığın cari fiyatının kamuya açık olan tüm ilgili bilgileri içerdiğini öne sürmektedir. Dolayısıyla, sadece hisse senedi fiyatlarındaki dalgalanmalar, işlem hacimleri, yıllık sonuçların açıklanması, hisse senedi bölünmeleri ve benzeri faktörler gibi kamuya açık verileri analiz ederek piyasanın üstünde aşırı kazanç elde etmek mümkün değildir. Ancak, piyasa etkinliği bağlamında, piyasanın yarı güçlü formda etkin olduğu düşünüldüğünde, özel bilgilere erişimi olan bireylerin, bu bilgileri kullanarak kısa vadeli fiyat dalgalanmalarından yararlanabilecekleri ve böylece diğer yatırımcıların ulaşabileceği ortalama piyasa getirisinin üzerinde kazanç sağlama potansiyeline sahip oldukları kabul edilebilir (Bolak, 2001: 226).

Güçlü piyasa etkinliği türü, kamuya açık olmayan bilgiler de dahil olmak üzere mevcut tüm bilgilerin hisse senedi fiyatına tam olarak yansımaları ile ifade edilmektedir. Kamuya açık olmayan bilgi kavramı, bilginin erişilebilirliği ve belirli bir grubun bu bilgiye özel olarak erişim sağlayıp kontrol etme olasılığı ile alakalıdır (Fama, 1970). Etkin bir piyasa yapısında, içeriden bilgiye erişimi olanların bu özel bilgileri kullanarak avantaj sağlamaları, piyasanın güçlü formu etkin olduğu durumda önemli ölçüde azalacaktır. Bu, piyasanın zaten tüm özel bilgileri, mevcut hisse senedi fiyatlarına entegre ettiği ve böylece ayrıcalıklı bilginin ek bir getiri sağlamayacağı

anlamına gelmektedir (Levy & Sarnat, 1984). Etkinlik kavramının güçlü versiyonu hem zayıf hem de yarı güçlü seviyelerini kapsamaktadır.

2.1.4. Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli

Sermaye Varlıkları Fiyatlandırma Modeli (CAPM) ilk olarak 1964 yılında William F. Sharpe tarafından sistematik risk taşıyan finansal varlıkların analizine yönelik bir çerçeve olarak ortaya atılmıştır. Bu modelin temeli, risk ve beklenen getiri arasındaki ilişkinin incelenmesine dayanmaktadır. Sermaye Varlıkları Fiyatlandırma Modeli (CAPM), bir finansal varlığın beklenen getirisinin, varlıkla ilişkili sistematik risk (genellikle piyasa riski olarak adlandırılır) ile risksiz bir varlığın getirisi arasındaki farkın çarpılmasıyla hesaplanabileceğini öne sürmektedir. Ayrıca, modelde varlığın getirisi ile piyasanın getirisi arasında bir korelasyon olduğu da belirtilmektedir (Altay, 2004).

Sermaye Varlıkları Fiyatlandırma Modelinin (CAPM), teorik çerçevesini oluşturan temel varsayımlar aşağıdaki gibidir (Karan, 2022; Altay, 2004):

- Yatırımcılar, risk almaktan kaçındıklarını gösteren beklenen getiri taleplerinin bir sonucu olarak, riskten kaçınma davranışı sergileme eğilimindedirler. Riski azaltma eğilimi, yatırımcıların yatırım portföylerinin yapısına ilişkin karar alma süreçleri üzerinde önemli bir etkiye sahiptir.
- Yatırımcılar yatırım seçimlerini, beklenen getiriye ve yatırım aracıyla ilişkili risk düzeyini göz önünde bulundurarak yapmaktadırlar.
- Yatırımcılar, etkin sınırı aşan bir portföy oluşturmaya çalışarak normatif davranış sergilemektedirler.
- Yatırımcılara risksiz bir faiz oranından yararlanma fırsatı sunulurken hem borçlanma hem de borç verme çabalarına katılmaları sağlanmaktadır. Söz konusu oran tüm yatırımcılar arasında tutarlı bir örüntü sergilemekte ve yaygın olarak risksiz bir varlık olarak kabul edilmektedir.
- Yatırımlar, tam bölünebilirliğe sahiptir ve küçük miktarlarda rahatça alınıp satılabilmektedir.

- Yatırımcılar genellikle yatırımlarının vadesi, yani yatırımlarını ellerinde tutmayı planladıkları süre ile ilgili tutarlı beklentilere sahiptir. Bu, menkul kıymetlerle bağlantılı beklenen getiri ve risk seviyelerinin netliğini artırmaktadır. Bu varsayım aynı zamanda yatırımcıların benzer zaman dilimleri içerisinde yatırım portföylerinde gerekli değişiklikleri yapacaklarını göstermektedir. Bireysel finansal varlıkların veya portföylerin getirilerinin dağılımı konusunda yatırımcılar arasında bir mutabakat bulunmaktadır.
- Piyasa içinde alım satım sürecine önemli zorluklar getiren engeller, komisyon veya vergi gibi başka masraflar yoktur. Dolayısıyla, portföy çeşitlendirmesinin uygulanmasına yönelik engelleyici değişken bulunmamaktadır.
- Beklenen enflasyon seviyesine ilişkin netlik mevcuttur. Finansal varlıkların değerlemeleri, gelecekteki enflasyon tahminlerine ilişkin mevcut kapsamlı bilginin göstergesidir.
- Sermaye piyasaları denge halindedir.

Varsayımlar doğrultusunda CAPM, aşağıdaki temel formül ile ifade edilir (Fama & French, 2004: 28).

$$(ER_i) = R_f + \beta_{im}[E(R_m) - R_f]$$

(ER_i) : Bir varlığın beklenen getirisi

R_f : Risksiz faiz oranı

β_{im} : Bir varlığın beta katsayısı (sistemik risk ölçüsü)

$E(R_m)$: Piyasa portföyünün beklenen getirisi

$E(R_m) - R_f$: Risk Primi

Bu formül, bir varlığın beklenen getirisini hesaplamak için kullanılmaktadır. Beta katsayısı, bir varlığın piyasa riskine duyarlılığını göstermektedir. CAPM'e göre, bir varlığın beklenen getirisi, risksiz faiz oranı ile piyasa risk priminin toplamıdır.

2.1.5. Arbitraj Fiyatlama Modeli

Arbitraj fiyatlama modeli, bireylerin yatırım kararı alma süreçlerinde rasyonel davranışlar sergilediklerini öne süren alternatif bir bakış açısı sunmaktadır. Yatırımcılar, matematiksel teknikler kullanarak yatırım araçlarının gelecekteki fiyat

dinamiklerini ve olası getirilerini objektif bir şekilde değerlendirebilmektedir. Bu model, irrasyonel yatırımcıların davranışlarına ilişkin önemli bilgiler sunmaktadır. Kavram, irrasyonel eğilimleri olan bir yatırımcının belirli bir varlığı belirli bir fiyattan satın aldığında, söz konusu menkul kıymetin fiyatının ortalama değeri aşacağını öne sürmektedir. Tersine, yatırımcı aynı menkul kıymeti belirli bir fiyattan sattığında, menkul kıymetin fiyatı ortalama değer altına düşecektir. Dolayısıyla, irrasyonel yatırımcıların pasif yatırımcılara veya arbitrajcılara kıyasla genellikle daha düşük getiri elde ettikleri sonucuna varılabilmektedir (Küçük, 2014: 107).

Arbitraj Fiyatlandırma Modeli ilk olarak Ross (1976) tarafından Sermaye Varlıkları Fiyatlandırma Modeli'ne (CAPM) uygun bir alternatif olarak ortaya atılmıştır. Söz konusu hipotez, sermaye piyasasındaki yüksek riskli varlıkların fiyatlarının belirlenmesinde faydalı bir analitik araç olarak önem kazanmıştır (Ross, 1976: 341). Arbitraj Fiyatlandırma Modeli, Sermaye Varlıkları Fiyatlandırma Modeli (CAPM) ile karşılaştırıldığında daha az kısıtlayıcı varsayımla karakterize edilen çok bileşenli model olarak ifade edilebilir (Yörük, 2000: 88).

Arbitraj Fiyatlandırma Modelinin temel varsayımları aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (Yörük, 2000: 88).

- Getirilerin açıklanmasında bir faktör modeli kullanılmaktadır. Bu modelin temelinde, tüm yatırımcıların karşılaştırılabilir beklentilere sahip olduğu ve sermaye varlıklarının getirilerinin k bileşenin doğrusal bir kombinasyonu olarak doğru bir şekilde temsil edilebileceği varsayımı yatmaktadır.
- Sermaye piyasaları tam rekabet koşullarında işlemektedir.
- Yatırımcılar, belirsiz piyasa koşullarında daha yüksek getiri elde etme eğilimindedirler ve daha düşük getiriye razı olmazlar.

2.2 DAVRANIŞSAL FİNANSIN GELİŞİMİ

Davranışsal finans, yatırımcıların psikolojisinin piyasa davranışları üzerindeki etkisini inceleyen bir disiplindir. Klasik dönemde, ekonomistler, insan davranışını açıklamak için psikolojiden yararlanmışlardır. Ancak, neoklasik iktisat, ekonomiyi bir doğa bilimi olarak görmeye odaklanarak, rasyonel davranış varsayımını benimsemiştir.

Neoklasik iktisatçılar, rasyonel davranışın önemini vurgularken, psikolojinin önemini de kabul etmektedirler. Francis Edgeworth, Vilfredo Pareto, Irving Fisher ve John Maynard Keynes gibi önde gelen neoklasik iktisatçılar, psikolojik açıklamaların önemini vurgulamışlardır (Cornicello, 2004: 24)

Yirminci yüzyılın ikinci yarısında, ekonomi biliminin psikolojik boyutlarına olan ilgi yeniden artış gösterdi. Daniel Kahneman ve Amos Tversky gibi psikologlar kendi psikolojik modellerini karşılaştırmak ve kıyaslamak için ekonomik modeli bir referans noktası olarak kullanmaya başladılar. Kahneman ve Tversky'nin çalışmaları, çağdaş davranışsal finansın gelişimi için önemli bir başlangıç olarak görülmektedir. Beklenti teorisi, insanların risk ve belirsizlik karşısında nasıl karar aldığını anlamak için kullanılan temel bir model kabul edilmektedir (Kahneman & Tversky, 1979).

Davranışsal finans 2000 yılında teknoloji hisseleri balonunun çökmesiyle daha çok ilgi çekmeye başlamıştır. Bu dönemde Robert Shiller “Irrational Exuberance” adlı kitabında yatırımcıları hisse senedi değerlerinin aşırı yüksek olduğuna işaret eden veriler konusunda uyarmıştır (Shiller, 2000: 171-191). Richard Thaler ise, teknoloji hisselerindeki yanlış fiyatlandırma ve irrasyonel davranışlar üzerine yazdığı makalesinde 1999 yılında Palm Inc. şirketinin 3Com şirketine bölünmesine odaklanmıştır. Thaler'ın görüşüne göre, eğer yatırımcı davranışları tamamen rasyonel olsaydı, Palm'ın 3Com'dan ayrılması sonrasında 3Com'un bir süre boyunca olumlu piyasa değerini koruması beklenirdi. Ancak, Mart 2000'de Palm hisselerinin dağıtılmasının ardından, Palm hisselerinin piyasa değerlerinin üzerinde işlem görmesi, rasyonel bir piyasa yaklaşımının sınırları dışında bir durum olarak değerlendirilebilir (Lamont & Thaler, 2003).

Davranışsal finans, sosyal bilimlerin ilkelerini kullanarak yatırımcıların finansal piyasalardaki davranışlarını anlamak ve bu davranışları açıklayabilecek bilgiler geliştirmeye odaklanmaktadır. Bu alandaki çalışmalar, önceki teorilerin reddedilmesi anlamına gelmemektedir. Aksine davranışsal finansın faydalı bir teorik çerçeve sunmaya çalıştığını ortaya koymaktadır. Son derece etkin olduğu düşünülen menkul kıymet piyasalarında, uzun vadeli tarihsel verilerin etkin piyasa hipoteziyle uyummadığı ve mükemmel yatırımcı rasyonalitesine dayalı modellerle açıklanamadığı giderek artan kanıtlarla ortaya çıkmaktadır. İrrasyonel yatırımcılar yaklaşımı ise

menkul kıymetler piyasasının kusurlu olduğunu ve fiyatların aşırı yüksek veya düşük olabileceğini varsaymaktadır. Davranışsal finans, bu bilinen olguları açıklama ve anlama üzerine odaklanmaktadır (Baker, Ruback, & Wurgler, 2004: 1).

Finansal piyasalardaki yaygın araştırmalar, eğitim geçmişlerine veya mesleki deneyimlerine bakılmaksızın hem bireysel hem de kurumsal yatırımcılar arasında davranışsal anomalilerin, tüm piyasalarda varlığını tutarlı bir şekilde ortaya koymuştur (Shefrin, 2002: 3-42). Geleneksel finans, anomalileri aydınlatmada önemli zorluklarla karşılaşmıştır, bu da davranışsal ilkelere dayalı finansın, etkin bir şekilde kullanılması gerektiğini ortaya koymaktadır. Dolayısı ile, piyasa etkinliği ilkelerinden tutarlı sapmaların tespit edilmesi, davranışsal finans alanında yeni kuramların geliştirilmesine yol açmıştır (Statman, 1999: 19)

Davranışsal finansın literatürde çeşitli şekillerde tanımlandığı ve bu tanımlar arasında önemli bir fikir birliği olduğu görülmektedir. Lintner, davranışsal finansın tanımını, bireylerin yatırımlara ilişkin bilinçli seçimler yapmak için bilgiyi algılama ve yanıtlama biçimlerinin bilimsel olarak incelenmesi olarak açıklamaktadır. Thaler'a göre davranışsal finans, açık fikirli bir yaklaşımı benimseyen bir finans biçimi olarak ifade edilmiştir (Brabazon, 2000: 2)

Ricciardi ve Simon (2000) davranışsal finansın, finansman ve yatırım alanlarında bireylerin karar alma süreçlerini etkileyen bilişsel, duygusal ve sosyal faktörleri aydınlatmaya çalıştığına inanmaktadır (Ricciardi & Simon, 2000: 2). Baker ve Nofsinger (2010) ise, davranışsal ve bilişsel psikoloji kuramlarını geleneksel finans ile bütünleştirerek bireylerin ekonomik seçimlerini aydınlatmaya çalışan yeni gelişen bir disiplin olarak tanımlamaktadır.

Ritter'a (2003) göre davranışsal finans alanı, Von Neuman ve Morgenstein'in beklenen fayda teorisi ve arbitraj varsayımlarını daha spesifik bir çerçevede birleştiren modeller kullanılarak finansal piyasaların incelenmesi olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca, davranışsal finans alanında bilişsel psikoloji ve arbitraj kısıtları olmak üzere iki temel dayanağın varlığına dikkat çekmektedir (Ritter, 2003: 429). Shefrin'e (2001) göre ise davranışsal finans, psikolojik unsurların finansal karar alma sürecini nasıl etkilediğinin bilimsel olarak incelenmesi olarak tanımlanmaktadır.

Ricciardi ve Simon'a (2000) göre, davranışsal finans literatüründeki çalışmalarda yer alan anahtar kelimeler; psikoloji, sosyoloji ve finansın temel kavramlarıdır. Davranışsal finans ile ilişkili bu üç farklı disiplin için tanımlamalar ise şu şekildedir (Ricciardi & Simon, 2000: 2);

Psikoloji, insan davranışının ve zihinsel süreçlerinin inceliklerini araştıran, bu süreçlerin fizyolojik ve psikolojik durumların yanı sıra çevresel etkiler gibi birçok unsur tarafından nasıl şekillendirildiğini inceleyen akademik bir disiplindir.

Sosyoloji, bireyler ve toplumlar tarafından sergilenen sosyal davranışları araştırmak ve analiz etmek için sistematik bir yaklaşım kullanan akademik bir disiplindir. Sosyoloji, kişiler arası ilişkilerin bireylerin görüş ve davranışları üzerindeki etkisini analiz etmeye odaklanmaktadır.

Finans, değer belirlenmesi ve karar verme sürecine odaklanan akademik bir alandır. Temel hedefi, yatırım faaliyetlerini ve kaynak yönetimini kapsayan fon dağıtımını gerçekleştirmektir.

Yöntem perspektifinden bakıldığında, davranışsal finans alanı araştırmaları üç temel mesele üzerinde odaklanmaktadır (Mendes-Da-Silva, ve diğerleri, 2015: 10):

- Gönüllülerle, denetim altındaki bir laboratuvar ortamında deneyler yapılması,
- Gerçek ortamlarda uygulamaya dayalı finansal karar alma süreçlerine ilişkin araştırmalar yapılması,
- Finansal piyasaların dinamiklerine ilişkin araştırmalar yapılması.
- Davranışsal finans, geleneksel finansın temel varsayımlarını, insanların karar verme süreçlerinin yapısal özelliği olan bilişsel ve duygusal sınırlamaları da içerecek şekilde yeniden yorumlamaktadır. Davranışsal finansa göre (Statman, 2018);
- Genel olarak insanlar normal davranışlar sergilemektedir.
- Yatırımcılar, davranışsal portföy teorisi çerçevesinde, beklenen getiri ve riskin ötesinde, sosyal görev ve sosyal konum da dahil olmak üzere çeşitli unsurları göz önünde bulundurarak portföy oluşturmaktadır.
- Bireyler, davranışsal yaşam döngüsü teorisinde belirtilen ilkelere uygun olarak tasarruf ve harcama davranışlarında bulunmaktadır. Bu teori, öz disiplin eksikliği

gibi çeşitli engellerin, bireylerin en uygun tasarruf ve harcama stratejilerini etkin bir şekilde belirlemelerini ve bunlara bağlı kalmalarını engelleyebileceğini öne sürmektedir.

- Yatırımların beklenen getirileri, davranışsal varlık fiyatlama teorisi ile açıklanmaktadır. Bu teori, beklenen getirilerde görülen farklılıkların sadece riskteki değişimlerden değil, aynı zamanda sosyal sorumluluk dereceleri ve sosyal konum da dahil olmak üzere çeşitli özelliklerden de etkilendiğini öne sürmektedir.

- Etkin piyasa hipotezine göre, finansal piyasalarda fiyatların içsel değerlere tam olarak eşit olması için, piyasalarda işlem yapan yatırımcıların, piyasa bilgilerini tam olarak bilmesi ve bu bilgileri hatasız bir şekilde kullanması gerekmektedir. Ancak, bu durum normal hayat akışında mümkün değildir. Bu nedenle piyasalar, fiyatlar içsel değerlere tam olarak eşit olmasa da aşılması zor olan zayıf noktalar nedeniyle, etkin bir yapıya sahiptirler.

Davranışsal finans, ekonomik söylemlerin ötesine geçerek hem bilişsel hem de duygusal faktörleri içeren geniş bir perspektif sunmaktadır. Bu yaklaşım, finansal davranışların daha iyi anlaşılmasını sağlayan kapsamlı bir çerçeve oluşturulmasına imkân tanımaktadır. Beklenti teorisi, davranışsal finansın temel taşlarından biri olarak ekonomik araştırmalar üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Bu nedenle, Kahneman ve Tversky'nin ortaya koyduğu beklenti teorisinin incelenmesi faydalı olacaktır.

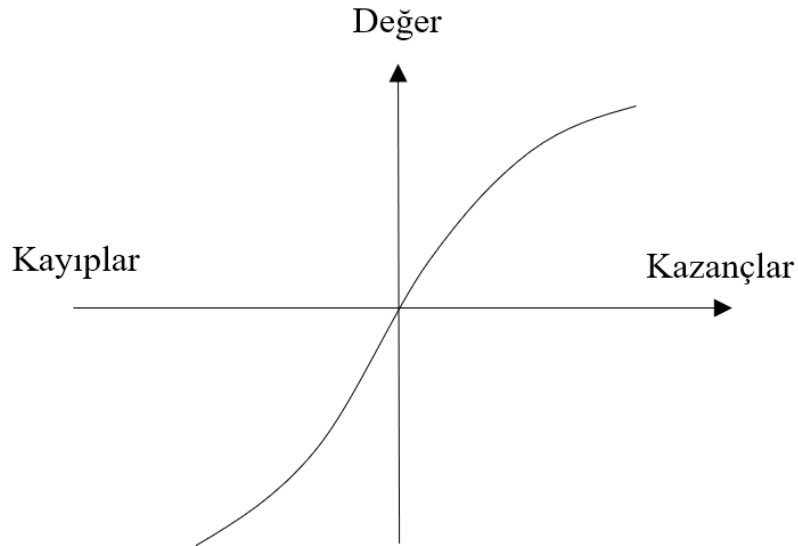
Beklenti Teorisi

Beklenti Teorisi, ekonomi çalışmalarının temel bir bileşeni olarak kabul edilen davranışsal teori olarak öne çıkmaktadır. Geleneksel finans, beklenen fayda teorisi temelinde insanların ekonomik kararlarını rasyonel bir biçimde yönlendirdiğini varsaymaktadır. Ancak, bu teori, belirsizlik içeren durumlar ve gerçek dünya karar alma süreçlerini tam olarak ele alamamaktadır. Daniel Kahneman ve Amos Tversky'nin 1979 yılında yayımlanan "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk" adlı çalışmalarında geliştirdikleri beklenti teorisi, beklenen fayda teorisine kökten bir eleştiri getirmiş ve alternatif bir yaklaşım sunmuştur. Bu teori, insanların karar alma süreçlerini daha iyi anlamayı hedeflemiştir.

Kahneman ve Tversky, bireylerin rasyonellikten sapabileceklerini ve karar verme süreçlerinin kendilerine sunulan bilginin nasıl verildiğinden etkilenebileceğini

gösteren kanıtlar sunmuşlardır. Bu nedenle, beklenti teorisi, insan davranışını daha gerçekçi bir şekilde açıklama amacı taşımaktadır. Beklenen fayda teorisi uzun bir süre ekonomi alanında hâkim olmuş olsa da beklenti teorisi gibi davranışsal finans yaklaşımları, insanların finansal kararlarını daha derinlemesine anlama çabalarını temsil etmektedir. Bu teoriler, ekonomik kararlar alırken insanların duygusal, psikolojik ve davranışsal faktörleri göz önünde bulundurmanın gerekliliğini vurgulamaktadır (Kahneman & Tversky, 1979).

Beklenti teorisi, karar verme sürecini analiz etmek için kavramsal açıdan düzenleme ve değerlendirme olarak iki temel aşamaya ayrılmaktadır. Düzenleme aşaması, karar verme sürecini analiz etmeyi kolaylaştıran bir yöntem olarak, çeşitli alternatiflerin sezgisel bir yaklaşım ile belirli bir sıralamaya göre düzenlenmesini içermektedir. Beklenti teorisinin önemli bir unsuru olarak değer fonksiyonu, geleneksel fayda fonksiyonunun yerini almaktadır. Değer fonksiyonu, kazanç ve kayıp durumlarına göre farklılık gösteren bir yapıya sahiptir. Bu fonksiyon, bireylerin kayıp ve kazanç değerlendirmelerini sabit bir referans noktasına göre yapmalarını temel almaktadır. Şekil 1'de gösterildiği üzere, değer fonksiyonunun asimetric bir yapıda olması ve "S" şeklini alması, aynı mutlak değerdeki varyasyonların bile kayıplarda kazançlara kıyasla daha büyük bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir.



Şekil 2.1. Beklenti Teorisinde Varsayımsal Değer Fonksiyonu

Kaynak: (Kahneman & Tversky, 1979)

Beklenti teorisinde, karar verme sürecinde olasılıklar yerine karar ağırlıkları ön plana çıkmaktadır. Bireyler, karşılaştıkları seçeneklerin sonuçlarının değerini belirlemek için olasılıklar (p) yerine, karar ağırlıklarını ($\pi(p)$) kullanmaktadırlar (Süer, 2007: 98).

Beklenti teorisinde değer fonksiyonunun üç temel özelliği bulunmaktadır (Mullainathan & Thaler, 2000: 6):

- Değer fonksiyonu, uyum kavramını da içerecek şekilde mutlak servet miktarları yerine (Beklenen Fayda'da olduğu gibi) servetteki değişimler temel alınarak oluşturulmuştur.
- Kayıp fonksiyonu, bireylerin refahlarındaki azalmalara, iyileşmelerine göre daha yüksek bir duyarlılık sergileme eğilimini ifade etmektedir. Bu, kayıptan kaçınma davranışını dikkate alarak, kazanç fonksiyonundan daha keskin bir eğime sahip olmasını sağlamaktadır.
- Hem kazanç fonksiyonu hem de kayıp fonksiyonu, yapılan gözlemleri doğru bir şekilde ortaya koymak için azalan hassasiyet göstermektedir.

2.3 DAVRANIŞSAL FİNANSTA YATIRIMCI EĞİLİMLERİ

Davranışsal finasta yatırımcı eğilimleri, yatırımcıların finansal kararlarını etkileyen psikolojik faktörler ve bilişsel önyargıları incelemektedir. Bu alanda, bireylerin finansal seçimlerinde sıklıkla rasyonel olmadıkları ve çeşitli bilişsel ve duygusal eğilimler tarafından yönlendirildikleri kabul edilmektedir. Bu kapsamda bilişsel ve duygusal eğilimler aşağıda açıklanmaktadır.

2.3.1. Bilişsel Eğilimler

Bilişsel eğilimler, aşırı güven, belirsizlikten kaçınma, bilişsel çelişki, çıpalama eğilimi, kendine atfetme, temsil etme, kontrol illüzyonu, muhafazakarlık eğilimi, zihinsel muhasebe, çerçeveleme ve doğrulama olmak üzere 11 başlıkta incelenmektedir.

2.3.1.1. Aşırı Güven (*Overconfidence*)

Aşırı güven kavramı, kişinin sezgisel düşüncesine, yargılarına ve bilişsel kapasitelerine aşırı güven duyması olarak tanımlanabilir (Pompian, 2012: 72). Aşırı güven, bireylerin kendi bilgi, beceri ve karar verme yeteneklerini gerçeklerden daha

yüksek değerlendirmeleri durumudur. Finansal karar alma süreçlerinde özellikle belirgin olan bu psikolojik eğilim, yatırımcıların ve yöneticilerin risk değerlendirmelerini ve kararlarını etkileyebilmektedir. Bu alandaki en önemli çalışmalardan biri, Kahneman ve Tversky (1979) tarafından geliştirilen beklenti teorisi'dir. Bu teori, bireylerin risk algıları ve karar alma süreçlerindeki bilişsel önyargılara odaklanmaktadır ve bireylerin gerçekçi olmayan bir kendine güven duygusu nedeniyle riskleri yanlış değerlendirebileceklerini ortaya koymaktadır. Kahneman ve Tversky'nin beklenti teorisi, aşırı güvenin anlaşılmasında kritik bir yere sahiptir. Bu teori, bireylerin risk ve kazançlar hakkında sistemik hatalar yapabilecekleri ve bu hataların çoğunlukla aşırı iyimserlik ve gerçekçi olmayan beklentilerden kaynaklanabileceğini vurgulamaktadır (Kahneman & Tversky, 1979).

2.3.1.2. Belirsizlikten Kaçınma (*Ambiguity Aversion*)

Belirsizlikten kaçınma eğilimi, yatırımcıları algıladıkları riskli durumlarda daha yüksek telafi arayışına yönlendirebilmektedir. Bu durum, yatırımcıların kendilerini güvende hissettikleri varlıklara yönelmelerine ve böylece bu yatırımları daha uzun süre tutarak satın alma gücünün azalmasına neden olabilmektedir. Risk, belirli bir olasılık dağılımı olan durumlar için kullanılırken, belirsizlikte böyle bir dağılım bulunmamaktadır. İnsanlar belirsizlik karşısında riskten daha fazla kaçınma eğilimi göstermektedirler, özellikle ilgili konu hakkındaki kendilerine olan güvenleri sarsıldığında bu eğilimi yaşamaktadırlar (Hirshleifer, 2001).

Yatırımcıların mevcut ekonomik durum hakkında yeterli bilgi ve fikre sahip olmamaları, belirsizliğin en büyük kaynağıdır. Bu durum, yatırımcıların dünyayı ve değişkenlerini doğru bir şekilde tanıyamamalarına ve kesin olmayan kararlar almalarına yol açmaktadır (Oran, 2008). Bu etki, yatırımcıları yerel yatırımlara yönelmeye zorlamaktadır. Çünkü bu yatırımlar genellikle daha tanıdık ve güvenilir gelmektedir. Coğrafi olarak yakın yatırım araçlarını tercih eden yatırımcılar, potansiyel fırsatları kaçırabilmektedirler.

Belirsizlikten kaçınma etkisi altındaki yatırımcı, mevcut yatırımlarını daha güvenli olarak algılamaktadır. Belirsiz yatırım fırsatları ile karşılaştığında, önlem alma ihtiyacı duymaktadır. Ancak, kendilerini rekabetçi olarak gören yatırımcılar, daha fazla risk alarak fırsatlar oluşturabilmektedirler (Pompian, 2006: 138). Bu durum, yatırımcıların

karar verme süreçlerindeki psikolojik faktörlerin etkisini ve belirsizlikle başa çıkmada izledikleri stratejilerin önemini vurgulamaktadır.

2.3.1.3. *Bilişsel Çelişki (Cognitive Dissonance)*

Yeni bilgiler önceki bilgilerle çeliştiğinde, insanlar genellikle zihinsel bir rahatsızlık hissetmektedir. Bu durum, psikolojide bilişsel çatışma olarak adlandırılmakta ve çelişkili bilgilerin kesiştiği noktada ortaya çıkan dengesizlik durumunu temsil etmektedir. Bilişsel çatışma, tutumlar, duygular, inançlar ve değerler arasındaki uyumsuzluklardan kaynaklanmaktadır. Bu süreçte, insanlar zihinsel çatışmayı ve karmaşayı azaltmaya çalışır ve bu çaba, inançlarının düzeltilmesine veya tamamen yeni inançlar edinilmesine yol açmaktadır (Festinger, 1957). Bu durum, karar vericilerin güven duygularında karışıklığa neden olur ve duygusal yüklemeler bilişsel çatışmaları aşılabilmektedir. Gerçekler, nesnelere yapılan duygusal yüklemelerle çeliştiğinde, bu gerçekler duygusal tehditler oluşturabilmekte ve insanlar, karmaşık çatışma durumlarından kaçınarak potansiyel olarak ilgili bilgileri göz ardı edebilmektedirler.

İki önemli bilişsel çatışma biçimi seçici algılama ve seçici karar verme olarak ifade edilmektedir. Seçici algılama, yatırımcıların yalnızca kendi durumlarını teyit eden bilgileri kaydetmeleri gerçekten sapmalarına yol açmaktadır. Seçici karar verme ise, yatırımcıların, ekonomik maliyetleri göz ardı ederek, belirli düşüncelere aşırı derecede bağlı kalma eğilimlerini ifade etmektedir. Bu eğilimler, insanların önceden verdikleri kararlara bağlı kalarak, sübjektif şekilde destekleyici kararlar almalarına neden olmaktadır (Pompian, 2006: 93).

2.3.1.4. *Çıpalama Eğilimi (Anchoring)*

İnsanlar, bilinmeyen değerleri tahmin ederken genellikle belirli bir başlangıç değeri üzerinden yola çıkarlar ve bu değeri referans olarak ilerlerler; bu süreç çıpalama eğilimi olarak bilinmektedir (Thaler, 2005: 15). Bu başlangıç değeri, kişinin gözlemleri ve deneyimleri tarafından etkilenir ve genellikle açık ve kolay akla gelebilir niteliktedir. Nofsinger (2014), insanların bu başlangıç noktasından yola çıkarak ufak ayarlamalar yaparak analizlerini gerçekleştirdiklerini belirtmiştir. Ancak bu süreçte, başlangıç değerinin sıklıkla yetersiz veya eksik olabileceği ve bu nedenle düzeltme sürecinin de eksik kalabileceği vurgulanmıştır (Nofsinger, 2014: 38).

Çapalama ve düzeltme, psikolojik ve sezgisel bir süreçtir ve insanların yeni bilgileri işleme biçimlerini etkilemektedir. Pompian (2006) bu etkinin, yatırımcıların yeni bilgileri yanlış bir perspektiften değerlendirdiklerini ve bu yüzden karar verme süreçlerinde rasyonel normlardan sapmalar yaşadıklarını göstermiştir. Bu durum, insanların genellikle somut verilere dayalı karşılaştırmalarda daha başarılı olduğunu ve sezgisel kararlarında çoğunlukla psikolojik faktörlerden etkilendiklerini açıklamaktadır. Bu psikolojik süreç, yatırımcıların ve karar vericilerin, istatistiksel olarak rastgele ve psikolojik faktörlere dayalı noktalara yersiz bir önem atfetmelerine neden olmaktadır (Pompian, 2006: 82).

2.3.1.5. Kendine Atfetme (Self-Attribution Bias)

Kendine atfetme eğilimi, bireylerin başarılarını kendi doğuştan gelen yeteneklerine atfederken, başarısızlıklarını dış etkenlere veya kötü şansa bağlamaları durumudur (Döm, 2003, s. 184). Bu eğilim nedeniyle insanlar hatalarını fark edememekte, yanlış kararların bilincine varamamakta ve hatalardan ders çıkaramamaktadır, bu da yapılan hataların tekrar etme olasılığını artırmaktadır.

Bu psikolojik süreç gerçekçi olmayan iyimserlik eğilimi ve kendini koruma eğilimi olmak üzere iki alt kategoriye ayrılmaktadır (Pompian, 2012: 104):

Gerçekçi olmayan iyimserlik eğilimi (self-enhancing bias): Bu durum, kişilerin başarılarını rasyonel olmayan bir düzeyde kendilerine mal etme eğilimlerini ifade etmektedir. Kişiler, tüm iyi özellik ve yeteneklerin kendilerinde olduğuna inanarak başarılarını fazlasıyla kişiselleştirmektedirler.

Kendini koruma eğilimi (self-protecting bias): Bu eğilim, başarısızlıkların sorumluluğunu rasyonel olmayan bir şekilde reddetme eğilimini tanımlamaktadır ve bu durum duygusal bir perspektifle ele alınmaktadır.

Kendine atfetme eğiliminde olan yatırımcılar, yatırım kararlarındaki ve portföylerindeki başarıları kendilerine atfederken, başarısızlıkları dış etkenlere bağlamaktadırlar. Bu durum, doğru kararları abartmaya ve yanlış kararları dış faktörlere atfetmeye yol açmaktadır, gerçek durumu yanlış algılamalarına ve hatalarını fark etmeden tekrarlamalarına sebep olabilmektedir.

2.3.1.6. Temsil Etme (Representativeness)

İnsanlar yeni durumlarla karşılaştıklarında, bu yeni uyarıları var olan sınıflandırmalarına dahil etmekte ve yakınlaştırma yapmaktadırlar. Bu yakınlaştırma, yeni nesne ve düşüncelerin ileride nasıl algılanacağını belirlemekte ve bir anlayışın temelinin oluşturmaktadır (Nofsinger, 2014: 95). Bu çerçevede, geçmiş tecrübelerden edinilen görüşler ve yeni bilgiler için hızlı cevap sağlayan kestirme yollar oluşturmaktadır.

Yatırım kararlarında sıklıkla görülen temsil etme eğilimi, insanların benzer özelliklere sahip nesne ve düşünceleri yüksek oranda eşleştirme varsayımına dayanmaktadır. Bu durum, yatırımcıların en son veya en dikkat çeken bilgilere daha fazla anlam yüklemelerine ve gerçek olasılıkları göz ardı etmelerine yol açmaktadır (Thaler, 2005: 13). Bu eğilimle ilgili iki temel yaklaşım bulunmaktadır (Pompian, 2006: 74):

Temel Oran İhmali (Base-Rate Neglect): Yatırımcılar, yatırım araçlarını tanıdık sınıflandırma şablonlarına yerleştirmektedir ve bu temelde risk ve getiri çıkarımları yapmaktadır. Bu yaklaşım, yatırım performansını etkileyebilecek bazı faktörleri dikkate almamayı beraberinde getirmektedir.

Örnek Büyüklüğü İhmali (Sample-size neglect): Yatırımcılar, benzer sonuçlara dayanarak hesap yapma eğilimindedirler, ancak kendi durumları ile örneklem büyüklüğü arasındaki farkı göz ardı etmektedirler. Bu durum, kişisel verilerin genel verileri temsil ettiği yanılgısına yol açabilmektedir.

2.3.1.7. Kontrol İllüzyonu (Illusion Of Control)

Kontrol illüzyonu, kişilerin gerçekte kontrol etmedikleri olayların sonuçları üzerinde kontrol sahibi olduklarına inanma eğilimini ifade etmektedir. Bu psikolojik etki, karar verme süreçlerinde riskli sonuçlar doğurabilecek potansiyele sahiptir. Kontrol illüzyonu etkisi, seçim hakkı, görev bilgisi, aktif katılım ve geçmiş başarılar gibi faktörlerle artmaktadır (Nofsinger, 2014: 19).

Bu etki, kişisel başarı olasılıklarının objektif ihtimallerden daha yüksek olarak algılanmasına neden olmaktadır. Seçeneklerin tanıdıklığı, rekabet durumu ve olaya aktif katılım, bireylerin güvenini artırmaktadır ve bu tür illüzyonların oluşumuna yol açmaktadır (Turguttopbaş, 2008: 139). Kumarcı tuzağı olarak da bilinen bu mekanizma, bağımsız olayların sonuçlarını önceki sonuçlara dayanarak tahmin etme

eğilimini içermektedir ve yatırımcıların kazançları artırabileceği gibi, zararlarını da büyütebilmektedir.

Kontrol illüzyonu durumunda, insanlar çevreleri üzerinde normalden daha fazla kontrol sahibi olduklarına inanmaktadır ve bu, şansa dayalı olaylarda tahminlerinin kesin olduğuna inanmalarına yol açmaktadır. (Pompian, 2006: 118). Bu etkinin sonuçları şunlardır;

- Yatırımcıların aşırı alım-satım yapmalarına neden olmaktadır, özellikle internet üzerinden yapılan işlemlerde bu daha belirgindir. Fakat aşırı alım-satım genellikle azalan getirilere yol açmaktadır.
- Yatırımcıların çeşitlendirilmemiş portföyler oluşturmasına neden olmaktadır.
- Yatırımcılar, kontrol edebildiklerini hissetmek için alım-satımlarını belirli aralıklarla sınırlamaktadırlar.
- Yatırımcılarda gereksiz ve aşırı güvene yol açmaktadır.

2.3.1.8. Muhafazakârlık Eğilimi (*Conservatism Bias*)

Karışık ve yeni bilgilerle karşılaşan insanlar, zihinsel karmaşa ve stres yaşayabilmektedir ve bu durumda, alışkanlık olarak önceki yollarını izlemeyi tercih edebilmektedirler. Bu eğilim, tutuculuk-muhafazakârlık etkisi olarak adlandırılmaktadır (Thaler, 2005: 14). Bu etki, zihinsel bir süreçtir ve insanların eski görüş ve tahminlerine bağlı kalmalarına neden olmaktadır; çünkü yeni bilgiler için bilişsel bir bedel ödemeleri gerekebilmektedir.

Tutuculuk-muhafazakârlık, yeni bilgilere tepkisiz kalma ya da bu bilgilere çok yavaş tepki verme eğilimidir ve bu, temsil etme eğilimiyle çelişmektedir. Temsil etme eğiliminde, insanlar uygun ve temsil edilebilir nitelikteki yeni bilgilere aşırı değer verebilmektedirler. Ancak, yeni bilgilerin temsil edilebilirliği olmadığında, tutuculuk ağır basar ve bu bilgilere karşı tepkisiz kalınabilmektedir (Elmas, 2010: 84).

Tutuculukta, yeni durumlarla karşılaşan insanların mevcut düşüncelerini değiştirmekte isteksiz oldukları ve yeniliklerin kabul sürecinin yavaş olduğu görülmektedir. Yatırım kararlarında bu tutum, yeni ve eskisiyle çelişen bilgilerin göz ardı edilmesi ve önceki karar ve tercihlere bağlı kalınması şeklinde ortaya çıkmaktadır.

2.3.1.9. Zihinsel Muhasebe (*Mental Accounting*)

Zihinsel muhasebe, insanların varlıkları ve düşünceleri, değiştiremeyecekleri bir dizi farklı zihinsel hesaplara yerleştirdikleri ve bu yerleştirme sırasında kodlama, kategorizasyon ve hesaplama süreçlerini kullandıkları bir eğilimdir. Bu süreç, insanların rasyonel olmayan davranış eğilimlerini ortaya çıkartmaktadır, varlık ve olayların anlamları bu zihinsel muhasebe yapısıyla belirlenmektedir (Camerer, Loewenstein, & Rabin, 2004).

Zihinsel muhasebe eğilimi, yatırımcıların yatırımlarını zihinlerinde farklı kategorilere ayırmalarına neden olmaktadır, bu da hesaplar arası değerlendirmelerin yapılmasını zorlaştırmakta ve sonuçta vasat portföylerin oluşumuna yol açmaktadır. Bu süreç, yatırımcıların gelir ve anaparalarından elde edilen kazançları rasyonel olmayan bir şekilde ayırmalarına yol açmaktadır, çoğu insan anaparayı koruma, faizi harcama eğiliminde olup, gelir akımına kapılarak varlıklarını tüketebilmektedir (Döm, 2003: 118).

Zihinsel muhasebe, kişilerin varlıkları zihinlerinde farklı yerleştirmelerine ve daha önce sahip olunan varlıkları elden çıkarmakta zorlanmalarına neden olmaktadır, bu da fırsatları kaçırmaya ve zarar etme sonuçlarını doğurabilmektedir. Her yatırım kararı için yeni bir zihinsel hesap açılması, bu hesaplar arasında etkileşimin olmaması, gerçeklik algısının azalması, riskin yanlış algılanması, zamanlama hataları ve portföylerin çeşitlendirilmemesi gibi sonuçlara yol açabilmektedir. Bu süreç, yatırımcıların kararlarının fayda ve maliyetlerini etkileyen çeşitli zihinsel hesaplarla yönetildiğini göstermektedir (Pompian, 2012: 186).

2.3.1.10. Çerçeveleme (*Framing*)

Çerçeveleme eğilimi, durumun sunulmuş şekline bağlı olarak yatırım kararlarının etkilenmesi sürecidir. Karar vericiler, gerçekleri kendi subjektif algılarına göre çerçevelemektedirler. Bu çerçeve, problemin formülasyonuna ve karşılaşılan durumların normlar, alışkanlıklar ve kişilik özelliklerine göre algılanmasına etki etmektedir (Bayar, 2012: 101). Bu etki, sorunun nasıl ifade edildiğine bağlı olarak, yatırımcıların risk toleranslarının algılanması üzerinde etkili olmaktadır. Kazanç odaklı sorular, riskten kaçınan yatırımcılar tarafından tercih edilirken, kayıp odaklı sorular risk arayanlar tarafından tercih edilmektedir. Bu iyimser veya kötümser bakış

açıları, yatırımcıların istekli veya isteksiz kararlar vermelerini etkilemektedir (Nofsinger, 2014: 52).

Dar çerçeveleme, uzun vadeli yatırımcıların bile kısa vadeli fiyat dalgalanmalarına karşı tedirgin olmalarına neden olabilmektedir. Kayıptan kaçınma eğilimi, kısa dönem piyasa dalgalanmalarına aşırı odaklanmayı ve fazla alım-satım yapmayı beraberinde getirir, bu da yatırımcılar için daha az optimal sonuçlar doğurmaktadır (Pompian, 2012: 237).

Çerçeveleme etkisi, karar verme sürecinde karşılaşılan obje, olay ve düşüncelerin yanlış değerlendirilmesinden kaynaklanan algısal yanılsamalardır. Bu etki, insanların karşılaştıklarını doğru çerçevelemelerini engellemekte ve yanlış algılamalara neden olabilmektedir (Abaan, 1998: 97). Ayrıca, karar verme sürecinde birden fazla aşama bulunduğu, genellikle ilk aşama ihmal edilmekte ve süreç sadece sonraki aşamalardan oluşuyormuş gibi algılanmaktadır. Bu, ayırma etkisi (isolation effect) olarak bilinir. Yatırımcılar, karar verme sürecinde sunulan alternatifler arasından seçim yaparken, alternatiflerin ortak özelliklerini göz ardı edip farklılıklara odaklanmaktadır.

2.3.1.11. Doğrulama (Confirmation Bias)

Doğrulama eğilimi, kişilerin kendi düşüncelerini ve tercihlerini destekleyen bilgileri abartılı bir şekilde seçmeleri ve çelişen bilgilere göz yumma eğilimleri olarak tanımlanmaktadır (Döm, 2003: 78). Bu etki, yatırımcıların kendilerini destekleyen bilgileri ararken diğer bilgileri görmezden gelmelerine neden olmaktadır ve sonuçta, eksik bir bilgi tabanı üzerine karar vermelerine yol açmaktadır. Doğrulama eğilimi gösteren yatırımcılar, portföy çeşitlendirmesinde genellikle başarısız olmaktadır (Pompian, 2012: 187).

Bu eğilim altında insanlar, kendi inançlarıyla uyumlu bilgileri araştırma eğilimi göstermektedir ve çelişen bilgilere karşı görmemezlikten gelme eğilimi göstermektedirler. Bu durum, yatırımcıların değiştirilmesi gereken inançlarını algılayamamalarına ve sadece kendi inançlarıyla uyumlu bilgilere odaklanmalarına neden olmaktadır.

2.3.2. Duygusal Eğilimler

Duygusal eğilimler, aşırı iyimserlik, sahiplik, statüko, sürü davranışı, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma olmak üzere 6 başlıkta incelenmektedir.

2.3.2.1. Aşırı İyimserlik (*Overoptimism*)

Yatırımcılar sıklıkla finansal aktörlere yönelik aşırı iyimser performans beklentileri içine girmektedirler. Bu durumda olan birçok yatırımcı, başarısız bir yatırımın kendi durumları için geçerli olmayacağını düşünmektedir, ancak bu görüş, portföyleri için zararlı sonuçlar doğurabilmektedir. İnsanlar, verdikleri yatırım kararlarında potansiyel olumsuz sonuçları göz ardı etmektedirler (Thaler, 2005: 13).

Yatırımcılar mevcut durumlarına odaklanarak, içsel bir bakış açısıyla hareket etmektedirler. Bu içsel bakış açısı, çevresel, geçmiş ve gelecekteki dinamikleri göz önünde bulunduran dışsal bir bakış açısıyla dengelenmelidir. Aksi halde, iyimserlik ve rasyonellik arasındaki farklılıklar ve dengesizlikler, alınacak kararların doğruluğunu olumsuz etkileyebilmektedir.

İyimserlik, gerçek durum ve hedeflerle, yapılan tahminler arasında dengeli bir yaklaşımı gerektirmektedir. İçsel bakış açısı, yatırımın başarılı olacağına dair fikirler üretebilir, ancak dışsal bir bakış açısı ile bu tahminleri rasyonelize etmesi dengeyi sağlaması gerekmektedir. Aşırı iyimserlik, her şeyin istenilen yönde olacağına dair bir inanç olarak ifade edilebilir ve bu eğilim, insanlara istedikleri sonuçların yüksek ihtimalle, istemedikleri sonuçların ise düşük ihtimalle gerçekleşeceğini düşündürmektedir (Nofsinger, 2014: 114).

2.3.2.2. Sahiplik Eğilimi (*Ownership Bias*)

Sahiplenme eğilimi, bir yatırım aracına sahip olmanın, kaybetmenin veya sahip olma potansiyelinin varlığa verilen değeri nasıl etkilediğiyle ilgili bir zihinsel süreçtir. Bu eğilim, önceden sahip olunan ve kaybedilen bir varlığın, hiç sahip olunmamış bir varlığa göre daha çok arzu edilmesi gibi durumlarla kendini göstermektedir. Eğer bir varlık daha önce kaybedilmişse, bu varlığa yeniden sahip olma isteği daha güçlü olmaktadır ve etkisi daha fazladır (Nofsinger, 2014: 40).

İnsanlar, sahip oldukları varlıklara, sahip olmadıklarına göre daha yüksek değer biçmektedirler. Sahiplik hissi, insanlarda sahip olunanın değerini artırmaktadır.

Sahiplenme eğiliminin etkisi, sahiplik durumuna göre değişkenlik göstermektedir. İnsanlar için, kendilerine ait olanlar diğerlerine göre daha değerlidir. Bu durum, bahsi geçen varlığın elden çıkarılması durumunda beklenen bedelin normalden yüksek olmasına neden olabilmektedir. Bu rasyonellikten uzak değerlendirme biçimi genellikle olumsuz sonuçlar doğurmaktadır. Özellikle miras yoluyla kazanılan varlıklara yatırımcıların daha fazla değer atfetmesi ve bu varlıkları satma konusunda isteksiz olmaları, geçmiş nesillere karşı bir sadakatsizlik hissi gibi duygusal faktörlerle ilişkilendirilebilir. Bu durum, yatırımcıların sahip oldukları varlıkları mantıklı ve objektif bir biçimde değerlendirmelerini engelleyebilmektedir (Thaler, 1980).

2.3.2.3. Statüko Eğilimi (*Status Quo Bias*)

Statüko eğilimi, yatırımcıların karşılaştıkları seçenekler arasında mevcut durumlarını sürdürmeye veya daha iyisine ulaşabilecek seçeneklere yönelme eğilimini ifade etmektedir. Bu süreçte, değişikliğe yol açabilecek seçenekler genellikle tercih edilmemektedir.

Eylemsizlik prensibi, bu etkiyle benzerlik gösterir. Eylemsizlik prensibi altında, yatırımcılar, dışsal bir etki olmadığı sürece mevcut durumlarını koruma eğilimindedir. Bu durum, yatırımcıların aktif bir aksiyon almamaları ve portföylerinin risk-getiri dengesini korumaları şeklinde kendini göstermektedir, ancak bu aynı zamanda daha yüksek riskler almak anlamına gelebilmektedir (Pompian, 2006: 248).

Kayıptan kaçma eğilimi ile birleştiğinde, yatırımcılar mevcut durumlarını korumayı, yeniden yapılandırma veya yatırımları azaltma seçeneklerine göre tercih edebilmektedir. Çünkü statüko eğilimi, kaybın gerçekleşme ihtimalini azaltma gibi bir algı oluşturmaktadır. Uzun vadede, alternatif yolları seçerek yüksek kazançlar elde etmek mümkün olabilmektedir (Gazel, 2016).

Statüko eğilimi gösteren yatırımcılar, tanıdık veya duygusal bağları olan varlıklarda kalmayı tercih etmektedir. Bu eğilim, finansal hedeflere ulaşmayı sağlayabilir; ancak düşük performans durumunda bile bu bağlılığı kırmak zor olabilmektedir. Yatırımcılar, satın alma ya da miras yoluyla elde ettikleri yatırımları tutmayı tercih edebilirler, ancak bu tercihin maliyetleri yatırımdan vazgeçmeye değer olmayabilir (Nofsinger, 2014: 40). Bu durum, yatırımcıların karar verme süreçlerindeki duygusal bağların ve alışkanlıkların önemli bir rol oynadığını göstermektedir.

2.3.2.4. *Sürü Davranışı (Herd Behaviour)*

Sürü davranışı eğilimi, yatırımcıların kendi bilgi ve değerlendirmeleri yerine buldukları topluluğun değer yargılarına ve inançlarına uygun şekilde hareket etmeleri sonucunda oluşmaktadır. Bu eğilim, piyasalar için genellikle istenmeyen ve zararlı bir davranış türü olarak kabul edilmektedir. Yatırımcılar, ya yeterli bilgiye sahip olmadan veya kendi bilgilerini göz ardı ederek, topluluğun eğilimlerine uyarak riskli kararlar alabilmektedirler. Ekonomik krizlerin açıklamalarında sürü davranışı eğilimleri sıklıkla temel sebeplerden biri olarak gösterilmektedir (Scharfstein & Stein, 1990).

Sürü davranışı eğiliminin kritik noktası, kişilerin psikolojik önyargılarının artması ve kararların uygun analiz teknikleri ve bilgiler yerine topluluk duygusuna kapılarak alınmasıdır. Bu eğilim altında, bir yatırım aracı kayıplara yol açtığına yaşanan pişmanlık duygusu, diğer yatırımcıların da aynı işlemi yaptığını öğrenince azalmaktadır. Bu durum, bireylerin kendi bağımsız değerlendirmelerini göz ardı ederek topluluğun davranışlarını takip etme eğilimlerini yansıtmaktadır (Nofsinger, 2014: 104). Bu süreç, piyasalarda bireysel karar verme süreçlerinin toplumsal etkileşimler ve baskılar nedeniyle nasıl değişebileceğini göstermektedir.

2.3.2.5. *Pişmanlıktan Kaçınma (Regret Avoidance)*

Pişmanlık duygusu, insanların karşılaştıkları alternatiflerin daha olumlu veya avantajlı olduğunu düşündüklerinde ve bu durumu düzeltmeyeceklerini anladıklarında hissettikleri bir acı olarak tanımlanabilir. Pişmanlıktan kaçınma etkisi, yatırımcıların karar verme ve eylem alma sürecinde tereddüt yaşamalarına neden olmaktadır. Bu eğilim altındaki yatırımcılar, hangi yolu seçerlerse seçsinler, optimalden daha az getiri veya zarar getireceğinden korkmaktadırlar. Bu durum, kötü kararlar verme sonucunda ortaya çıkabilecek pişmanlık duygusunu önlemeye çalışma eğilimine yol açmaktadır. Yatırımcılar, kaybettiren pozisyonları ve hatalarını görmekten kaçınmak için yatırımlarını uzun süre elde tutabilmektedirler (Pompian, 2006: 277).

Pişmanlıktan kaçınma etkisi, yatırımcıların piyasalardaki son kayıplara aşırı odaklanmalarına ve olumsuz yatırım sonuçlarına rağmen mevcut durumlarını korumaya çalışmalarına neden olabilmektedir. Bu eğilim, yatırımcıların saldırgan

davranışlarda tereddüt yaşamalarına ve potansiyel olarak karlı yatırımlara geç kalmalarına yol açabilmektedir (Zeelenberg & Beattie, 1997).

Pişmanlık kaçınma eğilimi, yatırımcıların ortalama getirisi olan yatırımları tercih etmelerine ve yüksek getiri potansiyeline sahip alternatifleri görmezden gelmelerine neden olabilmektedir. Bu, yatırımcıların kazanç sağlayan varlıklarına uzun süre bağlı kalmalarına yol açabilmektedir (Nofsinger, 2014: 25).

Shefrin ve Statman'ın “yatkınlık etkisi” olarak adlandırdığı bu etki, yatırımcıların kazandıran varlıklarını elden çıkarırken, zarar ettiren yatırımları portföylerinde tutma eğilimine işaret etmektedir. Ayrıca, bir varlığın değerinin artması da yatırımcılar için pişmanlık ve acıya yol açmaktadır, çünkü yatırımcılar genellikle kaybeden yerine kazanan yatırımları hatırlayarak pişmanlık duyar ve acı çekerler (Kahneman & Tversky, 1979).

2.3.2.6. *Kayıptan Kaçınma (Loss Avoidance)*

Yatırımcılar, tüm kazanç ve kayıplarını belirledikleri bir referans noktasına göre değerlendirirler. Bu referans noktasından geçen değer fonksiyonu, asimetric bir yapıya sahiptir ve kayıpların kazançlardan daha büyük bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Bu fonksiyona göre, risk arayan davranışlar genellikle kayıp altında, riskten kaçan davranışlar ise kazanç altında değerlendirilmektedir. Yatırımcılar genellikle kaybettiren yatırımları uzun süre elde tutar (risk arama) ve kazanç getiren yatırımları hızlıca elden çıkarır (riskten kaçınma); bu eğilim dispozisyon etkisi olarak bilinmektedir (Pompian, 2012: 208).

Davranışsal finansın temel prensiplerinden biri, yatırımcıların riskten değil, kayıptan kaçındıklarıdır. Kayıptan kaçınma eğilimi, bireysel yatırımcıların risk tutumlarını belirleyen önemli bir faktördür. Bu eğilim, yatırımcıların kayıp getiren yatırımları uzun süre elde tutmalarına neden olmakta ve genellikle olumsuz sonuçlar doğurmaktadır (Nofsinger, 2014: 33).

Yatırımcılar, ödediklerinden daha fazlasını kazanmak istemekte ve telafi etme güdüsü nedeniyle kayıplarıyla barışık olmakta zorlanmaktadırlar. Bu güdü, yatırımcıları riskli durumlara sürükleyebilmekte ve büyük zararlara neden olabilmektedir. Kayıptan kaçınma eğilimi, yatırımcıların kazançlarını hızlıca elden çıkarmalarına neden olmaktadır; bu eğilim, fazla alım-satım yapmalarına ve sonuçta yatırım getirilerini

düşürmesine yol açmaktadır. Ayrıca, bu eğilim portföylerin değerlendirme potansiyelini sınırlayabilmekte ve yatırımcıların bilmeden fazla risk almalarına ve dengesiz portföyler oluşturmalarına neden olabilmektedir (Pompian, 2006: 215).

Davranışsal finasta bilişsel eğilimler, karar verme sırasında bilgiyi nasıl işledikleri ve değerlendirdikleriyle ilgiliyken; duygusal eğilimler, yatırımcıların kararlarını duygularının nasıl etkilediğiyle ilgilidir. Bu eğilimler, yatırımcıların her zaman tamamen rasyonel olmadıklarını ve sıklıkla bu bilişsel ve duygusal faktörler tarafından etkilendiklerini göstermektedir. Tablo 1’de bilişsel ve duygusal eğilimler gösterilmektedir.

Tablo 2.1. Yatırımcı eğilimleri

Bilişsel Eğilimler	Duygusal Eğilimler
<ul style="list-style-type: none">• Aşırı Güven (Overconfidence)	<ul style="list-style-type: none">• Aşırı İyimserlik (Overoptimism)
<ul style="list-style-type: none">• Belirsizlikten Kaçınma (Ambiguity Aversion)	<ul style="list-style-type: none">• Sahiplik Eğilimi (Ownership Bias)
<ul style="list-style-type: none">• Bilişsel Çelişki (Cognitive Dissonance)	<ul style="list-style-type: none">• Statüko Eğilimi (Status Quo Bias)
<ul style="list-style-type: none">• Çıpalama Eğilimi (Anchoring)	<ul style="list-style-type: none">• Sürü Davranışı (Herd Behaviour)
<ul style="list-style-type: none">• Kendine Atfetme (Self-Attribution Bias)	<ul style="list-style-type: none">• Pişmanlıktan Kaçınma (Regret Avoidance)
<ul style="list-style-type: none">• Temsil Etme (Representativeness)	<ul style="list-style-type: none">• Kayıptan Kaçınma (Loss Avoidance)
<ul style="list-style-type: none">• Kontrol İllüzyonu (Illusion Of Control)	
<ul style="list-style-type: none">• Muhafazakârlık Eğilimi (Conservatism Bias)	
<ul style="list-style-type: none">• Zihinsel Muhasebe (Mental Accounting)	
<ul style="list-style-type: none">• Çerçeveleme (Framing)	
<ul style="list-style-type: none">• Doğrulama (Confirmation Bias)	

3. KİŞİLİK

Kişilik, bireyleri birbirinden ayıran belirgin özellikleri ifade etmektedir. “Kişilik” teriminin, antik Roma tiyatrosunda oyuncular tarafından takılan ve “persona” adı verilen maskelerden geldiği düşünülmektedir. Bu maskeler, oyuncularla seyirciler arasındaki mesafeye rağmen seyircilerin her bir karakter için uygun yüz ifadelerini görebilmelerini sağlamak için kullanılmıştır (Evrin, 1967: 14). Shiffman ve Kanuk'a (2004) göre kişilik, bireyin fiziksel ve sosyal çevresiyle etkileşimlerini şekillendiren benzersiz, tutarlı düşünce ve davranış kalıplarını ifade etmektedir (Shiffman & Kanuk, 2004).

Kişilik, zaman içinde sabit kalan ve bireyin davranışlarını etkileyen kalıcı psikolojik özellikleri ifade etmektedir. Bu özellikler kişinin kimliğini tanımlamakta ve bilişsel, davranışsal ve duygusal kalıplarına katkıda bulunmaktadır (Mount, ve diğerleri, 2005: 447). Kişilik kavramı, davranışın önemli ve kalıcı yönlerini açıklamaktadır. Ayrıca, bireyin farkında olduğu ve aktif olarak kabul ettiği unsurların yanı sıra, bireyin habersiz kaldığı veya kendisinden gizlediği unsurları da kapsamaktadır (Ewen, 2014). Her insanın kişiliğinin, genetik veya diğer belirleyicilerden etkilenen, evrensel olarak mevcut olan ve diğerleriyle paylaşılan içsel bileşenlerden kaynaklandığına inanılmaktadır. Bu içsel eğilimler kültür, aile geçmişi, kişisel deneyimler ve bireyin yaşamı boyunca gelişen duygusal, bilişsel ve davranışsal kalıplar gibi çeşitli unsurlar tarafından şekillendirilmektedir (Cloninger, 2009).

1920'ler ve 1930'larda araştırmacılar özellikle kişinin tüm yaşamı boyunca bireysel kişiliklerinin gelişimini açıklayan teoriler oluşturmaya odaklanmışlardır. Önceki araştırmalar çoğunlukla toplulukların psikometrik incelemesine odaklanmış, önemli bireysel nitelikleri dikkate almamışlardır. Zamanla araştırmacılar kişilik araştırmalarını bireyler arasındaki farklılıkların incelenmesi olarak nitelendirmeye başlamışlardır (Barenbaum & Winter, 2008).

3.1 KİŞİLİK KURAMLARI

Akademik çalışmalarda kişilik kavramı daha fazla araştırıldıkça, farklı ifade biçimlerinde bireylerdeki benzersiz farklılıklar sınıflandırılmaya ve açıklanmaya başlanmıştır. Literatürde, biyolojik, insancıl, psikodinamik, bilişsel ve davranışçı olarak ifade edilen beş yaygın kişilik teorisi bulunmaktadır.

3.1.1. İnsancıl Yaklaşım

Abraham Maslow (1943), bireylerin sürekli olarak istekleri tarafından yönlendirildiğini ve kendini gerçekleştirerek psikolojik refahlarını artırbileceklerini öne süren kapsamlı ve dinamik bir teori geliştirmiştir. Maslow'a göre ihtiyaçlar hiyerarşik bir yapı ile açıklanabilir. Bu yapıda ilk olarak beslenme, su, barınma gibi temel gereksinimleri kapsayan fizyolojik ihtiyaçlar yer almaktadır. İkinci aşamada temel güvenlik gereksinimleri yer almaktadır. Üçüncü aşama, bağlılık ve sevgi kavramlarına dayanmaktadır ve sosyal ihtiyaçlar olarak ifade edilmektedir. Dördüncü aşama, bireyin başarı, tanınma ve saygınlık ihtiyacını tanımlamaktadır. Sonuç olarak, bireyler ihtiyaçlarını karşıladıktan sonra, kendilerini ve başkalarını kabul etme, gerçekliği kavrama yeteneğini geliştirme, problem çözmeye odaklanma, bağımsızlık ve yaratıcılık anlamına gelen kendini gerçekleştirmeyi başarmaktadırlar (Cao, ve diğerleri, 2013; Maslow, 1943). Kendini gerçekleştirme, bireylerin potansiyellerini tam olarak gerçekleştirdikleri ve tüm isteklerini yerine getirdikleri durumu ifade etmektedir (Feist, ve diğerleri, 2018).

3.1.2. Psikodinamik Yaklaşım

Sigmund Freud, insan zihninin bilinç ve bilinçdışı olarak iki farklı alana bölüldüğünü öne sürmektedir. Ayrıca bilinçdışı zihnin iki farklı bileşene ayrılabilceğini ileri sürmektedir; gerçek bilinçdışı ve ön bilinç. Bilinç, insan davranışını anlamada son derece önemli olarak görülmektedir. Bilinçdışı, insanların tamamen habersiz kaldığı, ancak duygular ve eylemler üzerinde önemli bir etkiye sahip olan doğuştan gelen dürtüleri ve içgüdüleri kapsamaktadır. Bilinçdışına benzeyen özbilinç, benzer dürtüleri ve içgüdüleri kapsamaktadır. Ancak bireyler dikkatlerini sürdürdükleri takdirde bilinç kazanabilmektedirler (Freud, 2005).

Freud'un yapısal zihin modeli üç bileşenden oluşmaktadır: id, ego ve süperego. Tamamen bilinç dışı olduğu düşünülen id, temel içgüdülerin doyurulmasını ön planda tutan, haz ilkesine dayalı olarak çalışmaktadır. Yani, kimlik, dürtüsel, kaotik ve düzensiz eylemlerle bağlantılıdır. Ego, öncelikle bilinçdışı düzeyde faaliyet gösterirken, dış dünyayla bir miktar bağlantıyı sürdürmekte ve gerçeklik ilkesinden etkilenmektedir. Ego, otoritesini, kimliğin dürtüsel taleplerini ve süperegonun katı taleplerini uzlaştırarak kullanmaktadır ve böylece davranış hakkında nihai kararları vermektedir. Süperego, ahlaki ve ideolojik değerleriyle ayırt edilmektedir ve düzenlemelere uyma ve mükemmelliğe ulaşma zorunluluğuyla motive edilmektedir. Freud, zihinsel olarak sağlam bir kişinin öncelikle id ve süperegonun içgüdülerini ve ahlaki vicdanını etkili bir şekilde kontrol eden ego tarafından motive edildiğini öne sürmektedir (Feist ve diğerleri, 2018; Freud, 2005).

Birçok psikodinamik teorisyen, yeni teoriler, fikirler ve kavramlar geliştirmek için Freud'un çalışmalarındaki temaları kullanarak Freud'un fikirlerini kendi teorilerine dahil etmişlerdir. Freud'un aksine Adler, insanların sosyal çıkarlar ve etkiler tarafından yönlendirildiğine, kendi gelişimlerinden ve başarılarından sorumlu olduğuna ve geçmişten ziyade geleceğe dair algılarıyla şekillendiğine inanmaktadır. Adler'in teorisi, bireysel davranışın arkasındaki ana itici gücün başarı veya üstünlük arayışı olduğunu öne sürmektedir. Bireylerin ya kişisel üstünlük için aşırı çaba gösterebileceğini (bunun sağlıksız olduğunu) ya da tüm insanlığın yararı için çabalayabileceğini (bunun sağlıklı olduğunu) vurgulamıştır (Adler, 1938; Feist, ve diğerleri, 2018). Jung, zihin konusunda Freud'la karşılaştırılabilir bir bakış açısına sahip olarak, bireyin tüm bastırılmış deneyimlerini kapsayan kişisel bilinçdışı ve kökenleri tüm insan türünün geçmiş tarihine dayanan kolektif bilinçdışı olarak bilinçdışını iki kısma ayırmıştır (Feist, ve diğerleri, 2018).

Klein ise, kişilerarası etkileşimlerin, özellikle de bebeklik dönemindeki anne-bebek ilişkisinin önemini vurgulamıştır. İnsan dokunuşunun ve bağlantısının davranışın temel itici güçleri olduğunu öne sürmektedir (Klein, 1923). Benzer şekilde Horney, kişinin kişiliğini şekillendirmede çocukluk deneyimlerinin yanı sıra sosyal ve kültürel koşulların da önemini vurgulamaktadır. Horney, karşılanmayan sevgi ve şefkat gereksinimlerine sahip bebeklerin, temel kaygı olarak bilinen ve sonuçta kaygı ve öfke olarak ortaya çıkan bir durum geliştirdiğini öne sürmüştür (Westen, Gabbard, &

Ortigo, 2008). Erikson'un teorisi, Freud ve psikanalizin ötesinde, bebeklik, çocukluk, ergenlik, yetişkinlik, yaşlılık ve kimlik oluşumunu kapsayan gelişimin çeşitli aşamalarına odaklanmaktadır. Erikson, insanların gelişimin her aşamasında bir kimlik kriziyle karşı karşıya kaldığı veya bu krizi başarıyla atlattıkları ya da hareketsiz kaldıkları fikrini vurgulamaktadır (Westen, Gabbard, & Ortigo, 2008).

3.1.3. Bilişsel Yaklaşım

Bilişsel yaklaşım, davranışın, ödüllerin ve sonuçların kullanılması yoluyla koşullandırıldığını ve hem başarı hem de başarısızlık deneyimi yoluyla elde edildiğini vurgulamaktadır. Ayrıca bireyler, başkalarının başarılarını ve eksikliklerini görme ve analiz etme süreci yoluyla bilgi edinmektedirler. Skinner (1953), belirli eylemlerin güçlendirilmesinin veya cezalandırılmasının bu tür davranışları artırabileceğini veya azaltabileceğini öne süren edimsel koşullanma kavramını ortaya koymuştur. Bu teori, insan davranışının çevresel koşullardan etkilendiği fikrini vurgulamaktadır. Başka bir ifade ile bireyler olumlu ya da olumsuz destek ya da ceza deneyimleyebilirler, bu sonuçlar onların davranışlarını etkilemektedir (Westen, Gabbard, & Ortigo, 2008). Olumlu pekiştirme, arzu edilen bir uyarının dahil edilmesini gerektirirken, olumlu ceza, hoş olmayan bir uyarının dahil edilmesini içermektedir. Olumsuz pekiştirme, hoş olmayan bir uyarının ortadan kaldırılmasını gerektirirken, olumsuz ceza, arzu edilen bir uyarının geri çekilmesini içermektedir. Genel olarak ödül ve ceza, davranışı düzenlemeye yönelik yöntemler olarak nitelendirilmektedir (Barenbaum & Winter, 2008; Skinner, 1953). Bandura'nın Sosyal Bilişsel Teorisi ise, davranışın, bireylerin başkalarının eylemlerini gördüğü ve taklit ettiği dolaylı öğrenme yoluyla kazanıldığını öne sürmektedir (Bandura, 1971).

3.1.4. Davranışçı Yaklaşım

Davranışçı yaklaşım, bireylerin tanımlanabilir ve ölçülebilir niteliklerin bir sonucu olarak farklı davranışlar sergilemeye yönelik doğuştan gelen eğilimlere sahip olduklarını öne sürmektedir. Özellikler fikri, bireylerin uzun süreli düşünce, duygu ve davranışlarıyla tanımlanabileceğini ve bu niteliklerin niceliksel olarak ölçülebileceğini öne sürmektedir (McCrae & Costa, 2008). Genel olarak özellikler bir süreklilik boyunca konumlandırılmaktadır ve bireylerin belirli koşullar altındaki davranışlarını etkilemektedir. Gordon Allport'un 1930'lardaki çalışması, psikoloji alanında özellik

teorisine önem kazandırmıştır. Allport'un (1931), özellik modeli, temel, merkezi ve ikincil özellikler olarak kategorize edilen yaklaşık dört bin niteliği tanımlamaktadır. Merkezi nitelikler, bireyin kişiliğini oluşturan ve tipik davranışlarına ilişkin genel bir anlayış sağlayan temel özellikleri ifade etmektedir. Ana özellikler, özellikle mevcut olduklarında, bireyin kişiliği üzerinde baskın bir etkiye sahiptir. Bu özellikler bir kişilik tarzının veya bozukluğunun tanımlayıcı özelliklerini kapsamaktadır. İkincil özellikler belirli dış etkilerin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır (Buss, 2008; Costa & Widiger, 2002). Raymond Cattell (1965), Allport'un teorisine göre tanımlanan binlerce özelliği on altı özelliğe dönüştürmüştür. Cattell, her bireyin aynı on altı özelliğe sahip olduğunu, ancak bunların ciddiyet derecelerinin farklı olduğunu öne sürmektedir (Barenbaum & Winter, 2008).

3.1.5. Biyolojik Yaklaşım

Biyolojik teorisyenler kişiliğin biyolojik faktörler tarafından belirlendiği fikrini vurgulamışlardır. Bireylerin genetik varyasyonlarının beyinde farklı yapısal varyasyonlara yol açtığını ve sonuçta kişilikte de varyasyonlara neden olduğunu ileri sürmüşlerdir. Hans Eysenck (1967), genetik varyasyonların bir bireyin kişiliğindeki belirli bir unsurun önemini etkilediği üç farklı kişilik bileşeninin varlığını öne sürmüştür.

Eysenck'in teorisi üç kişilik boyutunu kapsamaktadır; Dışadönüklük, Nevrotiklik ve Psikotizm. Psikotizm düzensiz bir boyut olarak görülürken, Dışadönüklük "normal" bir boyut olarak kabul edilmektedir. Bu üç boyutun her birine karşıt bir boyut eşlik etmektedir: Dışadönüklüğe karşı İçedönüklük, Nevrotikliğe karşı Kararlılık ve Psikotizme karşı Süperego İşlevi (Eysenck, 1967; Feist, ve diğerleri, 2018). Her bir boyut içinde bir düzey belirlenmiştir. Bu bağlamda, en alt seviyede belirli eylemler veya düşünceler, bir sonraki seviyede kapsayıcı alışkanlıklar, daha sonra belirli özellikler ve en üst seviyede ise tip yer almıştır. Genel olarak Eysenck, her üç boyutun da hem genetik faktörler hem de çevredeki koşullar tarafından açıklanabileceğine inanmıştır (Eysenck, 1967; Feist, ve diğerleri, 2018).

3.1.6. Cloninger'in Psikobiyolojik Kişilik Teorisi

Cloninger'in Psikobiyolojik Kişilik Modeli, kişilik yapısını anlamak ve açıklamak için genetik ve nörobiyolojik faktörleri dikkate alan kapsamlı bir yaklaşım sunmaktadır. Bu model, kişilik özelliklerini hem biyolojik hem de çevresel faktörlerle etkileşim içinde ele almaktadır ve bu özellikleri, temel mizaç ve karakter boyutları olarak sınıflandırmaktadır (Cloninger, Svrakic, & Przybeck, 1993).

Cloninger'in modeline göre mizaç, bireylerin yenilik, tehlike, ceza veya ödüle verdiği yanıtlarda gözlemlenen çağrışımsal öğrenme sürecindeki bireysel farklılıkları temsil etmektedir. Mizaç, karakter gelişiminden önce ortaya çıkarken, karakter özellikleri yaşamın ileri dönemlerinde sosyo-kültürel deneyimler ve kişisel-çevresel etkileşimler aracılığıyla şekillenmektedir. Svrakic ve Cloninger, mizaç boyutlarını "kişiliğin biyolojik temeli" olarak nitelendirirken, karakter boyutlarını ise "kişiliğin uyarlanabilir yüzü" olarak ifade etmektedirler (Svrakic & Cloninger, 2010, s. 158).

3.1.6.1. Mizaç boyutları

Mizaç, kalıtsal ve nörobiyolojik temellere dayanan kişilik özelliklerini temsil etmektedir (Gardini, Cloninger, & Venneri, 2009). Mizaç özellikleri, yaşamın erken dönemlerinde, öğrenme ve sinir sisteminin güçlendirilmesi yoluyla gelişen, istikrarlı etkiler, algılar ve uygulamaya dayalı bellek ile ilişkili davranış alışkanlıklarını içermektedir (Svrakic & Cloninger, 2010). Mizaç dört temel özellikten oluşur: Zarardan Kaçınma (Harm Avoidance-HA), Yenilik Arayışı (Novelty Seeking-NS), Ödül Bağımlılığı (Reward Dependence-RD) ve Sebat Etme (Persistence-P).

Yenilik Arayışı (Novelty Seeking) boyutu, bireylerin yeni deneyimlere ve uyarıcılara olan eğilimini açıklamaktadır (Cloninger, Svrakic, & Przybeck, 1993). Bu boyut, genetik ve nörobiyolojik faktörlere dayanmaktadır ve bireylerin değişikliklere, yeniliklere ve potansiyel ödüllere karşı gösterdikleri davranışsal tepkileri kapsamaktadır (Cloninger, 1987). Yenilik Arayışı yüksek olan bireyler, genellikle heyecanı ve macerayı seven, sık sık yeni şeyler denemeye istekli olan kişilerdir. Bu özellik, aynı zamanda dürtüsellik ve risk alma eğilimleri ile ilişkilendirilmektedir (Cloninger, 2000). Yüksek Yenilik Arayışı, bireylerin belirsizlik ve belirsiz durumlar karşısında gösterdikleri merak ve ilgi düzeyini de ifade etmektedir. Ancak, Yenilik Arayışının aşırı derecede yüksek olması, bazen olumsuz sonuçlara yol açabilmektedir.

Bu durum, bireylerin düşüncesiz riskler almasına ve dürtüsel kararlar vermesine neden olabilmektedir (Cloninger, 1987).

Zarardan Kaçınma (Harm Avoidance) boyutu, bireylerin potansiyel zarar veya ceza durumlarına karşı gösterdikleri tepkileri ve eğilimleri ifade etmektedir (Cloninger, 1987). Bu boyut, bireyin tehlike, yeni durumlar ve cezalandırıcı olaylar karşısında gösterdiği endişe ve kaygı düzeyini kapsamaktadır (Cloninger, Svrakic, & Przybeck, 1993). Yüksek Zarardan Kaçınma düzeyine sahip bireyler, genellikle riskli durumlardan kaçınma, kaygılı ve endişeli olma ve negatif olaylara karşı aşırı tepki verme eğilimindedirler. Bu kişilik özelliği, aynı zamanda bireyin yeni ve belirsiz durumlar karşısında gösterdiği tedirginlik ve kaygı düzeyi ile de ilişkilendirilmektedir (Cloninger, 2000). Bu tür bireyler, genellikle tehlikeli ya da belirsiz durumlardan kaçınarak, güvenli ve tanıdık ortamları tercih etmektedirler. Ancak, Zarardan Kaçınmanın aşırı derecede yüksek olması bazen sosyal çekingenlik, kaygı bozuklukları ve depresyon gibi psikolojik sorunlarla ilişkilendirilebilmektedir (Cloninger, 1987). Yüksek Zarardan Kaçınma düzeyi, aynı zamanda bireyin yeniliklere ve değişikliklere karşı direnç göstermesine ve yeni durumlarda aşırı endişeli olmasına neden olabilmektedir (Cloninger, Svrakic, & Przybeck, 1993).

Ödül Bağımlılığı (Reward Dependence) boyutu, bireylerin ödüllendirici uyarıcılara ve sosyal onaylamalara karşı gösterdikleri duyarlılık ve bağımlılığı ifade etmektedir (Cloninger, Svrakic, & Przybeck, 1993). Bu boyut, sosyal etkileşimlerde ve kişilerarası ilişkilerde bireylerin gösterdiği bağlılık ve sıcaklık düzeyini kapsamaktadır. Yüksek Ödül Bağımlılığı düzeyine sahip bireyler, genellikle sosyal onay ve ödüllendirme durumlarında oldukça duyarlı olan, insanlar arası ilişkilerde bağlılık gösteren ve sosyal destek arayan kişilerdir. Bu kişilik özelliği, aynı zamanda bireyin sosyal çevresinden aldığı olumlu geri bildirimlere ve onaylamalara olan ihtiyacını ifade etmektedir (Cloninger, 2000). Ödül Bağımlılığı yüksek olan kişiler, sosyal ilişkilerde daha sıcak, dostane ve başkalarının duygularına duyarlı olabilmektedirler. Ödül Bağımlılığının yüksek olması, genellikle kişilerarası ilişkilerde başarılı olmayı ve sosyal çevre tarafından kabul görmeyi kolaylaştırmaktadır. Ancak, aşırı derecede yüksek Ödül Bağımlılığı, bireyin aşırı derecede onay arayışı içinde olmasına ve sosyal bağımlılığa yol açabilmektedir

(Cloninger, 1987). Bu durum, bireyin kendi ihtiyaçları ve tercihleri yerine başkalarının beklentilerine daha fazla odaklanmasına neden olabilmektedir.

Sebat Etme (Persistence) boyutu, bireylerin hedeflerine ulaşmak ve zorluklara rağmen görevlerini sürdürmek için gösterdikleri kararlılık ve azim seviyesini ifade etmektedir (Cloninger, 1987). Bu boyut, özellikle bireylerin karşılaştıkları engellere ve zorluklara karşı gösterdikleri direnç ve ısrarcılığı açıklamaktadır (Cloninger, Svrakic, & Przybeck, 1993). Yüksek Sebat Etme düzeyine sahip bireyler, genellikle hedeflerine ulaşmak için yoğun bir şekilde çalışma eğiliminde olan, karşılaştıkları zorluklar karşısında pes etmeyen ve görevlerini tamamlamak için gereken çabayı gösteren kişilerdir (Cloninger, 2000). Sebat Etme, aynı zamanda hedef odaklılık, sürekli çaba gösterme ve başarıya ulaşmak için gereken azmi ifade etmektedir. Sebat Etmenin yüksek olması, genellikle olumlu sonuçlarla ilişkilendirilmektedir, çünkü bu özellik, bireylerin zorluklar karşısında dirençli olmalarını ve hedeflerine ulaşmalarını sağlamaktadır. Ancak, aşırı derecede yüksek Sebat Etme, bazen esnek olmayan davranışlara, mükemmeliyetçiliğe ve aşırı hırslı olmaya yol açabilmektedir (Cloninger, 1987). Bu durum, bazen bireylerin gereksiz yere stres ve tükenmişlik yaşamasına neden olabilmektedir (Cloninger, Svrakic, & Przybeck, 1993).

3.1.6.2. Karakter boyutları

Karakter, bireylerin hedefler, değerler ve benlik kavramlarındaki özgül farklılıklarını temsil etmektedir. Karakter; kavramsal ve içgörüsöl öğrenme, sembolik temsil, mantık ve önermesel bellek gibi üst düzey bilişsel süreçlerle ilişkilendirilen bir özelliktir (Svrakic & Cloninger, 2010, s. 159). Karakter, üç temel boyuttan oluşmaktadır: Kendini Yönetme (Self-Directedness-SD), İşbirlikçilik (Cooperativeness-C) ve Kendini Aşma (Self-Transcendence-ST). Bu boyutlar, benlik kavramlarının öğrenilmesiyle olgunlaşmakta ve yetişkin bireylerin kişisel ve sosyal etkinliğini belirlemektedir (Çelikel, ve diğerleri, 2010). Mizacın aksine, karakter boyutlarının kökeni çoğunlukla çevresel (yani sosyo-kültürel) olarak kabul edilse de olası genetik faktörlerin varlığı da dikkate alınmaktadır (Ando, ve diğerleri, 2002). Bu, karakterin ortak genetik temellere sahip olabileceğini ya da karakter özelliklerinin mizaçtan türeyebileceğini öne sürmektedir.

Kendini Yönetme (Self-Directedness) boyutu, bireylerin kendilerini ve kendi davranışlarını ne kadar etkili bir şekilde yönetebildiklerini ifade etmektedir (Cloninger, Svrakic, & Przybeck, 1993). Bu boyut, kişisel sorumluluk, hedef belirleme, öz kontrol ve bağımsızlık gibi özellikleri kapsamaktadır. Kendini Yönetme düzeyine sahip bireyler genellikle kendi hedeflerini belirleyebilen, bu hedeflere ulaşmak için gerekli sorumluluğu alabilen ve engellere rağmen hedeflerine yönelik çabalarını sürdürebilen kişilerdir. Bu kişilik özelliği, bireyin kendi davranışlarını ve hedeflerini etkili bir şekilde yönetebilme ve düzenleyebilme yeteneği ile ilişkilendirilmektedir (Cloninger, 2000). Kendini Yönetme, aynı zamanda özgüven, hedefe yönelik davranışlar ve kişisel sorumluluk alabilme yeteneğini ifade etmektedir. Yüksek Kendini Yönetme, genellikle kişisel ve profesyonel başarıyla ilişkilendirilir, çünkü bu özellik, bireylerin kendi hayatlarını etkili bir şekilde yönetmelerini ve karşılaştıkları zorluklarla başa çıkabilmelerini sağlamaktadır. Ancak, aşırı derecede yüksek Kendini Yönetme, bazen aşırı bağımsızlık ve diğer insanların yardımını reddetme gibi olumsuz sonuçlara yol açabilmektedir (Cloninger, 1987).

Kendini Aşma (Self-Transcendence) boyutu, bireylerin kendilerini aşarak daha büyük bir bütünün parçası olduklarına dair farkındalık ve deneyimleri ifade etmektedir (Cloninger, Svrakic, & Przybeck, 1993). Bu boyut, ruhsal farkındalık, evrensellik, birleşme hissi ve kişisel değerlerin ötesine geçme gibi özellikleri kapsamaktadır. Kendini Aşma düzeyine sahip bireyler, genellikle hayatın daha büyük bir anlamına ve evrensel bağlantılara açık olan, spiritüel veya dini inançlara derin bir ilgi gösteren kişilerdir. Bu kişilik özelliği, bireylerin kendilerini aşarak daha büyük bir gerçeklikle uyum içinde olma ve bu gerçekliğe katkıda bulunma isteği ile ilişkilendirilmektedir (Cloninger, 2000). Yüksek Kendini Aşma, kişinin diğer insanlara ve çevreye karşı daha anlayışlı ve empatik olmasını sağlayabilmektedir. Bu özellik, bireylerin yaşadıkları dünyayı daha geniş bir perspektiften değerlendirmelerini ve kişisel ötesi deneyimlere açık olmalarını teşvik etmektedir. Ancak, aşırı derecede yüksek Kendini Aşma, bazen gerçeklikten kopma veya pratik yaşam görevlerinin ihmal edilmesi gibi olumsuz sonuçlara yol açabilmektedir (Cloninger, 1987).

İş Birliği Yapma (Cooperativeness) boyutu, bireylerin sosyal uyum ve diğer insanlarla etkileşimde gösterdikleri iş birliği ve uyumlu davranış düzeyini ifade etmektedir (Cloninger, Svrakic, & Przybeck, 1993). Bu boyut, sosyal duyarlılık, empati,

yardımsızlık ve grup içerisindeki uyum gibi özellikleri kapsamaktadır. İş Birliği Yapma düzeyine sahip bireyler, genellikle başkalarına karşı anlayışlı, yardımsız ve empatik olan kişilerdir. Bu kişilik özelliği, sosyal ilişkilerde uyumlu ve iş birliğine açık olmayı, grup içindeki sorunları çözmek için diğerleriyle birlikte çalışmayı ifade etmektedir (Cloninger, 2000). İş Birliği Yapma, aynı zamanda topluluk içinde uyumlu ve olumlu ilişkiler kurma ve başkalarının ihtiyaçlarına duyarlı olma yeteneğini de kapsamaktadır. Yüksek İş Birliği Yapma, bireylerin sosyal çevrelerinde daha etkili ve uyumlu olmalarını sağlamaktadır. Bu özellik, toplum içindeki iş birliğini ve sosyal uyumu teşvik etmekte ve bireylerin başkalarıyla etkili bir şekilde iletişim kurmalarını ve sorunları çözmelerini kolaylaştırmaktadır. Ancak, aşırı derecede yüksek İş Birliği Yapma, bazen bireyin kendi ihtiyaçlarını ve sınırlarını göz ardı etmesine veya başkalarının isteklerine aşırı derecede boyun eğmesine yol açabilmektedir (Cloninger, 1987).

4. BLOKZİNCİR TEKNOLOJİSİ VE KRİPTO VARLIKLAR

Blok zincir teknolojisi, son yılların en dikkat çeken teknolojilerinden biri olarak finans, teknoloji ve birçok sektörde büyük bir etki oluşturmuştur. Kripto varlıklar ise bu teknolojinin önemli bir sonucu olarak ortaya çıkmış, geleneksel finansal sistemi önemli ölçüde etkileyebilecek potansiyelle dikkatleri üzerine çekmiştir. Bu bölümde, blok zincir teknolojisinin temel işleyişi, kripto varlıkların ne olduğu ve nasıl çalıştığına dair bilgiler sunulacaktır, ayrıca bu teknolojilerin finansal dünyadaki dönüşümüne odaklanılacaktır.

4.1 BLOK ZİNCİR

“Blok zincir” terimi yaygın olarak, kimlik doğrulama ve güven gerektiren ticari girişimleri kolaylaştırmada hem kurumsal kuruluşlar hem de devlet kurumları için önemli bir vaatte bulunan merkezi olmayan bir veri tabanı sistemi olarak tanımlanmaktadır (Yli-Huumo, ve diğerleri, 2016). Mansfield-Devine'e (2017) göre, söz konusu teknoloji Bitcoin'in işleyişini sağlayan temel ilke olarak tanımlanmıştır.

Blok zincir çeşitli kaynaklar tarafından farklı şekillerde tanımlanmıştır. Pinna ve diğerlerine (2018) göre, adresler arasındaki kripto para işlemlerini kaydeden ve bunları kamuya açık hale getiren bir altyapı olarak tanımlanmaktadır. Öte yandan Reijers ve diğerleri (2016), merkezi olmayan bir madenci ağı tarafından desteklenen, zaman damgalı işlemlerin kaydı olarak tanımlanmaktadır. Buna karşılık, Crosby ve diğerleri (2016) blok zincirini “işlemleri veya dijital olayları belgeleyen halka açık bir defter” olarak nitelendirerek daha kapsamlı bir yorum sunmaktadır. Becker ve diğerlerine (2013) göre, söz konusu teknoloji “bir mutabakat süreci tarafından yönetilen kriptografik korumalı bir işlem veri tabanı” olarak nitelendirilmektedir. “Eşler arası ağ katılımcıları” terimi, bir sistem içinde işlem bilgilerinin paylaşılması ve doğrulanmasına katılan bireyleri veya varlıkları ifade etmektedir. Lee'ye (2019) göre blok zinciri, işlem bilgilerinin eşler arası bir ağ içindeki üyeler tarafından yayıldığı ve

doğrulandığı merkezi olmayan bir sistem olarak tanımlanmaktadır (Lee, 2019). Sistemlerinin temel özellikleri aşağıdaki gibi özetlenmiştir (Evans, 2014):

İnternet Tabanlı; Fiziksel ağlara dayanan geleneksel ödeme sistemlerinin aksine, internet tabanlı ödeme sistemleri internet üzerinden çalışmaktadır.

Genel Defter Protokolü; değer transferini kolaylaştırmak amacıyla tasarlanmış farklı protokolleri kapsamaktadır.

Değer Taşıyıcı; Bu kategori, sıklıkla değişim aracı olarak kullanılan değer taşıyıcılarını içermektedir.

İşgücü Teşvik Programı; kaynak katkısını teşvik etmek amacıyla bireylere teşvikler vermeyi amaçlamaktadır.

Açık kaynak lisanslama modeli; açık erişimi ve iş birliğini teşvik eden lisanslar altında yazılımın kullanılmasına ve değiştirilmesine izin vermektedir.

Platform Yönetim Sistemi; hem protokol hem de yazılım bileşenlerini etkin bir şekilde yönetmek için kapsamlı bir çerçeveyi kapsamaktadır.

Blok zinciri teknolojisi, kripto para alanının ötesine uzanan çok çeşitli uygulamaları kapsamaktadır. Blok zinciri teknolojisi, varlıkların anında transferini kolaylaştıran bir sistemdir. Bu teknolojinin içerdiği özellikler hem teknoloji hem de iş dünyasında önemli değişiklikleri etkileme rolünün devam etmesini sağlamaktadır (Antonopoulos, 2015).

4.1.1. Blok Zinciri Teknolojisinin Tarihsel Arka Planı

Blok zinciri teknolojisinin başlangıcı, Stuart Haber ve Scott Stornetta'nın dijital bilgilerin değiştirilebilirliğine ilişkin araştırmalarına başladıkları 1990 yılına kadar uzanmaktadır. Haber ve Stornetta, merkezi bir kayıt tutma varlığının aksine, birbirine bağlı ve dağınık birkaç kopya ile karakterize edilen bir defter sistemi önermişlerdir. 1991'de yayınlanan "How to Time-Stamp a Digital Document" başlıklı çalışma, geleneksel siber güvenlik kavramlarına meydan okumuştur (Vigna & Casey, 2017)

Nakamoto (2008), çalışmasında blok zinciri teknolojisini halka açık bir defter tutmak için şeffaf ve merkezi olmayan bir sistem olarak kullanmıştır. Bu defter, kripto para birimlerini kaydetmek ve güvenli değer transferini kolaylaştırmak için bir depo görevi

görmektedir. Teknolojinin birincil amacı, düzenli aralıklarla paylaşılan veriler üzerinde eşler arası ağ içinde fikir birliğini kolaylaştırmaktır. Blok zinciri teknolojisi yalnızca parasal birimlerin değil, aynı zamanda fikri mülkiyet, bilgi ve sözleşmeye dayalı anlaşmalar da dahil olmak üzere çeşitli varlıkların belgelenmesi amacıyla kullanılmaktadır (Catalini & Gans, 2016). Bitcoin, blok zinciri veri depolama yapısının kullanımını başlatan ve sonraki tüm blok zinciri uygulamaları için temel çerçeve görevi gören öncü sistem olarak kabul edilmektedir. Blok zinciri teknolojisinin kullanımı, tedarik zinciri yönetimi, sağlık hizmetleri, bankacılık ve diğer birçok sektör gibi çeşitli alanlarda gözlemlenmektedir (Antonopoulos, 2015)

Blok zinciri teknolojisinin gelişimi üç aşamaya ayrılmaktadır. İlk aşama Blockchain 1.0, kripto para biriminin finansal uygulamalar içinde kullanılmasını ifade etmektedir. İkinci aşama olan Blockchain 2.0 kavramı, piyasaların merkezsizleştirilmesini ve birçok alanda varlık transferlerinin kolaylaştırılmasını kapsamaktadır. Üçüncü aşama ise, Blockchain teknolojisinin sağlık, araştırma, hükümet ve kültürel alanlar gibi çeşitli sektörlerde kullanılması Blockchain 3.0 olarak adlandırılmıştır (Swan, 2015).

Blok zinciri teknolojisinin gelişimi birçok aşamadan geçerek ilerlemiş ve kullanımı finansal işlemlerin ötesine geçerek daha geniş bir uygulama yelpazesini kapsayacak şekilde genişlemiştir. Söz konusu teknoloji, güvenlik, şeffaflık ve ademi merkezilik dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere kendine has özellikleri nedeniyle çeşitli sektörlerde uygulanabilir bir seçenek olmaya devam etmektedir.

4.1.2. Blok Zinciri Teknolojisinin Altyapısı

4.1.2.1. Blok

Blok zinciri, blokları veya işlemleri kaydeden, dolayısıyla kaydedilen tüm işlemleri kapsayan sıralı bir zincir oluşturan merkezi olmayan ve dağıtılmış bir defter anlamına gelmektedir. Bir blok zinciri ağı içerisinde, işlemler değer aktarıldığı araçlar olarak işlev görürken, bloklar belirlenen zaman dilimleri içerisinde gerçekleşen onaylanmış işlemlerin bir araya getirilmesi olarak işlev görmektedir (Vigna & Casey, 2017). Bitcoin bağlamında, her bir bloğun oluşturulmasının yaklaşık 10 dakika sürdüğü gözlemlenirken, her bir bloğun boyutu ortalama 1500 işleme karşılık gelen 1 MB ile sınırlandırılmıştır. Uygulanan kısıtlama, Bitcoin ağı içindeki işlem hacmi için teorik eşiği günde yaklaşık 600.000 işlem olarak belirlemektedir. Blok boyutunun işlem

kapasitesi üzerindeki potansiyel sonuçları, özellikle Bitcoin gibi sınırlı blok boyutlarıyla karakterize edilen girişimlerde ölçeklenebilirlik endişelerine yol açmaktadır (Hughes, ve diğerleri, 2019).

Bitcoin'in blok yapısının işlem sayacı ve blok başlığı olmak üzere iki temel bileşeni vardır. Blok başlığı, yazılım sürüm numarası, önceki bloğun hash değeri, merkle kökü, tarih, zorluk hedefi ve nonce değeri gibi birkaç temel bileşeni kapsamaktadır. Nonce, madenciler tarafından geçerli bir blok hash değeri bulma arayışlarında kullanılan rastgele oluşturulmuş bir sayı anlamına gelmektedir. Nonce değerini belirleme yöntemi, istenen zorluk seviyesine bağlı olan bir deneme-yanılma yaklaşımını içermektedir (Narayanan, ve diğerleri, 2016).

Bloklar blok zincirine sıralı ve zamansal bir şekilde eklenir. Blok zinciri, her blok bir önceki bloğun hash değerini içerecek şekilde geriye doğru bir bağlantı zinciri olarak yapılandırılmıştır. Bu tasarım, her bloğun ilk bloğa giden farklı bir yol sunmasını sağlar (Decker & Wattenhofer, 2013). Bir bloğun içeriğinin değiştirilmesi, yeni bir nonce değerinin tanımlanmasını gerektirdiğinden çok zorlu bir görev olarak ifade edilmektedir. Bloklar şifreleme ve anonimleştirme işlemlerinden geçerken, işlem başlıklarının halka açık ve incelemeye tabi kaldığını belirtmek önemlidir (Corbet, ve diğerleri, 2020).

4.1.2.2. Dağıtık Ağ

Dağıtık bir ağ, Bitcoin bağlamında madencilik faaliyeti gibi belirli işlevleri yerine getirmekten birkaç bloğun sorumlu olduğu bir sistemi ifade etmektedir. Bu ağ yapısı tam bir merkeziyetsizlik ile tanımlanmaktadır (Antonopoulos, 2015). Ancak, merkeziyetsizliğin her zaman tamamen dağıtık bir ağ anlamına gelmediğine dikkat etmek önemlidir. Esasen, bir ağın dağıtık olma potansiyeline sahip olmasına rağmen, merkezi olmayan bir yapıya da sahip olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır. Bununla birlikte, her merkezi olmayan sistemin doğası gereği dağıtık bir yapı sergilemediğini kabul etmek önemlidir (Swartz, 2018).

Blok zinciri teknolojisindeki hem merkezi olmayan hem de dağıtılmış ağ topolojileri, işlemlerin iletilmesi ve doğrulanması süreçlerine üçüncü tarafların dahil edilmesi gerekliliğini etkili bir şekilde azaltmaktadır. Eşler arası ağ bağlamında eşler, internet üzerinden birbirleriyle bağlantı kuran bilgisayar sistemlerini ifade etmektedir. Bu ağ

içerisinde, merkezi bir sunucu, hizmet ya da hiyerarşinin yokluğu belirgindir, çünkü tüm eşler merkezi koordinasyona ihtiyaç duymadan ağ hizmetlerini sunma sorumluluğunu kolektif olarak üstlenmektedirler (Barski & Wilmer, 2015).

4.1.2.3. Hash Fonksiyonu

Hashing, keyfi boyuttaki verileri önceden belirlenmiş, değiştirilemez bir alfanümerik karakter dizisine dönüştüren ve bazen “hash” olarak adlandırılan bir kriptografik prosedür olarak ifade edilmektedir. Hash fonksiyonlarının temel özelliği, girdideki küçük değişikliklere karşı bile hassas olmaları ve bunun sonucunda çıktıda önemli değişikliklere yol açmalarıdır. Ayrıca, hash fonksiyonlarının tek yönlü olma özelliğine sahip olduğu, yani belirli bir hash değerinden orijinal mesajın geri getirilmesi mümkün değildir (Crosby, ve diğerleri, 2016)

Bitcoin, ilk olarak Amerika Birleşik Devletleri Ulusal Güvenlik Ajansı tarafından oluşturulan SHA (Secure Hash Algorithm) serisinden türetilen SHA-256 algoritmasını kullanmaktadır. SHA-256 algoritması, Bitcoin sistemi ve blok zinciri içindeki işlemlerin bütünlüğünü ve güvenliğini sağlamaktadır. Ayrıca, karmaşık matematiksel problemlerin çözülmesini içeren Proof of Work (PoW) mekanizmasında da kullanılmaktadır (Nian & Chuen, 2015).

4.1.2.4. Dijital İmza

Bitcoin, kriptografik hash fonksiyonları ve dijital imzalar olmak üzere iki temel kriptografik prensip üzerine kurulmuştur. Kriptografik hash fonksiyonları işlem verilerinin güvenliğini sağlamak için kullanılırken, dijital imzalar ödeme talimatlarının ilgili taraflar arasında iletilmesini kolaylaştırmaktadır (Swartz, 2018). Dijital imzalar, alınan verilerin kaynağını doğrulamak ve iletim sırasında herhangi bir dış tahrifatın olmadığını tespit etmek için kullanılmaktadır. Bu prosedür, verilerin sahipliğini belirlemek ve doğrulamak için kullanılmaktadır. Dijital imzaların kullanımı, asimetrik şifrelemenin uygulanmasını gerektirmektedir, bu sayede iki farklı kriptografik anahtar oluşturulmaktadır (Nian & Chuen, 2015).

Dijital imzalar, bir işlemi veya iletişimi imzalamak için özel bir anahtar kullanan bir algoritma ile imzanın gerçekliğini doğrulamaktan sorumlu başka bir algorithmadan oluşmaktadır (Swartz, 2018). Bitcoin bağlamında dijital imzalar kimlik doğrulama, inkar etmeme ve bütünlük olmak üzere üç temel işlevi yerine getirmektedir. Kimlik

doğrulama, gönderenin kimliğinin doğrulanmasını sağlamakta; inkar etmeme, gönderenin mesajı gönderme eylemini inkar etmesini önlemekte; ve bütünlük, işlemin imzalanmasından sonra değiştirilmeden kalmasını sağlamaktadır (Nian & Chuen, 2015). Bitcoin'in güvenlik ve doğrulama prosedürleri, blok zinciri teknolojisinin temel yönleri olarak yaygın bir şekilde kabul edilen bu özelliklerle desteklenmektedir.

4.1.2.5. Madencilik

Bitcoin madenciliği, işlemlerin blok zincirine eşzamanlı olarak doğrulanması ve dahil edilmesi sırasında yeni dijital para birimlerinin oluşturulduğu hesaplama prosedürünü ifade etmektedir. Bir düğüm gerekli donanıma sahipse, Bitcoin ağı içindeki madencilik sürecine katılabilmektedir. Madencilik, sistemi korumaya ve teknolojik sorunları azaltmaya hizmet eden önemli bir süreç olarak ifade edilmektedir (Lewis, 2018).

Kullanıcılar tarafından gerçekleştirilen her işlem, bloklarca onaylanmakta ve ardından ağ üzerinden meşru bir işlem olarak yayınlanmaktadır. Madenciler, kayda değer miktarda kaynak gerektiren ve zorlu bir görev olan madencilik sürecinde rekabet etmektedirler. Bu zorlu görevi ilk başarıyla tamamlayan madenci, çözümü ağ üzerinden paylaşmaktadır. Çözüm bulma süreci maliyetli olsa da doğrulama işlemi nispeten basittir. Doğrulanmış bir blok, blok zincirine eklendiğinde, madenciye işlem ücretlerinin yanı sıra yeni çıkarılan Bitcoinler ödül olarak verilmektedir. Bitcoin arzını düzenleyen ve ağın istikrarını sağlayan madencilik ödülü, her dört yılda bir gerçekleşen çatallanma sürecinden geçmektedir. Bu süreç, Bitcoin madenciliğinin temel bir unsuru olarak, Bitcoin'in kullanımını ve blok oluşturma zaman dilimini etkili bir şekilde yönetmeyi amaçlamaktadır. Bu strateji, Bitcoin ağının uzun vadeli sürdürülebilirliğini ve işlevselliğini desteklemek için kritik öneme sahiptir (Swartz, 2018).

4.1.2.6. Çatallanma (Fork)

Bir blok zinciri iki farklı versiyonla sonuçlanan bir farklılaşmaya uğradığında, çatallanma olarak adlandırılmaktadır ve iki bağımsız blok zincirinin varlığına yol açmaktadır. Bir çatallanma, blok zinciri topluluğu içinde yönetim protokolleri üzerindeki farklı görüşlerin bir sonucu olarak ortaya çıkabilmekte ve tipik olarak iki farklı biçimde gerçekleşmektedir: yumuşak çatallanmalar ve sert çatallanmalar (Nian & Chuen, 2015).

Soft Fork, blok zinciri protokolünün ilerlemesinde değişiklikler yapılmasını gerektiren geçici bir çatal biçimini ifade etmektedir. Bu yükseltmeler geriye dönük uyumluluğu garanti etmektedir. Dolayısıyla tüketicilerin güncellemeyi benimseyip benimsememeyi seçmelerine olanak tanımaktadır. İslam ve diğerlerine (2019) göre, yumuşak çatallanma sırasında, orijinal blok zinciri hem güncellemeyi uygulayan hem de uygulamayan düğümlerden blokların dahil edilmesine izin vermektedir. Ancak güncellenmiş blok zinciri yalnızca güncellemeyi başarıyla uygulayan düğümlerden gelen blokları kabul etmektedir. Bitcoin tarafından uygulanan Segregated Witness güncellemesi yumuşak çatallanmaya örnek teşkil etmektedir.

Hard fork, blok zincirinde önceki sürümlerle uyumsuz değişiklikleri içeren kalıcı bir ayrışma türü olarak ifade edilmektedir. Bu durumda, fork sonrasında blok zinciri, farklı protokollere dayalı iki ayrı versiyona bölünmekte ve tüm katılımcı düğümlerin bu yeni sürümlere güncellenmesi gerekmektedir (Lewis, 2018). Bitcoin Cash, Bitcoin'in hızını ve ödül sistemini geliştirmek amacıyla 2017 yılında bir hard fork ile oluşturulmuştur.

4.2 KRIPTO PARALAR

Kripto para birimleri, farklı tanımlara sahip olsalar da temelde bazı ortak özellikler sergilemektedirler. Sunulan tanımlar ve özellikler, kripto para birimlerinin içsel niteliklerinin ve operasyonel mekanizmalarının anlaşılmasını kolaylaştırmaktadır.

FATF (2015) göre kripto para birimleri merkezi olmayan, dağıtık, açık kaynaklı ve matematiksel ilkelere dayanan eşler arası sanal para birimleri olarak nitelendirilmiştir. Houben ve Snyers'ın (2018) Avrupa Parlamentosu'nda yayımladıkları rapor, kripto para birimlerinin kapsamlı bir tanımını sunmaktadır. Rapora göre, resmi olarak onaylanmış para birimlerinin yerine geçebilecek bir alternatif olarak rollerini, merkezi bankacılık kurumlarından ayrı merkezi olmayan bir işlem aracı olarak işlevlerini ve gelişmiş güvenlik için kriptografik mekanizmaların kullanımını vurgulamaktadır. Wang ve Vergne'ye (2017) göre, söz konusu tanım, işlemlerin doğrulanması ve mükerrer harcama oluşumunun azaltılması amacıyla kripto para birimleri tarafından kriptografik karmaların ve dijital imzaların kullanılmasına vurgu yapmaktadır.

Kripto paralar, finansal kurumlar gibi aracılara olan ihtiyacı ortadan kaldırarak doğrudan eşler arası işlemleri kolaylaştıran merkezi olmayan dijital para birimleri olarak nitelendirilmektedir. Kripto para birimleri, işlemlerin oluşturulması, korunması ve doğrulanması için kriptografik tekniklere dayanan sanal para birimlerini kapsamaktadır. Merkezi olmayan bir dijital para birimi türü olarak nitelendirilmekte ve aracılara ihtiyaç duymadan kullanıcılar arasında doğrudan alışverişi kolaylaştırmaktadırlar (Lee, 2019).

Dabrowski ve Janikowski (2018) tarafından yapılan çalışma, kripto para birimlerinin temel özelliklerini merkezi olmayan yapı, dijital ve özgün varlık formu, blok zinciri teknolojisine güçlü bir güven ve ulusal sınırların ötesinde küresel bir kapsama alanı olarak özetlemektedir.

4.2.1. Kripto paraların Gelişimi

Kripto para birimlerinin tarihi, 1980'lerde David Chaum'un yaptığı çalışmalarla başlamaktadır. Chaum, anonim iletişim, oy kullanma sistemleri ve dijital para birimleri gibi alanlarda öncü çalışmalar yapmıştır. "Blind Signatures for Untraceable Payments" adlı makalesi ile, bankaların kriptografik imzalı dijital para ihraç ettiği ve kullanıcıların takip edilemeyecek şekilde harcayabildiği bir ödeme sistemini tasarlamıştır. Bu sistem, kullanıcılara asimetrik anonimlik sunmuş, yani ödemeyi yapan taraf anonim kalırken, ödemeyi alan taraf tanımlanabilir olmuştur (Vigna & Casey, 2017).

Chaum, 1990 yılında çevrimdışı işlemleri mümkün kılan ve çifte harcama problemini çözmek için eCash'i geliştirmiş, fikri ticarileştirmek için DigiCash şirketini kurmuştur. Ancak bu ilk nesil kripto para birimi, çeşitli kısıtlamalar ve şirketin satılması sonrası 1999 yılında başarısız olmuştur (Vigna & Casey, 2017).

Cypherpunk hareketi, Chaum'un çalışmalarından etkilenmiş, güçlü kriptografi ve teknoloji kullanarak mahremiyet sağlanabileceğini savunmuştur. Bu grup, teknolojinin özgür toplumun anahtarı olduğuna inanmış ve dijital parayı temel bileşen olarak görmüştür. Cypherpunklar, iletişim mahremiyetinin bireysel düzeyde işlemediğini ve genel mahremiyetin toplumsal bir çaba gerektirdiğini vurgulamışlardır (Swartz, 2018).

B-money, 1998 yılında Wei Dai tarafından anonim, eşler arası ve dağıtılmış elektronik para sistemi olarak geliştirilmiştir. Dai'nin sistemi, göndericilerin ve alıcıların dijital

takma adlarla tanımlandığı, her işlemin imzalandığı ve şifrelendiği bir ağa dayanmaktadır (Kaplanov, 2012).

Hashcash, Adam Back tarafından 1997'de geliştirilmiş, istenmeyen e-postaları ve DoS saldırılarını azaltmak için tasarlanmış bir iş kanıtı sistemidir. Bitcoin madenciliğinde, sahte blockchain oluşturulma maliyetini artırmak için kullanılmıştır (Vigna & Casey, 2017).

RPOW (Reusable Proof of Work), Hal Finney tarafından 2004'te geliştirilmiştir. Bu sistem, iş kanıtı fonksiyonunu kullanarak dijital para birimi değerinin oluşturulup sabitlenmesinde gerekli olan işlem gücünü belirlemiş ve onaylamıştır (Vigna & Casey, 2017).

Bit Gold, Nick Szabo tarafından 1998'de geliştirilmiş ve 2005'te kamuoyuna sunulmuş, merkezi olmayan bir çevrimiçi ödeme sistemi ve dijital para birimi olarak tasarlanmıştır. Szabo, Bit Gold'u, çifte harcama problemini çözmeye çalışırken, ağ adresleri çoğunluğuna dayanan bir yöntem kullanmış, ancak bu yaklaşım, sistemi saldırılara karşı savunmasız bırakmıştır (Nian & Chuen, 2015).

4.2.2. Bitcoin'in Ortaya Çıkışı

İlk merkeziyetçi olmayan kripto para birimi olan Bitcoin, Satoshi Nakamoto olarak bilinen kişi tarafından oluşturulmuştur. Bu yenilikçi dijital para birimi, kriptografi ve dağıtık sistemlerdeki gelişmeleri içermekte ve kriptografik para birimleri oluşturmaya yönelik önceki çabalarda gözlemlenen sınırlamaları etkili bir şekilde düzeltmektedir. Bu gelişmeler, 1980'lerden başlayarak son birkaç on yılda kriptografi ve dağıtık sistemler alanında kaydedilen ilerlemelerden etkilenmiştir. Bitcoin, Nakamoto tarafından 31 Ekim 2008 tarihinde, bir kriptografi posta listesinde dağıtılan "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System" başlıklı bir tanıtım yazısıyla kamuoyuna tanıtılmıştır (Nakamoto, 2008).

3 Ocak 2009'da Nakamoto, Bitcoin ağı içinde açılış bloğu olarak hizmet veren "Genesis" bloğunun kurulmasını başlatmıştır. Daha sonra, Hal Finney de dahil olmak üzere birçok katılımcı, sisteme dahil olmuştur. Bitcoin sistemindeki ilk işlem 12 Ocak 2009 tarihinde Nakamoto'nun Finney'e 10 bitcoin transferini başlatmasıyla gerçekleşmiştir (HistoryofBitcoin, 2021).

Bitcoin, diğer dijital para birimleri ile kıyaslandığında en dikkat çekici farklılığı, çifte harcama problemine sunduğu çözümdür. Geleneksel dijital ödeme sistemlerinde, dijital varlıkların tekrar kullanılabilir olması nedeniyle çifte harcama riskini engellemek için genellikle bankalar gibi üçüncü taraf aracılar a ihtiyaç duyulmaktadır. Bu sorun, David Chaum'un eCash'i, Wei Dai'nin B-money'i ve Nick Szabo'nun Bit Gold'u gibi önceki dijital para girişimlerinin büyümesinin önünde büyük bir engel teşkil etmiştir. Bitcoin, bu soruna, blok zinciri tabanlı, merkezi olmayan eşler arası bir elektronik nakit sistemiyle yenilikçi bir çözüm getirerek kendini ayırmıştır. Bu benzersiz yaklaşım, Bitcoin'in çifte harcama ve güvenlik sorunlarına etkili bir şekilde müdahale etmesini sağlamış ve dijital para birimlerinin gelişiminde yeni bir çağın başlamasına öncülük etmiştir (Nian & Chuen, 2015).

4.2.3. Kripto Para Piyasaları

Kripto para piyasaları, son on yılda finansal piyasaların en dikkat çekici unsurlarından biri haline gelmiştir. Bu yeni varlık sınıfı, geleneksel finansal sistemlerin dışında bir değer saklama ve transfer aracı olarak ortaya çıkmıştır. Kripto paraların arkasındaki blockchain teknolojisi, merkeziyetsizlik, şeffaflık ve güvenlik gibi özellikleriyle finansal işlemlerin geleceğini şekillendirmeye aday görünmektedir. Genellikle dijital para piyasası olarak adlandırılan bir kripto para piyasaları, kullanıcıların geleneksel fiat paralarını kripto para birimleriyle takas etmelerini ve bunun tersini yapmalarını sağlayan internet tabanlı platformlardır. Bu platformlar, kullanıcıların farklı kripto para birimlerini takas etmelerini ve yatırımlarını değerlendirmelerini sağlayan dijital platformlar olarak işlev görmektedir.

Kripto para piyasalarının ekonomik etkileri üzerine yapılan çalışmalar, bu piyasaların geleneksel finansal sistemlerle nasıl entegre olabileceğini ve ekonomiye nasıl katkı sağlayabileceğini incelemektedir. Catalini ve Gans (2016), blockchain teknolojisinin, işlemlerin maliyetini düşürerek finansal hizmetlerin verimliliğini artırabileceğini öne sürmüştür. Bu, özellikle uluslararası para transferleri ve akıllı sözleşmeler gibi alanlarda önemli yararlar sağlayabilmektedir. Kripto para piyasalarının regülasyonu, hükümetler ve düzenleyici kurumlar için önemlidir. Zohar (2015), kripto paraların merkeziyetsiz yapısının, mevcut finansal düzenlemelerle uyumlu hale getirilmesinin zorluklarını tartışmaktadır. Regülasyonların, yatırımcıları korurken aynı zamanda

inovasyonu teşvik etmesi gerektiği vurgulanmaktadır. 2023 sonu itibarı ile CoinMarketCap de 236 spot kripto para borsası izlenmektedir. CoinMarketCap borsaları trafik, likidite, işlem hacimleri, bildirilen işlem hacimlerinin meşruiyetine duyulan güven ve uzun ömürlülük, itibar, kamu denetimleri, lisanslar ve kullanıcı geri bildirimleri gibi niteliksel faktörlere göre 0,0 ila 10,0 arasında puanlayarak sıralamaktadır (CoinMarketCap, 2023). Bu doğrultuda, ilk beşte yer alan borsalara ilişkin bilgiler kısaca aşağıda açıklanmaktadır:

Binance, Temmuz 2017'de kurulmuş olan kullanıcılara dijital varlık alıp satma ve saklama hizmeti sunan platform, listelediği 350'den fazla kripto para birimi ve binlerce işlem çiftiyle kripto ekosisteminin öncüleri arasına yer almaktadır. CoinMarketCap'te bosra skoru 9,9 olarak listelenmektedir (CoinMarketCap, 2023).

Coinbase Exchange, 2012 yılında kullanıcıların kripto para birimlerini kolayca alıp satabileceği, takas yapabileceği ve saklayabileceği ABD merkezli kripto alım satım ve yatırım platformu olarak kurulmuştur. CoinMarketCap'te bosra skoru 8,1 olarak listelenmektedir (CoinMarketCap, 2023).

Kraken, 2011 yılında kurulan ve spot alım satım, türev ürünler ve endeks ürünleri sunan ilk kripto borsaları arasında yer almıştır. Platform, spot alım satım, marj ticareti, vadeli işlemler, endeksler, bahisler, OTC ve yakın dönem içinde aktif olacak benzersiz token (NFT) piyasası dahil olmak üzere çok sayıda ürün ve hizmet sunmaktadır. CoinMarketCap'te bosra skoru 7,9 olarak listelenmektedir (CoinMarketCap, 2023).

KuCoin, 2013 yılında dijital varlıkların küresel ölçekte serbestçe dolaşımını kolaylaştırma hedefiyle hayata geçirilmiş bir kripto para borsasıdır. Platform; vadeli işlem, yerleşik P2P alım satımı, kredi veya banka kartıyla kripto para satın alma özelliğinin yanı sıra gerçek zamanlı takas hizmetlerini desteklemektedir. CoinMarketCap'te bosra skoru 7,4 olarak listelenmektedir (CoinMarketCap, 2023).

OKX, 2017 yılında kurulan kripto para borsası ve cüzdan platformudur. Borsa; spot ve basit opsiyon gibi temel düzeyde alım satım işlemlerinin yanı sıra marj ticareti, vadeli işlem, sürekli vadeli işlem sözleşmesi takası ve opsiyon sözleşmeleri gibi türev ürünler de sunmaktadır. CoinMarketCap'te bosra skoru 7,2 olarak listelenmektedir (CoinMarketCap, 2023).

Türkiye’de kurulan kripto para borsalarını inceleyecek olursak; **CoinTR Pro**, 2022 yılında Türkiye’ye özgü bir dijital finans altyapısı oluşturmak, güvenli ve verimli bir çerçeve sunarak finansal alanında yenilikçi çözümler sunmak amacıyla kurulmuş bir kripto para platformur. CoinMarketCap’te bosra skoru 5,4 olarak yer almakta ve sıralamada ise 31’inci sırada yer almaktadır. (CoinMarketCap, 2023).

Binance TR, Eylül 2020’de kullanıma sunulan ve İstanbul merkezli BN Teknoloji tarafından işletilen, Binance tarafından lisanslanmış eşleştirme motoru ve cüzdan teknolojileriyle desteklenen dijital varlık piyasası olarak çalışmaktadır. CoinMarketCap’te bosra skoru 5,2 olarak yer almakta ve sıralamada ise 41’inci sırada yer almaktadır. (CoinMarketCap, 2023).

BtcTurk, 2013 yılında kurulan BtcTurk, Türkiye’nin ilk kripto para borsasıdır ve aynı zamanda dünyanın dördüncü Bitcoin borsası olma özelliğini taşımaktadır. CoinMarketCap’te bosra skoru 4,9 olarak yer almakta ve sıralamada ise 68’inci sırada yer almaktadır. (CoinMarketCap, 2023).

Paribu, 2017 yılında kurulan ve İstanbul merkezli olarak faaliyetlerini sürdüren kripto para piyasası olarak yer almaktadır. CoinMarketCap’te bosra skoru 4,8 olarak yer almakta ve sıralamada ise 75’inci sırada yer almaktadır. (CoinMarketCap, 2023).

ICRYPEX, 2018 yılında kurulan ve İstanbul merkezli olarak faaliyetlerini sürdüren kripto para piyasası olarak yer almaktadır. CoinMarketCap’te bosra skoru 4,7 olarak yer almakta ve sıralamada ise 91’inci sırada yer almaktadır. (CoinMarketCap, 2023).

CoinMarketCap verilerine göre 15.12.2023 tarihi itibarı ile toplam global kripto piyasa değeri 1,63 Trilyon dolar olarak görülmektedir. Aynı tarihte piyasa büyüklüğü bakımından ilk 5’te kripto para birimi Tablo 4.1’de gösterilmektedir.

Tablo 4.1. Kripto Para Birimleri

S.N.	Ad	Sembol	Piyasa Değeri	Fiyat	Dolaşan Arz
1	Bitcoin	BTC	\$10.625.517.591,78	\$876,12	12.127.925 BTC
2	Litecoin	LTC	\$750.162.075,22	\$31,28	23.984.092 LTC
3	XRP	XRP	\$227.789.115,66	\$0,03	7.817.889.792 XRP
4	Peercoin	PPC	\$91.649.291,87	\$43.806,00	20.921.630 PPC
5	Quark	QRK	\$45.754.312,27	\$0,19	246.373.520 QRK

Kaynak: CoinMarketCap, 15.12.2023

Kripto para piyasalarının volatilitesi ve piyasa davranışları ekonomistler ve finans uzmanları tarafından dikkatle incelenmektedir. Bouri ve diğ (2017) tarafından yapılan araştırma, kripto piyasalarının geleneksel finansal piyasalara kıyasla farklı dinamiklere sahip olduğunu göstermekte, dolayısıyla bu yeni piyasalarda etkin risk yönetimi stratejileri geliştirilmesinin gerekliliğini vurgulamaktadır. Çalışmalar, kripto paraların fiyat hareketlerinin spekülasyon eğilimleri, piyasa manipülasyonu girişimleri ve önemli haber olaylarının etkisi altında şekillendiğini göstermektedir. Bu faktörler kripto para piyasalarını geleneksel piyasalara kıyasla daha riskli ve tahmin edilmesi zor hale getirmektedir. Bu durum, yatırımcıların ve piyasa katılımcılarının kripto para birimlerine yatırım yapmadan önce dikkatli olmaları ve kapsamlı bir risk değerlendirmesi yapmaları gerektiğini vurgulamaktadır.

Ayrıca, kripto para piyasalarının regülasyonu ve denetimi konusunda uluslararası çapta bir fikir birliğine varılması, bu piyasaların sağlıklı bir şekilde büyümesi ve gelişmesi için kritik öneme sahiptir. Düzenleyici kurumların, yatırımcı korumasını sağlarken aynı zamanda teknolojik inovasyon ve finansal piyasaların evrimine engel olmayacak esnek politikalar geliştirmesi gerekmektedir. Bu bağlamda, kripto para piyasalarının geleceği hem teknolojik gelişmelere hem de düzenleyici çerçevelerin bu yeni varlık sınıfını nasıl şekillendireceğine bağlı olarak şekillenecektir.

5. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Bu çalışma, nicel araştırma yöntemleri çerçevesinde tasarlanmış olup, ilişkisel araştırma tasarımlarının bir alt kategorisi olan tahmin modelleri içerisinde yer almaktadır. Tahmin modeli kapsamında, değişkenler arası ilişkilerin korelasyon analizi yoluyla incelenmesi mümkün olup, bu analitik süreç içerisinde basit ve çoklu regresyon analizi yöntemleri de uygulanabilmektedir (Metin, 2014). Regresyon analizi, bir veya birden fazla bağımsız değişkenin, bağımlı değişken üzerindeki potansiyel etkisini ve bu etkileşimin yapısal özelliklerini matematiksel bir model aracılığıyla tanımlamayı hedeflemektedir (Gürbüz & Şahin, 2016: 271).

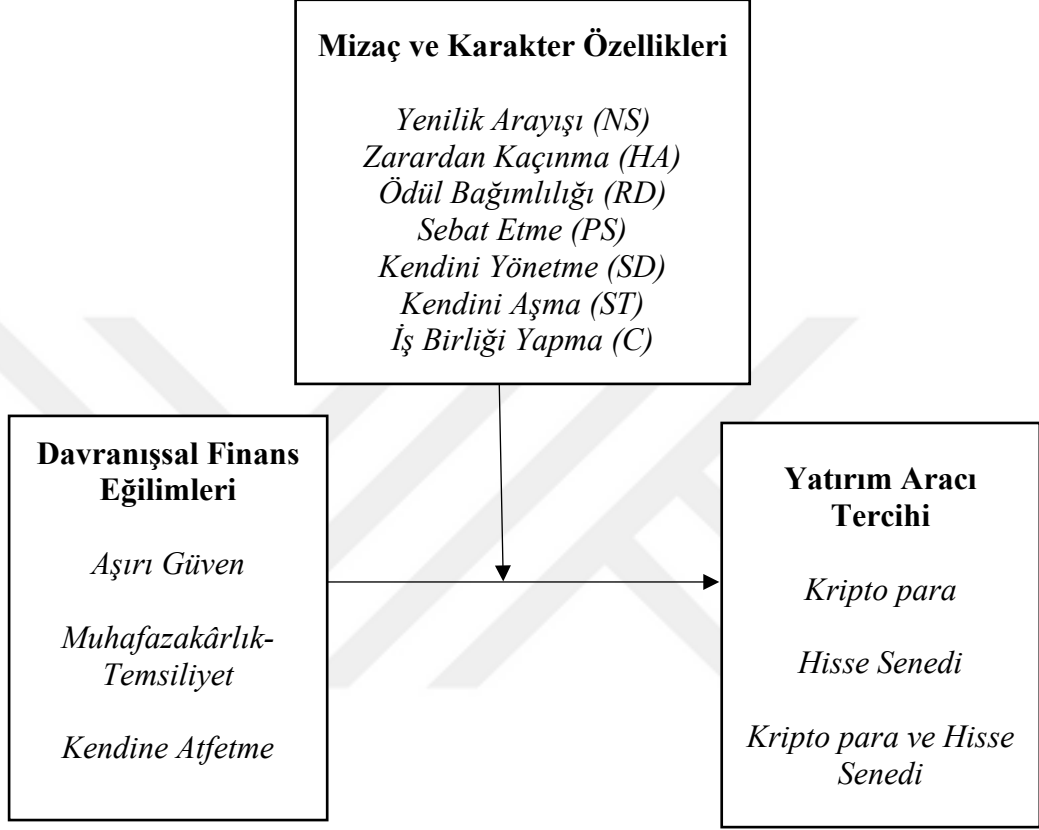
Araştırmada, Andrew F. Hayes tarafından geliştirilen ve regresyon analizi tabanlı hipotez testlerine olanak tanıyan PROCESS makrosu kullanılmıştır. Bu makro, SPSS ve SAS için tasarlanmış olup, özellikle aracı değişken, düzenleyici değişken ve koşullu süreç analizleri için tercih edilen bir yöntemdir (Hayes, 2013). Çalışmada, araştırma hipotezlerinin test edilmesi için uygun olan PROCESS Model 1 seçilmiştir. Bu modelin seçimi, hipotezlerin yapısına ve analizin hedeflerine uygun olarak yapılmıştır.

5.1 ARAŞTIRMANIN MODELİ VE HİPOTEZLERİ

Çalışmanın temeli Kahneman ve Tversky'nin (1979) Beklenti teorisine ve Pompian'ın (2012) yatırımcı psikolojisi alanındaki çalışmalarına dayanmaktadır (Kahneman & Tversky, 1979; Pompian, 2012), bu çalışmalar yatırımcıların rasyonel olmayan kararlar alabileceklerini ve bu kararların piyasa anomalilerine yol açabileceğini göstermektedir. Araştırma modeli, Cloninger'in (1987) mizaç ve karakter modeline dayanarak, bireylerin finansal karar alma süreçlerinde mizaç ve karakter özelliklerinin nasıl bir rol oynadığını araştırmak için oluşturulmuştur (Cloninger, 1987). Araştırma modeli kapsamında, lojistik regresyon analizi ve Hayes'in process makrosu kullanılarak, değişkenler arasındaki ilişkiler ile mizaç ve karakter özelliklerinin moderatör etkisi değerlendirilmiştir (Hayes, 2013). Uygulanan istatistiksel testler ve elde edilen sonuçlar, regresyon katsayıları, anlamlılık düzeyleri ve etki büyüklükleri

ile birlikte detaylıca yorumlanmıştır. Bu sonuçların, araştırma hipotezleriyle ilişkisi ve elde edilen bulguların anlamı, çalışmanın bağlamı içerisinde derinlemesine incelenmiştir.

Temel araştırma modeli Şekil 5.1’de gösterilmektedir.



Şekil 5.1. Araştırma Modeli

Bu kapsamda oluşturulan hipotezler ise şöyledir;

H: Bireysel yatırımcıların, davranışsal finans eğilimlerinin yatırım aracı tercihleri üzerindeki etkisinde, mizaç ve karakter özellikleri düzenleyici rol oynamaktadır.

Ana hipotez kapsamında oluşturulan alt hipotezler ise;

$H_{1a,b,c}$ *Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.*

$H_{2a,b,c}$ *Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.*

H_{3 a,b,c} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{4 a,b,c} Sebata Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{5 a,b,c} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{6 a,b,c} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{7 a,b,c} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{8 a,b,c} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{9 a,b,c} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{10 a,b,c} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{11 a,b,c} Sebata Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, aşırı Muhafazakârlık-Temsiliyet nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{12 a,b,c} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{13 a,b,c} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{14 a,b,c} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{15 a,b,c} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{16 a,b,c} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{17 a,b,c} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{18 a,b,c} Sebatsızlık (PS) mizaç yapısında olan bireyler, aşırı Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{19 a,b,c} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{20 a,b,c} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

H_{21 a,b,c} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle (a) Kripto para, (b) Hisse Senedi, (c) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını tercih eder.

5.2 ARAŞTIRMANIN EVRENİ VE ÖRNEKLEMİ

Bu çalışma, kripto para ve hisse senedi piyasalarında işlem yapan bireysel yatırımcıları kapsayan geniş bir evrene odaklanmaktadır. Merkezi kayıt kuruluşu verilerine göre 2021 yılı Kasım ayında 2.348.907 hisse senedi yatırımcısı olduğu görülmektedir (MKK, 2021). Triple-A verilerine göre ise 2.4 milyon kripto para yatırımcısı olduğu görülmektedir (Triple-A, 2021). Bu evren, farklı ekonomik ve sosyal demografik özelliklere sahip bireylerden oluşmaktadır. İdeal bir araştırmada, örneklem büyüklüğü belirlenirken genellikle geçmiş çalışmalarda kullanılan örneklem büyüklükleri, evrenin belli bir yüzdesi veya kabul edilebilecek hata sınırları içinde örneklem büyüklüğü seçme yöntemleri kullanılmaktadır (Creswell, 2017).

Örnekleme, evrenimizi temsil edecek şekilde belirlenebilmesi için aşağıdaki formül uygulanmıştır (Karagöz, 2014):

$$n = \frac{N \cdot t^2 \cdot p \cdot q}{d^2 \cdot (N - 1) + t^2 \cdot p \cdot q}$$

Bu formülde;

n : Örnekleme alınacak birey sayısı,

N : Evrendeki birey sayısı (hisse senedi ve kripto para yatırımcılarının toplamı),

p : İncelenen olayın gerçekleşme olasılığı,

q : İncelenen olayın gerçekleşmeme olasılığı,

t : Belirli bir anlamlılık düzeyinde t tablosunda bulunan teorik değer (%95 güven düzeyi için 1,96),

d : Olayın gerçekleşme sıklığına göre kabul edilen örnekleme hatası (%5 hata payı için 0,05) dir.

Bu doğrultuda örneklem sayısı:

N : 2348907+2400000

p : 0,5

q : 0,5

t : 1,96 (%95 güven düzeyi için 1,96),

d : 0,05

$$n = \frac{(2348907 + 2400000) \cdot 1,96^2 \cdot 0,5 \cdot 0,5}{0,05^2 \cdot ((2348907 + 2400000) - 1) + 1,96^2 \cdot 0,5 \cdot 0,5}$$

Alınan değerler formüldeki yerlerine koyulduğunda, hisse senedi ve kripto para piyasalarında işlem yapan bireysel yatırımcıları içeren evren için örneklem büyüklüğü (n) %95 güven aralığında 384 olarak hesaplanmaktadır. Ulaşılan 417 anketin örneklem sayısını temsil edebilecek nitelikte olduğu değerlendirilmiştir. Örneklem seçimi rastgele örnekleme teknikleri kullanılarak yapılmıştır.

5.3 ARAŞTIRMADA KULLANILAN VERİ TOPLAMA ARAÇLARI

Çalışmada, bireysel yatırımcıların eğilimleri ve kişilik özelliklerini ölçmek için 3 bölümden oluşan veri toplama aracı kullanılmıştır. İlk olarak, yatırımcıların davranışsal özelliklerini değerlendirmek için Faikoğlu (2012) çalışmasından alınan ölçek tercih edilmiştir. Bu ölçek, aşırı güven, kendine atfetme, muhafazakarlık ve temsiliyet davranış boyutlarını incelemektedir. 5'li likert olarak uygulanan ankette ifadeler 1- Kesinlikle katılmıyorum, 2- Katılmıyorum, 3- Ne Katılıyorum Ne Katılmıyorum, 4- Katılıyorum, 5- Kesinlikle Katılıyorum olarak uygulanmıştır. İkinci olarak, kişilik özelliklerini detaylı bir şekilde analiz etmek amacıyla, Cloninger'in Mizaç ve Karakter Envanteri'nin kısa formu olan Adan ve diğ., (2009) tarafından uyarlanan TCI-56 ölçeği kullanılmıştır. 56 sorudan oluşan ölçekte ifadeler, 1- Kesinlikle Yanlış, 2- Çoğu kez Yanlış, 3- Ne doğru ne de yanlış ya da eşit derece de doğru ya da yanlış, 4- Çoğu kez doğru, 5- Kesinlikle Doğru olarak 5'li likert olarak uygulanmıştır. TCI-56, yatırımcıların kişilik özelliklerini değerlendiren kapsamlı bir araçtır, bu ölçek, mizaç ile karakter boyutlarını dört ve üç ana kategoride değerlendirmektedir. Mizaç boyutları, Yenilik Arayışı (Novelty Seeking), Zarardan Kaçınma (Harm Avoidance), Ödül Bağımlılığı (Reward Dependence) ve Sebat Etme (Persistence) olarak alt boyutlara ayrılmaktadır. Bu boyutlar, bireylerin yeni deneyimlere ve uyarıcılara olan eğilimlerini, olumsuz olaylardan kaçınma ve endişe düzeylerini, sosyal onay ve ödüllere duyarlılıklarını, görevlere ve zorluklara karşı ısrarlarını ve dayanıklılıklarını ölçmektedir. Karakter boyutları ise Kendine Yönetme (Self-Directedness), İş Birliği Yapma (Cooperativeness) ve Kendini Aşma (Self-Transcendence) olarak alt boyutlara ayrılmaktadır. Bu boyutlar, bireyin kendi hedeflerine ulaşma kapasitesi ve öz disiplini, sosyal uyum ve empati yeteneği ve evrensel değerlere olan açıklığı gibi özellikleri kapsamaktadır. Üçüncü bölümde ise katılımcıların demografik özelliklerine yönelik sorular yer almaktadır.

6. BULGULAR VE YORUM

Araştırma verileri, SPSS 22.0 paket programı kullanılarak istatistiksel analize tabi tutulmuştur. Bu çalışmanın kapsamında yer alan katılımcıların demografik bilgileri incelenerek veri setinin temel özellikleri, frekans ve yüzde değerleri hesaplanarak belirlenmiştir. Ayrıca, açımlayıcı faktör analizi yapılmış ve araştırma örnekleminin yeterliliğini değerlendirmek amacıyla Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) analizleri kullanılmıştır. Bartlett analizleri (Bartlett Test of Sphericity) ile verilerin faktör analizi için uygun olduğu doğrulanmıştır. Ayrıca, değişkenler arasındaki korelasyonlar incelenerek faktör yükleri kontrol edilmiştir. Düzenleyici analizler için Hayes Process Macro eklentisi kullanılmıştır.

6.1 VERİLERİN NORMALLİK DAĞILIMLARI

Veri analizinde, normal dağılım varsayımının doğruluğunu test etmek, birçok parametrik testin geçerliliği için kritik öneme sahiptir. Bu bağlamda, basıklık (kurtosis) ve çarpıklık (skewness) değerlerinin analizi, veri setinin normal dağılım özelliklerine sahip olup olmadığını belirlemede önemli rol oynamaktadır. Basıklık, veri dağılımının tepe noktasının ve kuyruklarının normal dağılımla karşılaştırıldığında ne kadar sivri veya düz olduğunu göstermektedir. Çarpıklık ise veri dağılımının simetrik olup olmadığını, yani bir yana doğru eğilim gösterip göstermediğini belirlemektedir. George ve Mallery (2010), basıklık ve çarpıklık katsayılarının ± 2 aralığında olmasının normal dağılım için kabul edilebilir olduğunu belirtmektedir (George & Mallery, 2010). Ayrıca, Trochim ve Donnelly (2006), bu değerlerin normal dağılımın önemli ölçütleri olduğunu ve parametrik testlerin uygulanabilirliği için bu ölçütlerin değerlendirilmesi gerektiğini vurgulamaktadır (Trochim & Donnelly, 2006). Bu kapsamda, çalışmada yer alan değişkenlere yönelik yapılan basıklık ve çarpıklık sonuçları parametrik testlerin uygulanabileceğini göstermektedir. İlgili değerler Tablo 2'de gösterilmektedir.

Tablo 6.1. Değişkenlerin basıklık ve çarpıklık değerleri.

Değişkenler	Alt Boyutlar	Çarpıklık Değeri (Skewness)	Basıklık Değeri (Kurtosis)
Mizaç	Yenilik Arayışı (NS)	-,690	1,054
	Zarardan Kaçınma (HA)	-,323	-,338
	Ödül Bağımlılığı (RD)	-,287	-,034
	Sebat Etme (PS)	-,303	-,163
Karakter	Kendini Yönetme (SD)	,331	-,077
	Kendini Aşma (ST)	-,272	-,076
	İş Birliği Yapma (C)	,312	-,960
Yatırımcı Eğilimleri	Aşırı Güven	-,772	1,107
	Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,865	1,690
	Kendine Atfetme	-,333	,000

6.2 DEMOGRAFİK BULGULAR

Çalışmanın bu bölümünde katılımcıların demografik özelliklerine göre belirlenen bulgulara yer verilmiştir. Tablo 6.2’de katılımcıların cinsiyet dağılımları gösterilmiştir. Araştırma örneklemini oluşturan 417 bireyin cinsiyete göre dağılımı incelendiğinde, kadın katılımcılar, toplam örneklem büyüklüğünün %42,4’ünü (n=177) oluştururken, erkek katılımcıların oranı %57,6 (n=240) olarak tespit edilmiştir. Bu veriler, erkek bireylerin örneklem içerisinde kadınlara göre nispeten daha fazla temsil edildiğini göstermektedir.

Tablo 6.2. Katılımcıların cinsiyet dağılımları

	F	%
CİNSİYET	Kadın	177 42,4
	Erkek	240 57,6
	Total	417 100,0

Tablo 6.3, 417 bireyden oluşan örneklem içindeki yaş gruplarının dağılımını kategorik frekans ve yüzdelik oranlarla göstermektedir. Örneklemin en büyük kısmını %45,1’lik bir oranla (n=188) 24-34 yaş arası bireyler oluştururken, bunu %24,5 (n=102) ile 35-44 yaş arası katılımcılar izlemektedir. Genç yetişkinler olarak tanımlanan 18-24 yaş aralığındaki bireyler örneklemin %22,1’ini (n=92) temsil etmektedir. Diğer yandan, 45-54 yaş arasındaki katılımcılar %6,5 (n=27) ve 55 yaş üstü katılımcılar ise %1,9

(n=8) ile örneklemin daha az bir kısmını oluşturmakta, bu da yaşın ilerlemesiyle örneklemdaki birey sayısının azaldığını göstermektedir. Yaş dağılımı, incelenen örneklemin demografik profili ve araştırma parametreleri üzerindeki potansiyel etkiler açısından önem arz etmektedir. Yaş gruplarının örneklemdaki dağılımı, özellikle genç ve orta yaş yetişkinlerin ağırlıklı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.3. Katılımcıların yaşlara göre dağılımı.

		F	%
YAŞ	18-24	92	22,1
	24-34	188	45,1
	35 - 44	102	24,5
	45 - 54	27	6,5
	55 ve üzeri	8	1,9
	Total	417	100,0

Tablo 6.4’de katılımcıların eğitim düzeylerine göre dağılımı sunulmaktadır. En yüksek oranı, lisans düzeyinde eğitim görmüş bireyler %50,6 (n=211) ile oluştururken, lise mezunları %19,2 (n=80) oranıyla ikinci sırada yer almaktadır. Ön lisans mezunlarının katılımı %17,3 (n=72) olarak belirlenmiş, yüksek lisans mezunları %8,6 (n=36) ve doktora derecesine sahip bireyler ise %1 (n=4) ile örneklemin daha küçük bir bölümünü temsil etmektedirler. İlköğretim mezunu katılımcılar ise %3,4 (n=14) ile örneklemin en azını oluşturmaktadır. Eğitim düzeyi dağılımı, örneklemin büyük bir kısmının yükseköğretim görmüş bireylerden oluştuğunu göstermektedir. Özellikle lisans düzeyinde eğitim görmüş bireylerin yüksek oranı, örneklemin eğitim seviyesinin genel olarak yüksek olduğunu işaret etmektedir. Yüksek lisans ve doktora düzeyindeki bireylerin düşük temsiliyeti, bu eğitim düzeylerine ulaşmış bireylerin örneklemdaki varlığının daha kısıtlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.4. Katılımcıların eğitim durumlarına göre dağılımı.

		F	%
EĞİTİM	İlköğretim	14	3,4
	Lise	80	19,2
	Ön Lisans	72	17,3
	Lisans	211	50,6
	Yüksek Lisans	36	8,6
	Doktora	4	1,0
	Total	417	100,0

Tablo 6.5’de, araştırma örneklemindeki bireylerin medeni durumlarına göre dağılımı gösterilmektedir. Örneklemin, %57,3’ünü (n=239) evli bireyler oluşturmaktadır. Bekar katılımcıların oranı %41,2 (n=172) iken, 'Diğer' kategorisindeki bireylerin oranı ise %1,4 (n=6) olarak belirlenmiştir. Bulgular örnekleme evli bireylerin belirgin bir çoğunlukta olduğunu göstermektedir. Bekar bireyler de önemli bir oran teşkil etmekte olup, medeni durumlarının 'Diğer' olarak tanımlanan bireyler oldukça sınırlı bir yüzdeye sahiptir. Medeni durum, sosyal, ekonomik ve psikolojik faktörlerle ilişkisi olduğu düşünüldüğünde, örneklemin karakteristiğini anlamada ve araştırma sonuçlarını yorumlamada önemli bir değişken olarak değerlendirilebilmektedir.

Tablo 6.5. Katılımcıların medeni durumlarına göre dağılımı.

	F	%
MEDENİ DURUM		
Evli	239	57,3
Bekâr	172	41,2
Diğer	6	1,4
Total	417	100,0

Tablo 6.6’da katılımcıların mesleki dağılımı, frekans ve yüzdelik olarak gösterilmektedir. Örnekleme içinde en yüksek oran, %37,4 (n=156) ile özel sektörde ücretli çalışanlardan oluşurken, kamu sektöründe ücretli çalışanlar %24,9 (n=104) oranında temsil edilmektedir. Öğrenciler örneklemin %17,7’sini (n=74) oluştururken, esnaf, iş yeri sahibi veya şirket ortağı olarak tanımlanan katılımcılar %8,6 (n=37) ile dördüncü sırada yer almaktadır. Daha düşük oranlarda temsil edilen meslek grupları arasında ev hanımları %5,5 (n=23), emekliler %2,9 (n=12) ve Diğer %2,6 (n=11) bulunmaktadır. Bu mesleki dağılım, örnekleme içindeki bireylerin ekonomik ve sosyal konumları hakkında önemli bilgiler sağlamaktadır.

Tablo 6.6. Katılımcıların mesleklerine göre dağılımı

	F	%
MESLEK		
Ücretli (özel Sektör)	156	37,4
Ücretli (Kamu)	104	24,9
Öğrenci	74	17,7
Esnaf/İş yeri sahibi/Şirket ortağı	37	8,6
Ev Hanımı	23	5,5
Emekli	12	2,9
Diğer	11	2,6
Total	417	100,0

Tablo 6.7’de katılımcıların gelir düzeylerine göre dağılımı gösterilmektedir. Bulguların değerlendirilmesi sürecinde, özellikle verilerin toplanması ve analiz edilen dönemlerdeki enflasyon oranlarının ekonomik göstergeler üzerindeki etkisi göz önünde bulundurulmalıdır. Veri toplama sürecinin başlangıcı olan 2021 yılı Kasım ayında, Türkiye’de asgari ücret net 2.825,90 TL, üniversite mezunu en düşük memur maaşı ise 5.243,00 TL seviyesindeydi. Bu değerler, katılımcıların gelir durumlarına ilişkin verilen cevapların değerlendirilmesinde önemli bir referans noktası oluşturmaktadır. Mevcut verilerle kıyaslandığında, günümüz ücretlerinde ciddi farklılıkların olduğu gözlemlenmektedir. Bu bilgiler doğrultusunda bulgular incelendiğinde; örnekleme yer alan katılımcıların %27,1’i (n=113) ayda 4.000 Türk Lirası’ndan (TL) az gelire sahipken, %20,9’u (n=87) 4.000-5.499 TL arasında gelir elde etmektedir. Gelir aralığı 5.500-6.999 TL olan katılımcılar %12,5 (n=52), 7.000-8.499 TL arasında geliri olanlar %13,4 (n=56) oranında temsil edilmektedir. Daha yüksek gelir gruplarından 8.500-9.999 TL arasında geliri olan katılımcıların oranı %11,5 (n=48), 10.000 TL ve üzeri gelire sahip bireyler ise %14,6 (n=61) ile örneklemin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır. Bu gelir dağılımı, örnekleme düşük ve orta gelir seviyelerinin daha yüksek oranlarda olduğunu göstermektedir. Özellikle 4.000 TL altı gelir grubunun örneklemin yaklaşık dörtte birini oluşturması, ekonomik çeşitliliğin ve potansiyel ekonomik sınıflandırmaların varlığını işaret etmektedir. Yüksek gelir seviyelerindeki katılımcıların oranı, özellikle 10.000 TL ve üzeri gelire sahip olanların %14,6 gibi dikkate değer bir oran teşkil etmesi, örneklem içindeki ekonomik heterojenliği ve bireylerin finansal kapasitelerinin geniş bir yelpazede dağıldığını göstermektedir.

Tablo 6.7. Katılımcıların gelir dağılımı.

	F	%
	113	27,1
	87	20,9
	52	12,5
GELİR	56	13,4
	48	11,5
	61	14,6
Total	417	100,0

Tablo 6.8’de katılımcıların yatırım araçları tercihleri gösterilmektedir. 417 katılımcıdan oluşan örneklemin %61,6’sı (n=257) sadece kripto para yatırımı yapmaktadır. Sadece hisse senedi yatırımı yapanların oranı %17,7 (n=74) iken, hem hisse senedi hem de kripto para yatırımı yapanların oranı %20,6 (n=86) olarak belirlenmiştir. Bu veriler, örneklemin büyük bir kısmının kripto para yatırımı tercih ettiğini göstermektedir.

Tablo 6.8. Katılımcıların yatırım aracı tercihleri.

		F	%
YATIRIM ARACI	Kripto para	257	61,6
	Hisse Senedi	74	17,7
	Hisse Senedi, Kripto para	86	20,6
	Total	417	100,0

Tablo 6.9’da, katılımcıların portföy değerlerinin dağılımı gösterilmektedir. Portföy değerlerine ilişkin bulgular, verilerin toplandığı şekliyle yer almaktadır. Bu kapsamda verilerin toplanmaya başlandığı Kasım 2021’deki ankete eklenen rakamlar, Türkiye’deki enflasyonun etkisi altında incelendiğinde, portföy değerlerinin reel olarak düşük kaldığı gözlemlenmiştir. Bu nedenle, elde edilen bulguların değerlendirilmesinde enflasyonun rolü dikkate alınmalıdır. Örneklemdaki 417 katılımcının %58’i (n=242), 10.000 Türk Lirası (TL) ve altında bir portföy değerine sahiptir. 10.001 - 20.000 TL aralığında portföy değeri olan katılımcı oranı %13,7 (n=57) olarak belirlenmiştir. 20.001 - 30.000 TL arası portföy değerine sahip olanlar %6,2 (n=26), 30.001 - 50.000 TL arası olanlar %7,2 (n=30) ve 50.001 - 100.000 TL arası olanlar %8,4 (n=35) oranında yer almaktadır. En yüksek portföy değeri kategorisi olan 100.001 TL ve üzerindeki portföy değerine sahip olan katılımcılar ise %6,5 (n=27) ile temsil edilmektedir. Bu dağılım, örneklem içerisinde en büyük grubun düşük portföy değerine sahip bireylerden oluştuğunu ortaya koymaktadır. Portföy değeri yüksek olan katılımcıların daha düşük oranlarda olması, araştırma örnekleminin yatırım kapasitesi ve ekonomik kaynakların dağılımı açısından çeşitlilik gösterdiğini göstermektedir.

Tablo 6.9. Katılımcıların portföy dağılımı.

	F	%
PORTFÖY DEĞERİ		
10.000 TL ve altı	242	58,0
10.001 TL - 20.000 TL arası	57	13,7
20.001 TL - 30.000 TL arası	26	6,2
30.001 TL - 50.000 TL arası	30	7,2
50.001 TL - 100.000 TL arası	35	8,4
100.001 TL ve üzeri	27	6,5
Total	417	100,0

Tablo 6.10'da, örneklemdaki katılımcıların yatırım tecrübelerinin süresine göre dağılımı gösterilmektedir. Yatırım tecrübesi 1 yıldan az olan katılımcılar, örneklemin %31,9'unu (n=133) oluştururken, 1-3 yıl arası yatırım tecrübesine sahip olanların oranı %43,4 (n=181) olarak en yüksek yüzdeyi temsil etmektedir. 3-5 yıl arası yatırım tecrübesi olan katılımcılar %13,4 (n=56) ile örneklemin önemli bir bölümünü oluştururken, 5-10 yıl arası tecrübeye sahip olanlar %7,0 (n=29) ve 10 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olanlar ise %4,3 (n=18) oranındadır. Bu veriler, örneklemin büyük bir kısmının görece yeni yatırımcılardan oluştuğunu göstermektedir. Yatırım tecrübesi sürelerinin bu dağılımı, özellikle 1-3 yıl aralığında yoğunlaşması, katılımcıların piyasa dinamiklerine ve yatırım stratejilerine ilişkin bilgilerinin gelişme aşamasında olduğuna gösterebilmektedir.

Tablo 6.10. Katılımcıların yatırım tecrübesi

	F	%
YATIRIM TECRÜBESİ		
1 Yıldan az	133	31,9
1-3 Yıl arası	181	43,4
3-5 Yıl arası	56	13,4
5-10 Yıl arası	29	7,0
10 Yıl ve üzeri	18	4,3
Total	417	100,0

Tablo 6.11'de, katılımcıların yatırımlarını elde tutma sürelerine göre dağılımı gösterilmektedir. Örneklemdaki 417 katılımcı arasında, en yüksek oran aylık yatırım tutma süresiyle %19,7 (n=82) olarak belirlenmiştir. Bunun ardından, 6 ay ile 1 yıl arası

yatırım tutma süresi %16,5 (n=69) ile ikinci en yüksek oranı oluştururken, 3-6 ay arası yatırım tutma süresi %14,4 (n=60) ile üçüncü sırada yer almaktadır. Daha kısa süreli yatırım tutma eğilimleri ise; haftalık %12,5 (n=52), 1-3 ay arası %12,7 (n=53) ve günlük %7,4 (n=31) oranlarında dağılmıştır. Orta vadeli yatırım tutma süresi olan 1-3 yıl arası %11,5 (n=48) iken, uzun vadeli yatırım tutma süresi olan 3 yıl ve üzeri %5,3 (n=22) oranında katılımcı tarafından tercih edilmiştir. Bu dağılım, örneklemin önemli bir kısmının kısa ve orta vadeli yatırım stratejilerine yöneldiğini göstermektedir. Aylık ve 6 ay ile 1 yıl arası yatırım tutma süreleri en yaygın süreler olup, bu, katılımcıların likidite ihtiyacı, piyasa dalgalanmalarına tepki verme beklentisi veya kısa vadeli kazanç hedefleri gibi faktörlerle açıklanabilir. Uzun vadeli yatırım tutma süresinin daha düşük oranda olması, katılımcıların daha uzun vadeli yatırım getirilerine odaklanmadıklarını göstermektedir.

Tablo 6.11. Katılımcıların yatırımlarını elde tutma süreleri

	F	%	
YATIRIMLARI ELDE TUTMA SÜRESİ	Günlük	31	7,4
	Haftalık	52	12,5
	Aylık	82	19,7
	1-3 Ay	53	12,7
	3-6 Ay	60	14,4
	6 Ay-1Yıl	69	16,5
	1 - 3 Yıl	48	11,5
	3 Yıl ve üzeri	22	5,3
	Total	417	100,0

Tablo 6.12 katılımcıların portföylerini ne sıklıkla gözden geçirdiklerini göstermektedir. Örneklemin %40,8'i (n=170) portföyünü günde birkaç kez, %35,5'i (n=148) her gün gözden geçirirken, %15,1'i (n=63) haftada bir bu işlemi yapmaktadır. Ayda bir portföy gözden geçirenlerin oranı %6,5 (n=27) iken, birkaç ayda bir portföyünü gözden geçirenlerin oranı ise %2,2 (n=9) olarak belirlenmiştir.

Tablo 6.12. Katılımcıların portföylerini gözden geçirme süreleri.

	F	%	
PORTFÖYÜ GÖZDEN GEÇİRME SÜRESİ	Günde birkaç kez	170	40,8
	Her gün	148	35,5
	Haftada bir	63	15,1
	Ayda bir	27	6,5
	Birkaç ayda bir	9	2,2
	Total	417	100,0

6.3 FAKTÖR ANALİZİNE YÖNELİK BULGULAR

Faktör analizinde, veri setinin uygunluğunu değerlendirmek için Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) ölçümü kullanılmaktadır. Bu ölçümde, 0.60 ve üzeri değerler, veri setinin faktör analizi için genellikle uygun olduğunu göstermektedir (Büyüköztürk, 2006). Bartlett'in Küresellik testinin anlamlı sonuçları da veri setinin analize uygunluğunun bir diğer göstergesi olarak kabul edilmektedir (Şimşek, 2007). Faktör yükleri konusunda, bir değişkenin belirli bir faktörle ilişkisinin gücünü ifade eden yük değerlerinin 0.40 veya üzeri olması, sosyal bilimlerde genel olarak kabul edilen bir eşik değer olarak ele alınmaktadır (Hair, ve diğerleri, 2010). Özdeğerlerin kullanımında ise, genellikle 1'in üzerindeki değerler faktörler için önemli kabul edilse de bazı sosyal bilim çalışmalarında 1'e yakın özdeğerler de anlamlı kabul edilmektedir (Costello & Osborne, 2005). Faktör analizi uygulamalarında en sık kullanılan döndürme yöntemi olarak varimax rotasyonu, veriler arasındaki bağımsızlık varsayımını destekleyen bir yaklaşım sunmaktadır (Şimşek, 2007).

Bu çalışmada kullanılan Mizaç, Karakter ve Yatırım Eğilimi ölçeklerinin yapı geçerliğini belirlemek ve faktör yapısını ortaya koymak için Açıklayıcı Faktör Analizi (AFA) gerçekleştirilmiştir. Analizde, veri setinin uygunluğunu sağlamak için Temel Bileşenler Analizi ve Varimax döndürme yöntemleri kullanılmıştır. Temel Bileşenler Analizi, faktörlerin öz değerlerini ve faktör yüklerini belirlemek için yaygın olarak tercih edilen bir yöntemdir.

Mizaç ölçeğine ilişkin AFA bulguları incelendiğinde; Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) örneklem yeterliği değeri %83,1 olarak hesaplanmış ve bu değer, örneklem büyüklüğünün AFA için oldukça uygun olduğunu göstermiştir. KMO değeri, Field (2009) tarafından belirtildiği üzere, %50'nin üzerinde olduğunda yeterli olarak kabul edilmektedir ve %80 üzeri "mükemmel" olarak nitelendirilmektedir. Ayrıca, Bartlett Testi $\chi^2(190)=2383,425$, $p<0,001$ olarak bulunmuş ve ölçeğin AFA için uygun olduğunu göstermektedir.

Analiz sonuçlarına göre, ölçek dört farklı faktör altında toplanmıştır: "Yenilik Arayışı" toplam varyansın %24,833'ünü açıklayan ve öz değeri 4,967 ile en büyük faktördür. "Zarardan Kaçınma" %19,983'lik varyans ile ikinci en büyük faktör olarak karşımıza çıkmaktadır ve bu iki faktör birlikte toplam varyansın %44,816'sını açıklamaktadır.

“Ödül Bağımlılığı” %7,376’lık varyans ve öz değeri 1,475 ile üçüncü faktör, “Sebat Etme” ise %6,431’lik varyans ve öz değeri 1,286 ile dördüncü faktör olarak belirlenmiştir. Bu dört faktörün toplamı, ölçeğin toplam varyansının %52,151’ini açıklamaktadır. Bu bulgular, ölçeğin geçerli bir faktör yapısına sahip olduğunu ve yatırım davranışlarıyla ilgili mizaç ve karakter boyutlarını başarıyla yansıttığını göstermektedir. Tablo 6.13’de Mizaç ölçeği maddelerinin faktörlere göre dağılımı ve faktör yükleri verilmiştir.

Tablo 6.13. Mizaç ölçeğinin faktör analizi sonuçlarına göre faktör yükleri

Faktör	İfadeler	Faktör Yükleri	Açıklanan Varyans	Öz Değer
Yenilik Arayışı (NS)	NS23	,768	24,833	4,967
	NS13	,726		
	NS50	,691		
	NS38	,685		
	PS14	,647		
	NS33	,582		
Zarardan Kaçınma (HA)	HA56	,736	13,512	2,702
	HA37	,678		
	HA34	,675		
	HA15	,668		
	HA2	,657		
Ödül Bağımlılığı (RD)	RD16	,746	7,376	1,475
	RD45	,687		
	RD17	,686		
	RD49	,570		
	RD35	,520		
Sebat Etme (PS)	PS26	,762	6,431	1,286
	PS39	,744		
	PS51	,669		
	HA22	,412		

Faktör çıkarma metodu: Temel bileşenler analizi

Döndürme metodu: Varimax

Toplam Açıklanan Varyans %: 52,151

KMO Örneklem Yeterliği: %83,1; $p=0,000<0,001$

Karakter ölçeğine ilişkin AFA bulguları incelendiğinde; Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) örneklem yeterliği değeri %79,9 olarak hesaplanmıştır, bu değer örneklem büyüklüğünün AFA için uygun olduğunu göstermektedir. Bartlett Testi sonuçları $\chi^2(120)=1915,633$, $p<0,001$ olarak bulunmuş ve bu sonuçlar faktör analizi için uygun bir veri seti olduğunu göstermektedir.

AFA sonucunda, ölçeğin üç farklı faktör altında toplandığı ve bu faktörlerin ölçek üzerinde toplam varyansın %50,78’ini açıkladığı tespit edilmiştir. “Kendini Yönetme” faktörü, toplam varyansın %24,877’sini açıklamakta ve öz değeri 3,980 ile en büyük faktör olarak belirlenmiştir. “Kendini Aşma” faktörü, toplam varyansın %16,282’sini açıklarken, öz değeri 2,605 olarak hesaplanmıştır. “İş Birliği Yapma” faktörü ise toplam varyansın %9,621’ini açıklamış ve öz değeri 1,539 olarak bulunmuştur. Bu bulgular, ölçeğin geçerli ve güvenilir bir faktör yapısına sahip olduğunu ve kişilik özelliklerini ölçmede kullanılabileceğini göstermektedir. Tablo 6.14’de Karakter ölçeği maddelerinin faktörlere göre dağılımı ve faktör yükleri verilmiştir.

Tablo 6.14. Karakter ölçeğinin faktör analizi sonuçlarına göre faktör yükleri

Faktör	İfadeler	Faktör Yükleri	Açıklanan Varyans	Öz Değer
Kendini Yönetme (SD)	SD28	,760	24,877	3,980
	SD29	,712		
	SD41	,710		
	SD9	,701		
	SD24	,637		
	SD27	,622		
	SD4	,416		
Kendini Aşma (ST)	ST47	,797	16,282	2,605
	ST48	,662		
	ST43	,647		
	ST19	,646		
	ST18	,631		
	ST11	,613		
İş Birliği Yapma (C)	C20	,883	9,621	1,539
	C3	,837		
	C42	,715		

Faktör çıkarma metodu: Temel bileşenler analizi

Döndürme metodu: Varimax

Toplam Açıklanan Varyans %: 50,78

KMO Örneklem Yeterliği: %79,9; $p=0,000<0,001$

Yatırımcı Eğilimleri ölçeğine ilişkin AFA bulguları incelendiğinde; Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) örneklem yeterliği değeri %86,4 olarak bulunmuş, bu yüksek değer örneklem büyüklüğünün AFA için oldukça uygun olduğunu göstermektedir. Bartlett Testi sonuçları $x^2(78) = 1292,108$ ve $p<0,001$ olarak hesaplanmış, bu sonuçlar ölçeğin faktör analizi için uygun göstermektedir.

AFA sonucunda, ölçeğin dört faktör altında toplandığı ve bu faktörlerin ölçeğin toplam varyansının %51,108'ini açıkladığı belirlenmiştir. “Aşırı Güven” faktörü en yüksek varyansı açıklayan faktör olup %33,367’lik bir oran ve 4,338 öz değer ile belirlenmiştir. “Muhafazakarlık- Temsiliyet” faktörü %9,676’lık varyans ve 1,258 öz değer ile ikinci faktör, “Kayıptan Kaçınma” daha düşük bir varyans ile üçüncü faktör ve “Kendine Atfetme” %8,066’lık varyans ve 1,049 öz değer ile dördüncü faktör olarak saptanmıştır.

Bu sonuçlar, ölçeğin davranışsal finans alanındaki farklı psikolojik eğilimleri yansıtan geçerli bir yapıya sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Her faktörün, bireylerin finansal karar verme süreçlerindeki baskın eğilimleri ve davranış biçimlerini temsil ettiği sonucuna varılmıştır. Tablo 6.15’de Yatırımcı Eğilimleri ölçeği maddelerinin faktörlere göre dağılımı ve faktör yükleri verilmiştir.

Tablo 6.15. Yatırımcı eğilimleri ölçeğinin faktör analizi sonuçlarına göre faktör yükleri

Faktör	İfadeler	Faktör Yükleri	Açıklanan Varyans	Öz Değer
Aşırı Güven	DAVFIN6	,760	33,367	4,338
	DAVFIN11	,717		
	DAVFIN5	,690		
	DAVFIN3	,680		
	DAVFIN10	,550		
Muhafazakarlık- Temsiliyet	DAVFIN9	,724	9,676	1,258
	DAVFIN15	,599		
	DAVFIN2	,577		
	DAVFIN23	,502		
	DAVFIN12	,491		
Kendine Atfetme	DAVFIN18	,804	8,066	1,049
	DAVFIN14	,746		
	DAVFIN19	,577		

Faktör çıkarma metodu: Temel bileşenler analizi

Döndürme metodu: Varimax

Toplam Açıklanan Varyans %: 51,108

KMO Örneklem Yeterliği: %86,4; $p=0,000<0.001$

6.4 DEĞİŞKENLERİN GÜVENİRLİK ANALİZLERİ

Verilerin güvenilirliği, ölçüm araçlarının tutarlılık derecesini belirlemekte kritik bir öneme sahiptir. Araştırmada kullanılan ölçeklerin güvenilirliği, Cronbach's Alpha

Katsayısı ile değerlendirilmiştir, bu katsayı 0 ile 1 arasında değişmekte ve yüksek değerler ölçeğin güvenilir olduğunu göstermektedir. Değişkenlerin Cronbach Alfa değerleri Mizaç değişkeni için 0,811, Karakter değişkeni için 0,826 ve Yatırımcı eğilimleri değişkeni için 0,826 olarak bulunmuştur. Tablo 6.16’da güvenilirlik analizi bulguları sunulmuştur.

Tablo 6.16. Ölçeklerin güvenilirlik analizi sonuçları

Değişkenler	Alt Boyutlar	Soru Sayısı	Cronbach Alfa (α) Değerleri
Mizaç	Yenilik Arayışı (NS)	6	,824
	Zarardan Kaçınma (HA)	5	,765
	Ödül Bağımlılığı (RD)	5	,706
	Sebat Etme (PS)	4	,743
Karakter	Kendini Yönetme (SD)	7	,790
	Kendini Aşma (ST)	6	,752
	İş Birliği Yapma (C)	3	,802
Yatırımcı Eğilimleri	Aşırı Güven	5	,765
	Muhafazakârlık- Temsiliyet	5	,785
	Kendine Atfetme	3	,725

Ölçeklerin alt değişkenleri için hesaplanan Cronbach Alfa değerleri, “Mizaç” ana değişkeninin alt boyutlarından Yenilik Arayışı için α değeri 0,824, Zarardan Kaçınma için 0,765, Ödül Bağımlılığı için 0,706, Sebat Etme için 0,743; “Karakter” ana değişkeninin alt boyutlarından Kendini Yönetme için α değeri 0,790, Kendini Aşma için 0,752, İş Birliği Yapma için 0,802 olarak bulunmuştur. “Yatırımcı Eğilimleri” ana değişkeninin alt boyutlarından Aşırı Güven için α değeri 0,765, Muhafazakârlık-Temsiliyet için 0,785 ve Kendine Atfetme için 0,725 tespit edilmiştir.

Bu değerler, ölçeğin yeterli iç tutarlılık gösterdiğini ve ölçülen değişkenlerin doğru bir yansımaları sağladığını göstermektedir. Araştırmada kullanılan ölçeklerin genelinde, elde edilen Cronbach alfa değerleri, sosyal bilimlerde kabul edilen 0,65-0,80 aralığında, genellikle yeterli olarak kabul edilen sınırlar içerisindedir (Taber, 2018; Vaske ve diğerleri, 2017). Bu değerler, ölçeklerin uygunluğunu ve araştırmada kullanılan ölçüm araçlarının güvenilir olduğunu göstermektedir.

6.5 DEĞİŞKENLERE AİT BETİMLEYİCİ İSTATİSTİKLER

Bu bölümde, araştırma modelinde yer alan “Mizaç”, “Karakter” ve “Yatırımcı Eğilimleri” üç ana değişken grubuna ait alt boyutların betimleyici istatistikleri Tablo 6.17’de gösterilmektedir.

Tablo 6.17. Faktör boyutlarının betimleyici istatistikleri

Değişkenler	Alt Boyutlar	\bar{X}	S.S	Soru Sayısı
Mizaç	Yenilik Arayışı (NS)	3,93	,736	6
	Zarardan Kaçınma (HA)	3,54	,829	5
	Ödül Bağımlılığı (RD)	3,40	,834	5
	Sebat Etme (PS)	3,17	,885	4
Karakter	Kendini Yönetme (SD)	2,57	,866	7
	Kendini Aşma (ST)	3,55	,827	6
	İş Birliği Yapma (C)	2,62	1,166	3
Yatırımcı Eğilimleri	Aşırı Güven	3,80	,779	5
	Muhafazakârlık- Temsiliyet	3,70	,739	5
	Kendine Atfetme	3,59	,881	3

Mizaç değişkeni altında, Yenilik Arayışı (NS) boyutu 6 soru ile temsil edilmiş ve ortalama değeri 3,93, standart sapması 0,736 olarak tespit edilmiştir. Zarardan Kaçınma (HA) boyutu 5 soru, ortalama 3,54 ve standart sapması 0,829; Ödül Bağımlılığı (RD) 5 soru, ortalama 3,40 ve standart sapması 0,834; Sebat Etme (PS) ise 4 soru, ortalama 3,17 ve standart sapması 0,885 olarak belirlenmiştir.

Karakter değişkeni altında, Kendini Yönetme (SD) boyutu 7 soru, ortalama 2,57 ve standart sapması 0,866; Kendini Aşma (ST) 6 soru, ortalama 3,55 ve standart sapması 0,827; İş Birliği Yapma (C) ise 3 soru, ortalama 2,62 ve standart sapması 1,166 ile ölçülmüştür.

Yatırımcı Eğilimleri kategorisi altında, Aşırı Güven boyutu 5 soru, ortalama 3,80 ve standart sapması 0,779; Muhafazakârlık- Temsiliyet 5 soru, ortalama 3,70 ve standart sapması 0,739; Kendine Atfetme ise 3 soru, ortalama 3,59 ve standart sapması 0,881 olarak kaydedilmiştir.

6.6 HİPOTEZLERE İLİŞKİN BULGULAR

Bu bölümde, araştırmanın temel hipotezlerinin incelenmesi ve bu hipotezlerin test edilmesi sürecinde elde edilen bulgulara odaklanılacaktır.

6.6.1. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto Para Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 1_a'ya ilişkin analiz, bağımlı değişken olarak kripto para yatırımını (Y), bağımsız değişken olarak Aşırı Güveni (X) ve moderatör olarak Yenilik Arayışını (NS) (W) değişkenini içermektedir.

Analiz sonuçları, modelin -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 548,035, ModelLL'nin 7,278, serbestlik derecesinin (df) 3 ve p değerinin 0,064 olması istatistiksel olarak sınırdan anlamlı bir etki olduğunu göstermektedir. McFadden R² 0,013, Cox ve Snell R² 0,017 ve Nagelkerke R² 0,024 olarak hesaplanmıştır. Bu istatistiksel ölçütler, modelin kripto para yatırımı üzerindeki varyansın sınırlı bir kısmını açıkladığını göstermektedir.

Tablo 6.18. Hipotez 1_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
548,04	7,278	3	,064	,013	,017	,024

Modelin katsayılarına bakıldığında, Aşırı Güvenin kripto para yatırımına doğrudan etkisi -0,033 (p = 0,787), Yenilik Arayışının (NS) etkisi -0,107 (p = 0,381) olarak bulunmuştur. Her iki değişkenin de kripto para yatırımı üzerinde anlamlı bir doğrudan etkisi olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak, Aşırı Güven ve Yenilik Arayışı (NS) arasındaki etkileşim (Int_1), katsayısı 0,221 ve p değeri 0,051 ile, bu iki değişkenin birlikte kripto para yatırımına sınırdan anlamlı bir etki yaptığını göstermektedir.

Tablo 6.19. Hipotez 1_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,379	,111	3,417	,001	,161	,596
Aşırı Güven	-,033	,122	-,27	,787	-,273	,207
Yenilik Arayışı (NS)	-,107	,122	-,877	,381	-,347	,132
Int_1	,221	,114	1,948	,051	-,001	,444

Int_1: Aşırı Güven x Yenilik Arayışı (NS)

Model uyum iyiliği ise, Aşırı Güven ve Yenilik Arayışı (NS) arasındaki etkileşimin modelde anlamlı olduğunu ortaya koymaktadır (Chi-kare = 4,851, p = 0,028). Bu, Yenilik Arayışı seviyesinin yüksek olduğu durumlarda Aşırı Güvenin kripto para yatırıma olan etkisinin arttığını göstermektedir.

Sonuç olarak bulgular, Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısına sahip bireylerin, Aşırı Güven eğilimleri arttığında kripto para yatırımını tercih etme olasılığının artabileceğini göstermektedir. Ancak, bu etki sınırdadır ve modelin düşük R² değerleri, kripto para yatırım kararlarını etkileyen diğer faktörlerin de önemli olabileceğine işaret etmektedir. Dolayısıyla ile;

“H_{1a} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder” kısmi olarak kabul edilmiştir.

6.6.2. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 1_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Yenilik Arayışı (NS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 384,714, ModelLL 5,195, df 3 ve p değeri 0,158 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,013, Cox ve Snell R² 0,012 ve Nagelkerke R² 0,020, değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.20. Hipotez 1_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
384,714	5,195	3	,158	,0130	,0120	,020

Bulgular, Aşırı Güvenin -0,061 (p = 0,691) ve Yenilik Arayışının 0,208 (p = 0,183) hisse senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve Yenilik Arayışı arasındaki etkileşim (Int_1), -0,234 katsayısı ve 0,133 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.21. Hipotez 1_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,452	,139	-10,415	,000	-1,725	-1,179
Aşırı Güven	-,061	,154	-,397	,691	-,363	,241
Yenilik Arayışı (NS)	,208	,156	1,332	,183	-,098	,515
Int_1	-,234	,155	-1,504	,133	-,538	,071

Int_1: Aşırı Güven x Yenilik Arayışı (NS)

Sonuç olarak, Aşırı Güven eğiliminin hisse senedi yatırım tercihinde Yenilik Arayışının düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Dolayısı ile;

“*H_{1b} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımları tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.3. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 1_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Yenilik Arayışı (NS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 422,040, ModelLL 2,403, df 3 ve p değeri 0,493 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,006 Cox ve Snell R² 0,006 ve Nagelkerke R² 0,009 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.22. Hipotez 1_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
422,040	2,403	3	,493	,006	,006	,009

Bulgular, Aşırı Güven eğiliminin 0,120 (p = 0,415) ve Yenilik Arayışının -0,028 (p = 0,845) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve Yenilik Arayışı arasındaki etkileşim (Int_1), -,0,132 katsayısı ve 0,289 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.23. Hipotez 1c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,293	,131	-9,854	,000	-1,550	-1,036
Aşırı Güven	,120	,148	,816	,415	-,169	,410
Yenilik Arayışı (NS)	-,028	,144	-,195	,845	-,309	,253
Int_1	-,132	,125	-1,06	,289	-,377	,112

Int_1: Aşırı Güven x Yenilik Arayışı (NS)

Sonuç olarak, Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısına sahip bireylerin Aşırı Güven eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Aşırı Güven eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Yenilik Arayışı mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{1c} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para ve Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder.” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.4. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 2_a'ya ilişkin analiz, bağımlı değişken olarak kripto para yatırımlarını (Y), bağımsız değişken olarak Aşırı Güveni (X) ve moderatör olarak Zarardan Kaçınma (HA) (W) değişkenini içermektedir.

Modelin istatistiksel özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 547,153, ModelLL'nin 8,161, df'nin 3 ve p değerinin 0,043 olması istatistiksel olarak anlamlı bir etki olduğunu göstermektedir. Modelin açıklayıcılığı, McFadden R² 0,150, Cox ve Snell R² 0,190 ve Nagelkerke R² 0,260 olarak hesaplanmıştır.

Tablo 6.24. Hipotez 2_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
547,153	8,161	3	,043	,150	,190	,260

Modelin katsayıları incelendiğinde, Aşırı Güvenin kripto para yatırımlarına doğrudan etkisi -0,043 (p = 0,706), Zarardan Kaçınmanın etkisi -0,08 (p = 0,472) olarak

bulunmuştur, bu iki değişkenin doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak, Aşırı Güven ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşim (Int_1), 0,251 katsayısı ve 0,016 p değeri ile, Aşırı Güven eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Zarardan Kaçınma mizaç Özelliğinin düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.25. Hipotez 2_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,410	,104	3,942	,000	,206	,614
Aşırı Güven	-,043	,114	-,378	,706	-,267	,181
Zarardan Kaçınma (HA)	-,080	,112	-,719	,472	-,299	,139
Int_1	,251	,105	2,399	,016	,046	,457

Int_1: Aşırı Güven x Zarardan Kaçınma (HA)

Model uyum iyiliği ise, Aşırı Güven ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşimin modeldeki anlamlılığını doğrulamaktadır (Chi-kare = 6.775, p = 0,009). Bu sonuçlar, Zarardan Kaçınma seviyesi yüksek olan bireylerde, Aşırı Güvenin kripto para yatırımları üzerindeki etkisini arttığını ortaya koymaktadır. Bulgular, Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısına sahip bireylerin, Aşırı Güven eğilimlerinin artmasıyla birlikte kripto para yatırımına daha fazla eğilim gösterebileceklerini göstermektedir. Dolayısı ile;

“H_{2a} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.5. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 2_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Zarardan Kaçınma (HA) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 383,174, ModelLL 6,735, df 3 ve p değeri 0,081 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,017, Cox ve Snell R² 0,016 ve Nagelkerke R² 0,026, değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının %2,6 olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.26. Hipotez 2_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
383,174	6,735	3	,081	,017	,016	,026

Modelin katsayıları incelendiğinde, Aşırı Güvenin kripto para yatırıma doğrudan etkisi -0,003 ($p = 0,981$), Zarardan Kaçınmanın etkisi -0,85 ($p = 0,542$) olarak bulunmuştur, bu iki değişkenin doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak, Aşırı Güven ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşim (Int_1), -0,296 katsayısı ve 0,033 p değeri ile, Aşırı Güven eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Zarardan Kaçınma mizaç Özelliğinin düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.27. Hipotez 2_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,479	,13	-11,355	,000	-1,735	-1,224
Aşırı Güven	-,003	,147	-,024	,981	-,291	,284
Zarardan Kaçınma (HA)	-,085	,139	-,610	,542	-,357	,187
Int_1	-,296	,139	-2,132	,033	-,568	-,024

Model uyum iyiliği ise, Aşırı Güven ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşimin modeldeki anlamlılığını doğrulamaktadır (Chi-kare = 5,463, $p = 0,019$). Bu sonuçlar, Zarardan Kaçınma seviyesi yüksek olan bireylerde, Aşırı Güvenin kripto para yatırımları üzerindeki etkisinin arttığını ortaya koymaktadır. Bulgular, Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısına sahip bireylerin, Aşırı Güven eğilimlerinin artmasıyla birlikte hisse senedi yatırıma daha fazla eğilebileceklerini göstermektedir. Dolayısı ile;

“H_{2b} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder.” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.6. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 2_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Zarardan Kaçınma (HA) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 420,411, ModelLL 4,033, df 3 ve p değeri 0,258 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,010 Cox ve Snell R² 0,010 ve Nagelkerke R² 0,015 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.28. Hipotez 2_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
420,411	4,033	3	,258	,010	,010	,015

Bulgular, Aşırı Güven eğiliminin 0,051 (p = 0,372) ve Zarardan Kaçınmanın 0,206 (p = 0,126) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşim (Int_1), -,0,121 katsayısı ve 0,320 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.29. Hipotez 2_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,330	,125	-10,626	,000	-1,576	-1,085
Aşırı Güven	,051	,136	,372	,710	-,216	,317
Zarardan Kaçınma (HA)	,206	,134	1,529	,126	-,058	,469
Int_1	-,121	,122	-,994	,320	-,359	,117

Int_1: Aşırı Güven x Zarardan Kaçınma (HA)

Sonuç olarak, Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısına sahip bireylerin Aşırı Güven eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Aşırı Güven eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım

tercihine etkisinde Zarardan Kaçınma mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“*H_{2c} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.7. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 3_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Ödül Bağımlılığı (RD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel değerlendirmesinde, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 543,228, ModelLL 12,085, df 3 ve p değeri 0,007 olması istatistiksel olarak anlamlı bir etki olduğunu göstermektedir. McFadden R² 0,022, Cox ve Snell R² 0,029 ve Nagelkerke R² 0,039 ile model, kripto para yatırımı üzerindeki varyansın yaklaşık %4'ünü açıklamaktadır.

Tablo 6.30. Hipotez 3_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
543,228	12,085	3	,007	,022	,029	,039

Analiz sonuçları, Aşırı Güvenin kripto para yatırımına doğrudan etkisinin -,096 (p = 0,388) ve Ödül Bağımlılığının etkisinin -0,129 (p = 0,251) olduğunu göstermektedir. Bu, her iki değişkenin de kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermektedir. Ancak, Aşırı Güven ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşim (Int_1) 0,353 katsayısı ve 0,003 p değeri ile, Aşırı Güven eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Ödül Bağımlılığının düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.31. Hipotez 3_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,419	,103	4,07	,000	,217	,621
Aşırı Güven	-,096	,111	-,863	,388	-,315	,122
Ödül Bağımlılığı (RD)	-,129	,113	-1,147	,251	-,350	,091
Int_1	,353	,121	2,929	,003	,117	,589

Model uyumu incelendiğinde, Aşırı Güven ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşimin modeldeki anlamlılığını onaylamaktadır (Chi-kare = 10.576, p = 0,001). Bu bulgular, Ödül Bağımlılığı seviyesi yüksek olan bireylerde, Aşırı Güvenin kripto para yatırımları üzerindeki etkisinin arttığını göstermektedir. Sonuçlar, Ödül Bağımlılığı (RD) özelliğine sahip bireylerin, Aşırı Güven eğilimlerinin artmasıyla birlikte kripto para yatırımına daha fazla yönelebileceklerini göstermektedir. Dolayısı ile;

“H_{3a} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.8. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 3_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Ödül Bağımlılığı (RD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 382,563, ModelLL 7,347, df 3 ve p değeri 0,062 ile modelde istatistiksel olarak sınırda anlamlı bir etkinin olduğunu göstermektedir. McFadden R² 0,019, Cox ve Snell R² 0,017 ve Nagelkerke R² 0,029, değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının %2,9 olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.32. Hipotez 3_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
382,563	7,347	3	,062	,019	,017	,029

Modelin katsayıları incelendiğinde, Aşırı Güvenin hisse senedi yatırımına doğrudan etkisi -0,042 (p = 0,764), Ödül Bağımlılığının etkisi -0,165 (p = 0,252) olarak

bulunmuştur, bu iki değişkenin doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak, Aşırı Güven ve Ödül Bağımlılığı (RD) arasındaki etkileşim (Int_1), -0,296 katsayısı ve 0,033 p değeri ile, Aşırı Güven eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç Özelliğinin düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.33. Hipotez 3_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,499	,130	-11,563	,000	-1,753	-1,245
Aşırı Güven	,042	,140	,300	,764	-,233	,317
Ödül Bağımlılığı (RD)	,165	,144	1,145	,252	-,117	,446
Int_1	-,378	,158	-2,400	,016	-,687	-,069

Int_1: Aşırı Güven x Ödül Bağımlılığı (RD)

Model uyumu testi incelendiğinde, Aşırı Güven ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşimin modeldeki anlamlılığını doğrulamaktadır (Chi-kare = 6,913, p = 0,009). Bu sonuçlar, Ödül Bağımlılığı mizaç özelliği olan bireylerde, Aşırı Güvenin hisse senedi yatırımları üzerindeki etkisinin arttığını ortaya koymaktadır. Bulgular, Ödül Bağımlılığı mizaç yapısına sahip bireylerin, Aşırı Güven eğilimlerinin artmasıyla birlikte hisse senedi yatırımına daha fazla eğilebileceklerini göstermektedir. Dolayısı ile;

“H_{3b} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder.” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.9. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 3_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Ödül Bağımlılığı (RD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 421,101, ModelLL 3,343, df 3 ve p değeri 0,342 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,008 Cox ve Snell R² 0,008 ve Nagelkerke R² 0,013 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.34. Hipotez 3_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
421,101	3,343	3	,342	,008	,008	,013

Bulgular, Aşırı Güven eğiliminin 0,114 ($p = 0,384$) ve Ödül Bağımlılığının 0,053 ($p = 0,683$) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşim (Int_1), -0,189 katsayısı ve 0,155 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.35. Hipotez 3_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,322	,123	-10,779	,000	-1,562	-1,081
Aşırı Güven	,114	,131	,871	,384	-,143	,372
Ödül Bağımlılığı (RD)	,053	,131	,408	,683	-,203	,310
Int_1	-,189	,133	-1,424	,155	-,449	,071

Int_1: Aşırı Güven x Ödül Bağımlılığı (RD)

Sonuç olarak, Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısına sahip bireylerin Aşırı Güven eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Aşırı Güven eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Ödül Bağımlılığı mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{3c} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder.” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.10. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Sebata Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 4_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Sebata Etme (PS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 551,018, ModelLL 4,295, df 3 ve p değeri 0,231 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,008, Cox ve Snell R² 0.010 ve Nagelkerke R² 0.014, modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.36. Hipotez 4_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
551,018	4,295	3	,231	,008	,010	,014

Bulgular, Aşırı Güvenin -0.106 (p = 0,318) ve Sebat Etmenin -0,067 (p = 0,523) kripto para yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve Sebat Etme arasındaki etkileşim (Int_1), 0,164 katsayısı ve 0,105 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.37. Hipotez 4_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,464	,101	4,582	,000	,266	,663
Aşırı Güven	-,106	,106	-,999	,318	-,313	,102
Sebat Etme (PS)	-,067	,105	-,639	,523	-,273	,139
Int_1	,164	,101	1,621	,105	-,034	,362

Int_1: Aşırı Güven x Sebat Etme (PS)

Sonuç olarak, Aşırı Güven eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Sebat Etmenin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Dolayısı ile;

“*H_{4a} Sebat Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.11. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 4_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Sebat Etme (PS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 387,643, ModelLL 2,267, df 3 ve p değeri 0, 519 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,006 Cox ve Snell R² 0,005 ve Nagelkerke R² 0,009, değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.38. Hipotez 4_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
387,643	2,267	3	,519	,006	,005	,009

Bulgular, Aşırı Güvenin 0,044 (p = 0,747) ve Sebat Etmenin 0,208 (p = 0,835) hisse senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve Sebat Etme arasındaki etkileşim (Int_1), -0,180 katsayısı ve 0,163 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.39. Hipotez 4_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,528	,129	-11,878	,000	-1,781	-1,276
Aşırı Güven	,044	,135	,323	,747	-,220	,307
Sebat Etme (PS)	,028	,133	,209	,835	-,233	,288
Int_1	-,180	,129	-1,395	,163	-,433	,073

Int_1: Aşırı Güven x Sebat Etme (PS)

Sonuç olarak, Aşırı Güven eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Sebat Etme mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Dolayısıyla ile;

“H_{4b} Sebat Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımı tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.12. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 4_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Sebat Etme (PS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 422,656, ModelLL 1,788, df 3 ve p değeri 0,618 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,004 Cox ve Snell R² 0,004 ve Nagelkerke R² 0,007 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.40. Hipotez 4_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
422,656	1,788	3	,618	,004	,004	,007

Bulgular, Aşırı Güven eğiliminin 0,119 (p = 0,350) ve Sebat Etmenin 0,079 (p = 0,532) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve Sebat Etme arasındaki etkileşim (Int_1), -,084 katsayısı ve 0,482 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.41. Hipotez 4_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,348	,122	-11,065	,000	-1,587	-1,109
Aşırı Güven	,119	,127	,934	,350	-,131	,369
Sebat Etme (PS)	,079	,126	,624	,532	-,168	,325
Int_1	-,084	,119	-,702	,482	-,318	,150

Int_1: Aşırı Güven x Sebat Etme (PS)

Sonuç olarak, Sebat Etme (PS) mizaç yapısına sahip bireylerin Aşırı Güven eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Aşırı Güven eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Sebat Etme mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{4c} Sebat Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı birlikte tercih eder.” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.13. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 5_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Kendini Yönetme (SD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 551,811, ModelLL'nin 3,502, df'nin 3 ve p değerinin 0,320 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,006, Cox ve Snell R² 0,008 ve Nagelkerke R² 0,011 olarak hesaplanmıştır, bu da modelin kripto para yatırımları üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.42. Hipotez 5_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
551,811	3,502	3	,320	,006	,008	,011

Aşırı Güvenin kripto para yatırımına doğrudan etkisi -0,116 (p = 0,264) ve Kendini Yönetmenin etkisi 0,021 (p = 0,839) olarak bulunmuştur, bu iki değişkenin doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığı anlaşılmaktadır. Ayrıca, Aşırı Güven ve Kendini Yönetme arasındaki etkileşim (Int_1), 0,135 katsayısı ve 0,165 p değeri ile, bu iki faktörün birleşiminin kripto para yatırımları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.43. Hipotez 5_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,476	,101	4,701	,000	,277	,674
Aşırı Güven	-,116	,104	-1,116	,264	-,321	,088
Kendini Yönetme (SD)	,021	,104	,203	,839	-,182	,224
Int_1	,135	,097	1,388	,165	-,056	,325

Int_1: Aşırı Güven x Kendini Yönetme (SD)

Bulgular, Kendini Yönetme (SD) yapısına sahip bireylerin, Aşırı Güven eğilimlerinin artmasıyla kripto para yatırımına yönelik bir eğilimlerinin olmayacaklarını göstermektedir. Sonuç olarak Aşırı Güven eğiliminin kripto para yatırım tercihine

etkisinde Kendini Yönetmenin (SD) düzenleyici bir etkisinin olmadığını anlaşılmaktadır. Dolayısı ile;

“*H_{5a} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.14. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 5_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Kendini Yönetme (SD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 386,169, ModelLL 3,741, df 3 ve p değeri 0,291 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,010 Cox ve Snell R² 0,009 ve Nagelkerke R² 0,015, değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.44. Hipotez 5_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
386,169	3,741	3	,291	,010	,009	,015

Bulgular, Aşırı Güvenin 0,054 (p = 0,691) ve Kendini Yönetmenin -,016 (p = 0,907) hisse senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve Kendini Yönetme arasındaki etkileşim (Int_1), -,230 katsayısı ve 0,71 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.45. Hipotez 5_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,55	,130	-11,904	,000	-1,805	-1,295
Aşırı Güven	,054	,135	,398	,691	-,211	,319
Kendini Yönetme (SD)	-,016	,135	-,116	,907	-,280	,249
Int_1	-,230	,128	-1,803	,071	-,481	,020

Int_1: Aşırı Güven x Kendini Yönetme (SD)

Sonuç olarak, Aşırı Güven eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Yönetme karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Dolayısı ile;

“*H_{5b} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.15. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 5_c'ye ilişkin modelde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Kendini Yönetme (SD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 423,383, ModelLL 1,061, df 3 ve p değeri 0,786 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,002 Cox ve Snell R² 0,003 ve Nagelkerke R² 0,004 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.46. Hipotez 5_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
423,383	1,061	3	,786	,002	,003	,004

Bulgular, Aşırı Güven eğiliminin 0,126 (p = 0,312) ve Kendini Yönetmenin -0,019 (p = 0,877) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve Kendini Yönetme arasındaki etkileşim (Int_1), -0,003 katsayısı ve 0,979 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.47. Hipotez 5_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,353	,122	-11,126	,000	-1,591	-1,114
Aşırı Güven	,126	,125	1,01	,312	-,119	,372
Kendini Yönetme (SD)	-,019	,124	-,154	,877	-,262	,224
Int_1	,003	,115	,026	,979	-,222	,228

Int_1: Aşırı Güven x Kendini Yönetme (SD)

Sonuç olarak, Kendini Yönetme (SD) mizaç yapısına sahip bireylerin Aşırı Güven eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Aşırı Güven eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Yönetme mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{5c} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir

6.6.16. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 6_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Kendini Aşma (ST) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 546,541, ModelLL'nin 8,772, df'nin 3 ve p değerinin 0,032 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olduğunu göstermektedir. McFadden R² 0,160, Cox ve Snell R² 0,210 ve Nagelkerke R² 0,280 olarak hesaplanmıştır, bu da modelin kripto para yatırımları üzerindeki açıklayıcılığının %28 olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.48. Hipotez 6_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
546,541	8,772	3	,032	,160	,210	,280

Aşırı Güvenin kripto para yatırımına doğrudan etkisi -0,039 (p = 0,739) ve Kendini Aşmanın etkisi -0,088 (p = 0,429) olarak bulunmuştur, bu iki değişkenin doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak, Aşırı Güven ve Kendini Aşma arasındaki etkileşim (Int_1), 0,261 katsayısı ve 0,014 p değeri ile, bu iki faktörün birleşiminin kripto para yatırımları üzerinde anlamlı bir etki yaptığını göstermektedir.

Tablo 6.49. Hipotez 6_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,399	,105	3,807	,000	,194	,605
Aşırı Güven	-,039	,116	-,333	,739	-,265	,188
Kendini Aşma (ST)	-,088	,112	-,791	,429	-,307	,130
Int_1	,261	,107	2,449	,014	,052	,47

Int_1: Aşırı Güven x Kendini Aşma (ST)

Model uyumu testi incelendiğinde, Aşırı Güven ve Kendini Aşma arasındaki etkileşimin modeldeki anlamlılığını doğrulamaktadır (Chi-kare = 7.167, p = 0,007). Bu sonuçlar, Kendini Aşma (ST) yapısına sahip bireylerin, Aşırı Güven eğilimlerinin artmasıyla birlikte kripto para yatırımına daha çok yönelebileceği göstermektedir. Dolayısı ile, Aşırı Güven eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma karakter yapısının düzenleyici bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durumda;

“*H_{6a} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder*” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.17. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 6_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Kendini Aşma (ST) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 389,448, ModelLL 0,461, df 3 ve p değeri 0,927 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,001 Cox ve Snell R² 0,001 ve Nagelkerke R² 0,02, değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.50. Hipotez 6_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
389,448	0,461	3	,927	,001	,001	,002

Bulgular, Aşırı Güvenin 0,015 ($p = 0,691$) ve Kendini Aşmanın ,067 ($p = 0,760$) hisse senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve Kendini Aşma arasındaki etkileşim (Int_1), -,033 katsayısı ve 0,760 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.51. Hipotez 6_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,524	,133	-11,424	,000	-1,785	-1,263
Aşırı Güven	,015	,143	,105	,916	-,266	,296
Kendini Aşma (ST)	,067	,139	,486	,627	-,204	,339
Int 1	-,033	,110	-,306	,760	-,248	,181

Int_1: Aşırı Güven x Kendini Aşma (ST)

Sonuç olarak, Kendini Aşma (ST) mizaç yapısına sahip bireylerin Aşırı Güven eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Aşırı Güven eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Dolayısı ile;

“H_{6b} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.18. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 6_c'ye ilişkin modelde, Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve Kendini Aşma (ST) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 413,020, ModelLL 11,424, df 3 ve p değeri 0,010 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin bulunduğunu göstermektedir. McFadden R² 0,027, Cox ve Snell R² 0,027 ve Nagelkerke R² 0,042, değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının %4,2 olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.52. Hipotez 6_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
413,020	11,424	3	,010	,027	,027	,042

Modelin katsayıları incelendiğinde, Aşırı Güven eğiliminin kripto para yatırımına doğrudan etkisi 0,076 ($p = 0,592$), Kendini Aşmanın etkisi 0,101 ($p = 0,454$) olarak bulunmuştur, bu iki değişkenin doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak, Aşırı Güven ve Kendini Aşma arasındaki etkileşim (Int_1), -0,430 katsayısı ve 0,004 p değeri ile, Aşırı Güven eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma karakter Özelliğinin düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.53. Hipotez 6_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,27	,124	-10,249	,000	-1,513	-1,027
Aşırı Güven	,076	,142	,537	,592	-,202	,355
Kendini Aşma (ST)	,101	,135	,750	,454	-,163	,365
Int_1	-,430	,147	-2,919	,004	-,718	-,141

Int_1: Aşırı Güven x Kendini Aşma (ST)

Model uyumu testi incelendiğinde, Aşırı Güven ve Kendini Aşma arasındaki etkileşimin modeldeki anlamlılığını doğrulamaktadır (Chi-kare = 10,336, $p = 0,001$). Bu sonuçlar, Kendini Aşma karakter özelliği olan bireylerde, Aşırı Güven eğiliminin kripto para yatırımları üzerindeki etkisinin arttığını ortaya koymaktadır. Bulgular, Kendini Aşma (ST) karakter yapısına sahip bireylerin, Aşırı Güven eğilimlerinin artmasıyla birlikte Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına daha fazla eğilebileceklerini göstermektedir. Dolayısı ile;

“H_{6c} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para ve Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.19. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 7_a'ya ilişkin modelde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve İş Birliği Yapma (C) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 553,13, ModelLL'nin 2,184, df'nin 3 ve p değerinin 0,535 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,004, Cox ve Snell R² 0.005 ve Nagelkerke R² 0,007 modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.54. Hipotez 7_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
553,13	2,184	3	,535	,004	,005	,007

Aşırı Güvenin kripto para yatırımına doğrudan etkisi -0,105 (p = 0,318), İş Birliği Yapma'nın etkisi -0,094 (p = 0,355) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde anlamlı bir doğrudan etkisi olmadığını göstermektedir. Ancak, Aşırı Güven ve İş Birliği Yapma arasındaki etkileşim (Int_1), 0,026 katsayısı ve 0,788 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.55. Hipotez 7_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,475	,101	4,691	,000	,276	,673
Aşırı Güven	-,105	,105	-1,000	,318	-,310	,101
İş Birliği Yapma (C)	-,094	,101	-,925	,355	-,293	,105
Int_1	,026	,097	,269	,788	-,163	,215

Int_1: Aşırı Güven x İş Birliği Yapma (C)

Dolayısıyla ile, Aşırı Güven eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde İş Birliği Yapma (C) karakter yapısının düzenleyici bir etkisi yoktur. Bu durumda;

“*H_{7a} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımı tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.20. Aşırı Güven Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 7_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve İş Birliği Yapma (C) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 389,078, ModelLL 0,831, df 3 ve p değeri 0,842 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,002 Cox ve Snell R² 0,002 ve Nagelkerke R² 0,003 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.56. Hipotez 7_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
389,078	0,831	3	,842	,002	,002	,003

Bulgular, Aşırı Güvenin 0,043 (p = 0,745) ve İş Birliği Yapmanın ,104 (p = 0,420) hisse senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve İş Birliği Yapma arasındaki etkileşim (Int_1), ,015 katsayısı ve 0,903 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.57. Hipotez 7_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,539	,129	-11,928	,000	-1,792	-1,286
Aşırı Güven	,043	,132	,326	,745	-,216	,302
İş Birliği Yapma (C)	,104	,128	,807	,420	-,148	,355
Int 1	,015	,121	,122	,903	-,222	,252

Int_1: Aşırı Güven x İş Birliği Yapma (C)

Sonuç olarak, İş Birliği Yapma (C) karakter yapısına sahip bireylerin Aşırı Güven eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Aşırı Güven eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde İş Birliği Yapma karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“ H_{7b} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.21. Aşırı Güven Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 7_c'ye ilişkin modelde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Aşırı Güven (X) bağımsız değişken ve İş Birliği Yapma (C) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 423,088, ModelLL 1,356, df 3 ve p değeri 0,786 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,003 Cox ve Snell R² 0,003 ve Nagelkerke R² 0,005 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.58. Hipotez 7_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
423,088	1,356	3	,716	,003	,003	,005

Bulgular, Aşırı Güven eğiliminin 0,115 (p = 0,369) ve İş Birliği Yapmanın 0,045 (p = 0,711) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Aşırı Güven ve İş Birliği Yapma arasındaki etkileşim (Int_1), -0,055 katsayısı ve 0,637 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.59. Hipotez 7_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,35	,122	-11,093	,000	-1,588	-1,111
Aşırı Güven	,115	,127	,899	,369	-,135	,364
İş Birliği Yapma (C)	,045	,122	,371	,711	-,194	,285
Int_1	-,055	,117	-,472	,637	-,286	,175

Int_1: Aşırı Güven x İş Birliği Yapma (C)

Sonuç olarak, İş Birliği Yapma (C) karakter yapısına sahip bireylerin Aşırı Güven eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği

söylenbilir. Dolayısı ile Aşırı Güven eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde İş Birliği Yapma karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{7c} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.22. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 8_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Yenilik Arayışı (NS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel değerlendirmesi, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 550,262, ModelLL'nin 5,051, df'nin 3 ve p değerinin 0.168 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,009, Cox ve Snell R² 0,012 ve Nagelkerke R² 0,016 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.60. Hipotez 8_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
550,262	5,051	3	,168	,009	,012	,016

Modelin katsayıları incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyetin kripto para yatırımına doğrudan etkisi 0,061 (p = 0,580), Yenilik Arayışının etkisi -0,136 (p = 0,224) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde anlamlı doğrudan etkisi olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve Yenilik Arayışı arasındaki etkileşim (Int_1), 0,129 katsayısı ve 0,135 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.61. Hipotez 8_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,440	,103	4,251	,000	,237	,643
Muhafazakârlık- Temsiliyet	,061	,110	,554	,580	-,155	,277
Yenilik Arayışı (NS)	-,136	,112	-1,217	,224	-,355	,083
Int_1	,129	,086	1,493	,135	-,040	,299

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Yenilik Arayışı (NS)

Dolayısı ile, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısının düzenleyici bir etkisi yoktur. Bu durumda;

“*H_{8a} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.23. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 8_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Yenilik Arayışı (NS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 6,881, ModelLL 0,831, df 3 ve p değeri 0,842 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,018Cox ve Snell R² 0,016 ve Nagelkerke R² 0,027 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.62. Hipotez 8_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
383,028	6,881	3	,076	,018	,016	,027

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyetin -0,063 (p = 0,665) ve Yenilik Arayışının 0,181 (p = 0,211) hisse senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Yenilik Arayışı

arasındaki etkileşim (Int_1), -,263 katsayısı ve 0,066 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.63. Hipotez 8_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,499	,131	-11,453	,000	-1,755	-1,242
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,063	,145	-,432	,665	-,346	,221
Yenilik Arayışı (NS)	,181	,145	1,250	,211	-,103	,464
Int 1	-,263	,143	-1,836	,066	-,545	,018

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Yenilik Arayışı (NS)

Sonuç olarak, Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Yenilik Arayışı mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{8b} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder.” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.24. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 8_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Yenilik Arayışı (NS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 424,199, ModelLL 0,245, df 3 ve p değeri 0,786 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,001 Cox ve Snell R² 0,001 ve Nagelkerke R² 0,001 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.64. Hipotez 8_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
424,199	0,245	3	,970	,001	,001	,001

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsilîyet eğiliminin 0,013 ($p = 0,923$) ve Yenilik Arayışının 0,042 ($p = 0,753$) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsilîyet ve Yenilik Arayışı arasındaki etkileşim (Int_1), -0,018 katsayısı ve 0,836 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.65. Hipotez 8_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,343	,124	-10,816	,000	-1,586	-1,099
Muhafazakârlık- Temsilîyet	,013	,131	,097	,923	-,244	,269
Yenilik Arayışı (NS)	,042	,133	,314	,753	-,218	,302
Int_1	-,018	,087	-,207	,836	-,189	,153

Int_1: Muhafazakârlık- Temsilîyet x Yenilik Arayışı (NS)

Sonuç olarak, Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsilîyet eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsilîyet eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Yenilik Arayışı mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{8c} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık- Temsilîyet eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder.” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.25. Muhafazakârlık- Temsilîyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 9_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsilîyet (X) bağımsız değişken ve Zarardan Kaçınma (HA) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 549,25, ModelLL'nin 6,063, df'nin 3 ve p değerinin 0,109 olması modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,011, Cox ve Snell R² 0,014 ve

Nagelkerke R^2 0,020 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.66. Hipotez 9_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
549,25	6,063	3	,109	,011	,014	,020

Modelin katsayıları incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyetin 0,027 ($p = 0,806$) ve Zarardan Kaçınmanın -0,064 ($p = 0,543$) kripto para yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ancak, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşim (Int_1), 0,201 katsayısı ve 0,028 p değeri ile, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Zarardan Kaçınma mizaç Özelliğinin düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.67. Hipotez 9_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,443	,102	4,343	,000	,243	,642
Muhafazakârlık- Temsiliyet	,027	,108	,246	,806	-,186	,239
Zarardan Kaçınma (HA)	-,064	,105	-,609	,543	-,271	,143
Int_1	,201	,091	2,204	,028	,022	,379

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Zarardan Kaçınma (HA)

Model uyumu testi incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşimin modelde anlamlı olduğunu doğrulamaktadır (Chi-kare = 5,628, $p = 0,018$). Sonuçlar, Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimlerinin kripto para yatırım tercihlerini etkilediğini göstermektedir. Dolayısı ile, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısının düzenleyici bir etkisi olduğunu koymaktadır. Bu durumda;

“H_{9a} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.26. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 9_b'ye ilişkin analizde, hisse senedi yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Zarardan Kaçınma (HA) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel değerlendirmesinde, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 378,231, ModelLL 11,678, df 3 ve p değeri 0,009 olması istatistiksel olarak anlamlı bir etki olduğunu göstermektedir. McFadden R² 0,030, Cox ve Snell R² 0,028 ve Nagelkerke R² 0,045 ile model, hisse senedi yatırımı üzerindeki varyansın %4,5'ini açıklamaktadır.

Tablo 6.68. Hipotez 9_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
378,231	11,678	3	,009	,030	,028	,045

Analiz sonuçları, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin hisse senedi yatırımına doğrudan etkisinin -,040 (p = 0,781) ve Zarardan Kaçınmanın etkisinin -0,118 (p = 0,386) olduğunu göstermektedir. Bu, her iki değişkenin de hisse senedi yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkiye sahip olmadığını göstermektedir. Ancak, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimi ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşim (Int_1) -,396 katsayısı ve 0,003 p değeri ile, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Zarardan Kaçınmanın düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.69. Hipotez 9_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,527	,131	-11,643	,000	-1,784	-1,27
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,040	,145	-,278	,781	-,324	,244
Zarardan Kaçınma (HA)	-,118	,136	-,867	,386	-,384	,148
Int_1	-,396	,133	-2,976	,003	-,657	-,135

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Zarardan Kaçınma (HA)

Model uyumu incelendiğinde, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşimin modeldeki anlamlılığını onaylamaktadır (Chi-kare = 10.893, p = 0,001). Bu bulgular, Zarardan Kaçınma seviyesi yüksek olan bireylerde, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin hisse senedi yatırımları üzerindeki etkisinin arttığını göstermektedir. Sonuçlar, Zarardan Kaçınma (HA) mizaç özelliğine sahip bireylerin, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin artmasıyla birlikte hisse senedi yatırımına daha fazla yönelebileceklerini göstermektedir. Dolayısı ile;

“H_{9b} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.27. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 9_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Zarardan Kaçınma (HA) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 421,732, ModelLL 2,712, df 3 ve p değeri 0,438 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,006 Cox ve Snell R² 0,006 ve Nagelkerke R² 0,010 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.70. Hipotez 9_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
421,732	2,712	3	,438	,006	,006	,010

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin 0,010 (p = 0,935) ve Zarardan Kaçınmanın 0,205 (p = 0,108) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşim (Int_1), -0,008 katsayısı ve 0,928 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.71. Hipotez 9_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,362	,124	-10,981	,000	-1,605	-1,119
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,010	,126	-,082	,935	-,256	,236
Zarardan Kaçınma (HA)	,205	,128	1,608	,108	-,045	,455
Int_1	,008	,094	,090	,928	-,176	,193

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Zarardan Kaçınma (HA)

Sonuç olarak, Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Zarardan Kaçınma mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“*H_{9c} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.28. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 10_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Ödül Bağımlılığı (RD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 547,317, ModelLL'nin 7,996, df'nin 3 ve p değerinin 0,046 olması istatistiksel olarak anlamlı bir etki olduğunu göstermektedir. McFadden R² 0,014, Cox ve Snell R² 0,019 ve Nagelkerke R² 0,026 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının %2,6 olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.72. Hipotez 10_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
547,317	7,996	3	,046	,014	,019	,026

Modelin katsayıları incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyetin kripto para yatırıma doğrudan etkisi 0,028 ($p = 0,802$), Ödül Bağımlılığının etkisi -0,118 ($p = 0,281$) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ancak, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşim (Int_1), 0,276 katsayısı ve 0,013 p değeri ile, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Ödül Bağımlılığı mizaç Özelliğinin düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.73. Hipotez 10_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,415	,103	4,024	,000	,213	,618
Muhafazakârlık- Temsiliyet	,028	,110	,250	,802	-,189	,244
Ödül Bağımlılığı (RD)	-,118	,109	-1,077	,281	-,332	,096
Int_1	,276	,112	2,472	,013	,057	,495

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Ödül Bağımlılığı (RD)

Model uyumu testi incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşimin modelde anlamlı olduğunu doğrulamaktadır (Chi-kare = 7.458, $p = 0,006$). Sonuçlar, Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimlerinin kripto para yatırım tercihlerini etkilediğini göstermektedir. Dolayısı ile, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısının düzenleyici bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durumda;

“H_{10a} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.29. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 10_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Ödül Bağımlılığı (RD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 386,060, ModelLL 3,849, df 3 ve p değeri 0,278 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,010 Cox ve Snell R² 0,009 ve Nagelkerke R² 0,015 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.74. Hipotez 10_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
386,060	3,849	3	,278	,010	,009	,015

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin -0,046 (p = 0,741) ve Ödül Bağımlılığının 0,124 (p = 0,369) hisse senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşim (Int_1) -,241 katsayısı ve 0,093 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.75. Hipotez 10_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,494	,130	-11,52	,000	-1,748	-1,24
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,046	,138	-,330	,741	-,316	,225
Ödül Bağımlılığı (RD)	,124	,138	,898	,369	-,146	,393
Int_1	-,241	,144	-1,677	,093	-,522	,041

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Ödül Bağımlılığı (RD)

Sonuç olarak, Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Ödül Bağımlılığı mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{10b} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımı tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.30. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 10_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Ödül Bağımlılığı (RD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 421,777, ModelLL 2,666, df 3 ve p değeri 0,446 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,006 Cox ve Snell R² 0,006 ve Nagelkerke R² 0,010 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.76. Hipotez 10_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
421,777	2,666	3	,446	,006	,006	,010

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin 0,015 (p = 0,911) ve Ödül Bağımlılığının 0,059 (p = 0,647) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşim (Int_1), -0,193 katsayısı ve 0,138 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.77. Hipotez 10_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,31	,123	-10,687	,000	-1,551	-1,07
Muhafazakârlık- Temsiliyet	,015	,131	,112	,911	-,241	,271
Ödül Bağımlılığı (RD)	,059	,129	,457	,647	-,193	,311
Int_1	-,193	,130	-1,482	,138	-,448	,062

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Ödül Bağımlılığı (RD)

Sonuç olarak, Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin Kripto para ve Hisse

Senedi yatırım tercihine etkisinde Ödül Bağımlılığı mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“*H_{10c} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.31. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 11_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Sebat Etme (PS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 551,013, ModelLL'nin 4,3, df'nin 3 ve p değerinin 0,231 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,008, Cox ve Snell R² 0,010 ve Nagelkerke R² 0,014 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.78. Hipotez 11_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
551,013	4,3	3	,231	,008	,010	,014

Modelin katsayıları incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyetin kripto para yatırımına doğrudan etkisi 0,039 (p = 0,719), Sebat Etme'nin etkisi -0,076 (p = 0,477) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ancak, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve Sebat Etme arasındaki etkileşim (Int_1), 0,195 katsayısı ve 0,055 p değeri ile, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Sebat Etme mizaç Özelliğinin sınırdaki düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.79. Hipotez 11_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,434	,103	4,231	,000	,233	,635
Muhafazakârlık- Temsiliyet	,039	,108	,360	,719	-,173	,251
Sebat Etme (PS)	-,076	,106	-,712	,477	-,284	,133
Int_1	,195	,102	1,916	,055	-,004	,394

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Sebat Etme (PS)

Model uyumu testi incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve Sebat Etme arasındaki etkileşimin modelde anlamlı olduğunu doğrulamaktadır (Chi-kare = 4.077, p = 0,043). Sonuçlar, Sebat Etme (PS) mizaç yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimlerinin kripto para yatırım tercihlerini sınırda etkilediğini göstermektedir. Dolayısı ile, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Sebat Etme (PS) mizaç yapısının sınırda düzenleyici bir etkisi olduğunu göstermektedir. Bu durumda;

“H_{11a} Sebat Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, aşırı Muhafazakârlık- Temsiliyet nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder” hipotezi kısmen kabul edilmiştir.

6.6.32. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 11_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Sebat Etme (PS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 388,780, ModelLL 1,129, df 3 ve p değeri 0,770 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,003 Cox ve Snell R² 0,003 ve Nagelkerke R² 0,004 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.80. Hipotez 11_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
388,780	1,129	3	,770	,003	,003	,004

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin -0,047 (p = 0,732) ve Sebat Etmenin 0,017 (p = 0,312) hisse senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Sebat Etme arasındaki etkileşim (Int_1), -,127 katsayısı ve 0,312 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.81. Hipotez 11_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,51	,130	-11,649	,000	-1,764	-1,256
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,047	,136	-,342	,732	-,313	,220
Sebat Etme (PS)	,017	,133	,128	,898	-,244	,278
Int_1	-,127	,126	-1,012	,312	-,373	,119

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Sebat Etme (PS)

Sonuç olarak, Sebat Etme (PS) mizaç yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Sebat Etme mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{11b} Sebat Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, aşırı Muhafazakârlık- Temsiliyet nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder” hipotezi reddedilmiştir

6.6.33. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 11_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Sebat Etme (PS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 421,884, ModelLL 2,560, df 3 ve p değeri 0,465 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,006 Cox ve Snell R² 0,006 ve Nagelkerke R² 0,010 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.82. Hipotez 11_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
421,884	2,560	3	,465	,006	,006	,010

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin 0,007 (p = 0,958) ve Sebat Etmenin 0,098 (p = 0,446) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Sebat Etme arasındaki etkileşim (Int_1), -0,179 katsayısı ve 0,160 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.83. Hipotez 11_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,318	,122	-10,773	,000	-1,558	-1,079
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,007	,130	-,053	,958	-,262	,249
Sebat Etme (PS)	,098	,128	,761	,446	-,154	,349
Int_1	-,179	,128	-1,404	,160	-,429	,071

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Sebat Etme (PS)

Sonuç olarak, Sebat Etme (PS) mizaç yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Sebat Etme mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{11c} Sebat Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, aşırı Muhafazakârlık- Temsiliyet nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.34. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 12_a'ye ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Kendini Yönetme (SD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel değerlendirmesi, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 554,38, ModelLL'nin 93,3, df'nin 3 ve p değerinin 0,817 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,002, Cox ve Snell R² 0,002 ve Nagelkerke R² 0,003 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.84. Hipotez 12_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
554,38	0,933	3	,817	,002	,002	,003

Modelin katsayıları incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyetin kripto para yatırımına doğrudan etkisi -0,009 (p = 0,928), Kendini Yönetme'nin etkisi 0,038 (p = 0,710) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve Kendini Yönetme arasındaki etkileşim (Int_1), 0,077 katsayısı ve 0,403 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.85. Hipotez 12_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,462	,102	4,539	,000	,262	,661
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,009	,104	-,090	,928	-,212	,194
Kendini Yönetme (SD)	,038	,103	,372	,710	-,164	,241
Int_1	,077	,092	,836	,403	-,103	,256

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Kendini Yönetme (SD)

Sonuç olarak ise, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Kendini Yönetme (SD) karakter yapısının düzenleyici bir etkisi yoktur. Bu durumda;

“H_{12a} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımı tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.35. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 12_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Kendini Yönetme (SD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 389,669, ModelLL 0,240, df 3 ve p değeri 0,971 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,001 Cox ve Snell R² 0,001 ve Nagelkerke R² 0,001 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.86. Hipotez 12_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
389,669	0,240	3	,971	,001	,001	,001

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin -0,014 (p = 0,913) ve Kendini Yönetmenin 0,017 (p = 0,705) hisse senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Kendini Yönetme arasındaki etkileşim (Int_1), -,028 katsayısı ve 0,812 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.87. Hipotez 12_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,53	,129	-11,819	,000	-1,784	-1,276
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,014	,131	-,109	,913	-,271	,243
Kendini Yönetme (SD)	-,050	,132	-,378	,705	-,308	,208
Int_1	-,028	,116	-,238	,812	-,255	,199

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Kendini Yönetme (SD)

Sonuç olarak, Kendini Yönetme (SD) karakter yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini

etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Yönetme karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{12b} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder” hipotezi reddedilmiştir

6.6.36. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 12_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Kendini Yönetme (SD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 423,702, ModelLL 0,741, df 3 ve p değeri 0,465 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,002 Cox ve Snell R² 0,002 ve Nagelkerke R² 0,003 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.88. Hipotez 12_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
423,702	0,741	3	,863	,002	,002	,003

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin 0,028 (p = 0,824) ve Kendini Yönetmenin -0,011 (p = 0,932) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Kendini Yönetme arasındaki etkileşim (Int_1), -0,089 katsayısı ve 0,428 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.89. Hipotez 12_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,336	,122	-10,969	,000	-1,574	-1,097
Muhafazakârlık- Temsiliyet	,028	,126	,222	,824	-,218	,274
Kendini Yönetme (SD)	-,011	,124	-,086	,932	-,254	,232
Int_1	-,089	,112	-,793	,428	-,309	,131

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Kendini Yönetme (SD)

Sonuç olarak, Kendini Yönetme (SD) karakter yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Yönetme karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{12c} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.37. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 13_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Kendini Aşma (ST) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 543,735, ModelLL'nin 11,578, df'nin 3 ve p değerinin 0,009 olması istatistiksel olarak anlamlı bir etki olduğunu göstermektedir. McFadden R² 0,021, Cox ve Snell R² 0,027 ve Nagelkerke R² 0,037 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının %3,7 olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.90. Hipotez 13_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
543,735	11,578	3	,009	,021	,027	,037

Modelin katsayıları incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyetin kripto para yatırımına doğrudan etkisi 0,055 ($p = 0.634$), Kendini Aşma'nın etkisi -0,103 ($p = 0,353$) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ancak, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve Kendini Aşma arasındaki etkileşim (Int_1), 0,305 katsayısı ve 0,004 p değeri ile, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma mizaç Özelliğinin düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.91. Hipotez 13_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,393	,104	3,767	,000	,188	,597
Muhafazakârlık- Temsiliyet	,055	,116	,476	,634	-,172	,282
Kendini Aşma (ST)	-,103	,111	-,929	,353	-,321	,115
Int_1	,305	,105	2,896	,004	,098	,511

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Kendini Aşma (ST)

Model uyumu testi incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve Kendini Aşma arasındaki etkileşimin modelde anlamlı olduğunu doğrulamaktadır (Chi-kare = 10,647, $p = 0,001$). Sonuçlar, Kendini Aşma (ST) karakter yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimlerinin kripto para yatırım tercihlerini etkilediğini göstermektedir. Dolayısı ile, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma (ST) karakter yapısının düzenleyici bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durumda;

“H_{13a} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.38. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 13_b'ya ilişkin analizde, Hisse Senedi yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Kendini Aşma (ST) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 384,049, ModelLL 5,860, df 3 ve p değeri 0,119 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,015, Cox ve Snell R² 0,014 ve Nagelkerke R² 0,023, değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının %2,3 olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.92. Hipotez 13_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
384,049	5,860	3	,119	,015	,014	,023

Modelin katsayıları incelendiğinde, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırımına doğrudan etkisi -0,058 (p = 0,690), Kendini Aşmanın etkisi 0,81 (p = 0,558) olarak bulunmuştur, bu iki değişkenin doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Kendini Aşma arasındaki etkileşim (Int_1), -0,282 katsayısı ve 0,037 p değeri ile, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma karakter Özelliğinin düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.93. Hipotez 13_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,476	,130	-11,355	,000	-1,730	-1,221
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,058	,145	-,398	,690	-,342	,226
Kendini Aşma (ST)	,081	,137	,587	,558	-,189	,350
Int 1	-,282	,135	-2,088	,037	-,547	-,017

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Kendini Aşma (ST)

Model uyumu testi incelendiğinde, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Kendini Aşma arasındaki etkileşimin modeldeki anlamlılığını doğrulamaktadır (Chi-kare = 5,386, p = 0,020). Bu sonuçlar, Kendini Aşma karakter özelliği olan bireylerde, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırımları üzerindeki etkisinin arttığını ortaya koymaktadır. Bulgular, Kendini Aşma (ST) karakter yapısına sahip bireylerin, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin artmasıyla birlikte hisse senedi yatırımına daha fazla eğilebileceklerini göstermektedir. Dolayısı ile;

“*H_{13b} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder.*” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.39. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 13_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve Kendini Aşma (ST) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 420,958, ModelLL 3,486, df 3 ve p değeri 0,323 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,008 Cox ve Snell R² 0,008 ve Nagelkerke R² 0,013 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.94. Hipotez 13_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
420,958	3,486	3	,323	,008	,008	,013

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin -0,003 (p = 0,980) ve Kendini Aşmanın 0,065 (p = 0,618) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve Kendini Aşma arasındaki etkileşim (Int_1), -0,194 katsayısı ve 0,102 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.95. Hipotez 13_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,300	,123	-10,544	,000	-1,542	-1,059
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,003	,135	-,025	,980	-,269	,262
Kendini Aşma (ST)	,065	,130	,498	,618	-,189	,318
Int_1	-,194	,119	-1,636	,102	-,426	,038

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x Kendini Aşma (ST)

Sonuç olarak, Kendini Aşma (ST) karakter yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{13c} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.40. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 14_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve İş Birliği Yapma (C) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel özetinde, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 551,333, ModelLL'nin ,398, df'nin 3 ve p değerinin 0,264 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,007, Cox ve Snell R² 0,009 ve Nagelkerke R² 0,013 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.96. Hipotez 14_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
551,333	3,98	3	,264	,007	,009	,013

Modelin katsayıları incelendiğinde, Muhafazakârlık-Temsiliyetin kripto para yatırımına doğrudan etkisi 0,013 (p = 0.902), İş Birliği Yapma'nın etkisi -0,119 (p = 0,246) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Muhafazakârlık-Temsiliyet ve İş Birliği Yapma arasındaki etkileşim (Int_1), 0,170 katsayısı ve 0,089 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.97. Hipotez 14_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,459	,101	4,526	,000	,260	,658
Muhafazakârlık- Temsiliyet	,013	,104	,123	,902	-,192	,218
İş Birliği Yapma (C)	-,119	,103	-1,159	,246	-,321	,082
Int_1	,170	,100	1,701	,089	-,026	,365

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x İş Birliği Yapma (C)

Bu durumda, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde İş Birliği Yapma (C) karakter yapısının düzenleyici bir etkisi yoktur. Dolayısı ile;

“*H_{14a} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.41. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 14_b'ya ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve İş Birliği Yapma (C) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 388,823, ModelLL 1,086, df 3 ve p değeri 0,780 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,003 Cox ve Snell R² 0,003 ve Nagelkerke R² 0,004 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.98. Hipotez 14_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
388,823	1,086	3	,780	,003	,003	,004

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin -0,033 (p = 0,799) ve İş Birliği Yapmanın 0,118 (p = 0,360) hisse senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi

olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve İş Birliği Yapma arasındaki etkileşim (Int_1), -,066 katsayısı ve 0,581 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.99. Hipotez 14_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,532	,129	-11,881	,000	-1,784	-1,279
Muhafazakârlık- Temsiliyet	-,033	,130	-,254	,799	-,287	,221
İş Birliği Yapma (C)	,118	,129	,914	,360	-,135	,370
Int_1	-,066	,120	-,552	,581	-,300	,168

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x İş Birliği Yapma (C)

Sonuç olarak, İş Birliği Yapma (C) karakter yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde İş Birliği Yapma karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{14b} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder.” hipotezi reddedilmiştir

6.6.42. Muhafazakârlık- Temsiliyet Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 14_c'ya ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Muhafazakârlık- Temsiliyet (X) bağımsız değişken ve İş Birliği Yapma (C) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 421,882, ModelLL 2,562, df 3 ve p değeri 0,464 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,006 Cox ve Snell R² 0,006 ve Nagelkerke R² 0,010 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.100. Hipotez 14_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
421,882	2,562	3	,464	,006	,006	,010

Bulgular, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin 0,024 ($p = 0,852$) ve İş Birliği Yapmanın 0,062 ($p = 0,612$) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Muhafazakârlık- Temsiliyet ve İş Birliği Yapma arasındaki etkileşim (Int_1), -0,179 katsayısı ve 0,128 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.101. Hipotez 14_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,339	,121	-11,021	,000	-1,577	-1,101
Muhafazakârlık- Temsiliyet	,024	,126	,187	,852	-,224	,271
İş Birliği Yapma (C)	,062	,123	,507	,612	-,178	,303
Int_1	-,179	,117	-1,523	,128	-,409	,051

Int_1: Muhafazakârlık- Temsiliyet x İş Birliği Yapma (C)

Sonuç olarak, İş Birliği Yapma (C) karakter yapısına sahip bireylerin Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde İş Birliği Yapma karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{14c} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.43. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 15_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Yenilik Arayışı (NS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel değerlendirmesi, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 552,435, ModelLL'nin 2,878, df'nin 3 ve p değerinin 0,411 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,005, Cox ve Snell R² 0,007 ve Nagelkerke R² 0,009 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.102. Hipotez 15_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
552,435	2,878	3	,411	,005	,007	,009

Modelin katsayıları incelendiğinde, Kendine Atfetme'nin kripto para yatırımına doğrudan etkisi -0,036 (p = 0,737), Yenilik Arayışı'nın etkisi -0,130 (p = 0,234) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Kendine Atfetme ve Yenilik Arayışı arasındaki etkileşim (Int_1), 0,057 katsayısı ve 0,488 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.103. Hipotez 15_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,462	,103	4,478	,000	,260	,664
Kendine Atfetme	-,036	,106	-,336	,737	-,244	,173
Yenilik Arayışı (NS)	-,130	,109	-1,189	,234	-,345	,084
Int_1	,057	,082	,693	,488	-,104	,218

Int_1: Kendine Atfetme x Yenilik Arayışı (NS)

Sonuç olarak ise, Kendine Atfetme eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısının düzenleyici bir etkisi yoktur. Bu durumda;

“H_{15a} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımı tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.44. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 15_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Yenilik Arayışı (NS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 385,056, ModelLL 4,853, df 3 ve p değeri 0,183 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,012 Cox ve Snell R² 0,012 ve Nagelkerke R² 0,019 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.104. Hipotez 15_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
385,056	4,853	3	,183	,012	,012	,019

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin -0,005 (p = 0,970) ve Yenilik Arayışının 0,183 (p = 0,200) hisse senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Yenilik Arayışı arasındaki etkileşim (Int_1), -,197 katsayısı ve 0,129 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.105. Hipotez 15_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,512	,131	-11,576	,000	-1,767	-1,256
Kendine Atfetme	-,005	,138	-,038	,970	-,275	,265
Yenilik Arayışı (NS)	,183	,143	1,282	,200	-,097	,462
Int_1	-,197	,130	-1,517	,129	-,451	,057

Int_1: Kendine Atfetme x Yenilik Arayışı (NS)

Sonuç olarak, Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Yenilik Arayışı mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“*H_{15b} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder*” hipotezi reddedilmiştir

6.6.45. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Yenilik Arayışı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 15_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Yenilik Arayışı (NS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 423,567, ModelLL 0,877, df 3 ve p değeri 0,786 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,002 Cox ve Snell R² 0,002 ve Nagelkerke R² 0,003 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.106. Hipotez 15_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
423,567	0,877	3	,831	,002	,002	,003

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin 0,089 (p = 0,488) ve Yenilik Arayışının 0,039 (p = 0,765) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Yenilik Arayışı arasındaki etkileşim (Int_1), -0,044 katsayısı ve 0,623 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.107. Hipotez 15_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,364	,125	-10,915	,000	-1,609	-1,119
Kendine Atfetme	,089	,128	,693	,488	-,163	,341
Yenilik Arayışı (NS)	,039	,131	,299	,765	-,217	,295
Int_1	,044	,089	,492	,623	-,13	,217

Int_1: Kendine Atfetme x Yenilik Arayışı (NS)

Sonuç olarak, Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği

söylenbilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Yenilik Arayışı mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{15c} Yenilik Arayışı (NS) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder.” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.46. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 16_a'ye ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Zarardan Kaçınma (HA) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel değerlendirmesi, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 552,036, ModelLL'nin 3,277, df'nin 3 ve p değerinin 0,351 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,006, Cox ve Snell R² 0,008 ve Nagelkerke R² 0,011 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.108. Hipotez 16_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
552,036	3,277	3	,351	,006	,008	,011

Modelin katsayıları incelendiğinde, Kendine Atfetme'nin kripto para yatırımına doğrudan etkisi -0,051 (p = 0,635), Zarardan Kaçınma'nın etkisi -0,38 (p = 0,723) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Kendine Atfetme ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşim (Int_1), 0,142 katsayısı ve 0,125 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.109. Hipotez 16_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,435	,104	4,187	,000	,231	,638
Kendine Atfetme	-,051	,108	-,475	,635	-,263	,160
Zarardan Kaçınma (HA)	-,038	,107	-,354	,723	-,249	,172
Int_1	,142	,092	1,534	,125	-,039	,322

Int_1: Kendine Atfetme x Zarardan Kaçınma (HA)

Sonuç olarak ise, Kendine Atfetme eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısının düzenleyici bir etkisi yoktur. Bu durumda;

“H_{16a} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.47. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 16_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Zarardan Kaçınma (HA) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 379,903, ModelLL 10,006, df 3 ve p değeri 0,019 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olduğunu göstermektedir. McFadden R² 0,026, Cox ve Snell R² 0,024 ve Nagelkerke R² 0,039, değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının %3,4 olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.110. Hipotez 16_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
379,903	10,006	3	,019	,026	,024	,039

Modelin katsayıları incelendiğinde, Kendine Atfetme eğiliminin hisse senedi yatırımına doğrudan etkisi 0,014 (p = 0,920), Zarardan Kaçınmanın etkisi -0,150 (p = 0,275) olarak bulunmuştur, bu iki değişkenin doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak, Kendine Atfetme ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşim

(Int_1), -0,379 katsayısı ve 0,006 p değeri ile, Kendine Atfetme eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Zarardan Kaçınma mizaç Özelliğinin düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.111. Hipotez 16_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,476	,130	-11,34	,000	-1,731	-1,221
Kendine Atfetme	,014	,141	,100	,920	-,262	,290
Zarardan Kaçınma (HA)	-,150	,137	-1,091	,275	-,418	,119
Int_1	-,379	,137	-2,774	,006	-,647	-,111

Int_1: Kendine Atfetme x Zarardan Kaçınma (HA)

Model uyumu testi incelendiğinde, Kendine Atfetme ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşimin modeldeki anlamlılığını doğrulamaktadır (Chi-kare = 9,011, p = 0,003). Bu sonuçlar, Zarardan Kaçınma mizaç özelliği olan bireylerde, Kendine Atfetme eğiliminin hisse senedi yatırımları üzerindeki etkisinin arttığını ortaya koymaktadır. Bulgular, Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısına sahip bireylerin, Kendine Atfetme eğilimlerinin artmasıyla birlikte hisse senedi yatırımına daha fazla eğilebileceklerini göstermektedir. Dolayısı ile;

“H_{16b} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.48. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Zarardan Kaçınma Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 16_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Zarardan Kaçınma (HA) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 421,100, ModelLL 3,344, df 3 ve p değeri 0,342 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,008 Cox ve Snell R² 0,008 ve Nagelkerke R² 0,013 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.112. Hipotez 16c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
421,100	3,344	3	,342	,008	,008	,013

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin 0,035 ($p = 0,789$) ve Zarardan Kaçınmanın 0,198 ($p = 0,134$) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Zarardan Kaçınma arasındaki etkileşim (Int_1), 0,078 katsayısı ve 0,441 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.113. Hipotez 16c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,386	,128	-10,831	,000	-1,637	-1,135
Kendine Atfetme	,035	,130	,268	,789	-,219	,289
Zarardan Kaçınma (HA)	,198	,132	1,497	,134	-,061	,457
Int_1	,078	,101	,771	,441	-,12	,275

Int_1: Kendine Atfetme x Zarardan Kaçınma (HA)

Sonuç olarak, Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Zarardan Kaçınma mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{16c} Zarardan Kaçınma (HA) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.49. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 17_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Ödül Bağımlılığı (RD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel değerlendirmesi, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 553,027, ModelLL'nin 2,286, df'nin 3 ve p değerinin 0, 515 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,004, Cox ve Snell R² 0,005 ve Nagelkerke R² 0,007 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.114. Hipotez 17_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
553,027	2,286	3	,515	,004	,005	,007

Modelin katsayıları incelendiğinde, Kendine Atfetme'nin kripto para yatırımı doğrudan etkisi -0,046 (p = 0,663), Ödül Bağımlılığı'nın etkisi -0,075 (p = 0,479) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Kendine Atfetme ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşim (Int_1), 0,105 katsayısı ve 0,247 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.115. Hipotez 17_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,453	,102	4,428	,000	,253	,654
Kendine Atfetme	-,046	,106	-,436	,663	-,253	,161
Ödül Bağımlılığı (RD)	-,075	,105	-,708	,479	-,281	,132
Int_1	,105	,090	1,158	,247	-,073	,282

Int_1: Kendine Atfetme x Ödül Bağımlılığı (RD)

Sonuç olarak ise, Kendine Atfetme eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısının düzenleyici bir etkisi yoktur. Bu durumda;

“H_{17a} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımı tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.50. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 17_b'ya ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Ödül Bağımlılığı (RD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 389,050, ModelLL 0,859, df 3 ve p değeri 0,835 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,002 Cox ve Snell R² 0,002 ve Nagelkerke R² 0,003 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.116. Hipotez 17_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
389,050	0,859	3	,835	,002	,002	,003

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin -0,009 (p = 0,949) ve Ödül Bağımlılığının 0,090 (p = 0,501) hisse senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşim (Int_1), -0,079 katsayısı ve 0,496 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.117. Hipotez 17_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,52	,130	-11,715	,000	-1,775	-1,266
Kendine Atfetme	-,009	,134	-,064	,949	-,270	,253
Ödül Bağımlılığı (RD)	,090	,134	,673	,501	-,172	,353
Int_1	-,079	,116	-,681	,496	-,305	,148

Int_1: Kendine Atfetme x Ödül Bağımlılığı (RD)

Sonuç olarak, Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Ödül Bağımlılığı mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“ H_{17b} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.51. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Ödül Bağımlılığı Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 17_c'ya ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Ödül Bağımlılığı (RD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 423,226, ModelLL 1,218, df 3 ve p değeri 0,749 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,003 Cox ve Snell R² 0,003 ve Nagelkerke R² 0,005 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.118. Hipotez 17_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
423,226	1,218	3	,749	,003	,003	,005

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin 0,077 (p = 0,544) ve Ödül Bağımlılığının 0,032 (p = 0,803) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Ödül Bağımlılığı arasındaki etkileşim (Int_1), -0,084 katsayısı ve 0,442 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.119. Hipotez 17_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,334	,123	-10,878	,000	-1,575	-1,094
Kendine Atfetme	,077	,127	,607	,544	-,172	,326
Ödül Bağımlılığı (RD)	,032	,126	,250	,803	-,216	,279
Int_1	-,084	,110	-,768	,442	-,300	,131

Int_1: Kendine Atfetme x Ödül Bağımlılığı (RD)

Sonuç olarak, Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği

söylenbilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Ödül Bağımlılığı mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{17c} Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.52. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 18_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Sebat Etme (PS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel değerlendirmesi, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 551,846, ModelLL'nin 3,467, df'nin 3 ve p değerinin 0,325 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,006, Cox ve Snell R² 0,008 ve Nagelkerke R² 0,011 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.120. Hipotez 18_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
551,846	3,467	3	,325	,006	,008	,011

Modelin katsayıları incelendiğinde, Kendine Atfetme'nin kripto para yatırımına doğrudan etkisi -0,059 (p = 0,567), Sebat Etme'nin etkisi -0.061 (p = 0,553) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde anlamlı bir doğrudan etkisi olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Kendine Atfetme ve Sebat Etme arasındaki etkileşim (Int_1), 0,142 katsayısı ve 0,107 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.121. Hipotez 18_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,469	,101	4,635	,000	,271	,667
Kendine Atfetme	-,059	,104	-,572	,567	-,262	,144
Sebat Etme (PS)	-,061	,103	-,594	,553	-,264	,141
Int_1	,142	,088	1,610	,107	-,031	,315

Int_1: Kendine Atfetme x Sebat Etme (PS)

Sonuç olarak, Sebat Etme (PS) mizaç yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin kripto para yatırım tercihlerini etkilemediğini söylenebilir. Dolayısı ile, Kendine Atfetme eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Sebat Etme (PS) mizaç yapısının düzenleyici bir etkisi yoktur. Bu durumda;

“H_{18a} Sebat Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, aşırı Kendine Atfetme nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.53. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 18_b'ya ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Sebat Etme (PS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 388,878, ModelLL 1,031, df 3 ve p değeri 0,794 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,003 Cox ve Snell R² 0,002 ve Nagelkerke R² 0,004 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.122. Hipotez 18_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
388,878	1,031	3	,794	,003	,002	,004

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin -0,006 (p = 0,963) ve Sebat Etmenin 0,009 (p = 0,944) hisse senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Sebat Etme arasındaki etkileşim

(Int_1), -,109 katsayısı ve 0,323 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.123. Hipotez 18_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,531	,128	-11,929	,000	-1,783	-1,28
Kendine Atfetme	,006	,131	,046	,963	-,251	,263
Sebat Etme (PS)	,009	,130	,070	,944	-,245	,263
Int_1	-,109	,110	-,989	,323	-,324	,107

Int_1: Kendine Atfetme x Sebat Etme (PS)

Sonuç olarak, Sebat Etme (PS) mizaç yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Sebat Etme mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{18b} Sebat Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, aşırı Kendine Atfetme nedeniyle Hisse Senedi yatırımlarını tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.54. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Sebat Etme Mizaç Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 18_c'ya ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Sebat Etme (PS) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 422,407, ModelLL 2,036, df 3 ve p değeri 0,565 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,005 Cox ve Snell R² 0,005 ve Nagelkerke R² 0,008 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.124. Hipotez 18_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
422,407	2,036	3	,565	,005	,005	,008

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin 0,085 ($p = 0,498$) ve Sebat Etmenin 0,087 ($p = 0,485$) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Sebat Etme arasındaki etkileşim (Int_1), -0,113 katsayısı ve 0,291 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.125. Hipotez 18_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,350	,122	-11,089	,000	-1,589	-1,111
Kendine Atfetme	,085	,125	,678	,498	-,160	,329
Sebat Etme (PS)	,087	,124	,699	,485	-,157	,331
Int 1	-,113	,107	-1,057	,291	-,323	,097

Int_1: Kendine Atfetme x Sebat Etme (PS)

Sonuç olarak, Sebat Etme (PS) mizaç yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Sebat Etme mizaç özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{18c} Sebat Etme (PS) mizaç yapısında olan bireyler, aşırı Kendine Atfetme nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.55. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 19_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Kendini Yönetme (SD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özetinin istatistiksel değerlendirmesi, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 554,119, ModelLL'nin 1,194, df'nin 3 ve p değerinin 0,754 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,002, Cox ve Snell R² 0,003 ve Nagelkerke R² 0,004 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.126. Hipotez 19_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
554,119	1,194	3	,754	,002	,003	,004

Modelin katsayıları incelendiğinde, Kendine Atfetme'nin kripto para yatırımına doğrudan etkisi -0,071 ($p = 0,494$), Kendini Yönetme'nin etkisi 0,040 ($p = 0,695$) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Kendine Atfetme ve Kendini Yönetme arasındaki etkileşim (Int_1), 0,059 katsayısı ve 0,545 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.127. Hipotez 19_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,471	,101	4,658	,000	,273	,669
Kendine Atfetme	-,071	,103	-,684	,494	-,273	,131
Kendini Yönetme (SD)	,040	,103	,393	,695	-,161	,242
Int_1	,059	,098	,605	,545	-,132	,250
<i>Int_1: Kendine Atfetme x Kendini Yönetme (SD)</i>						

Bu sonuçlar, Kendini Yönetme (SD) karakter yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin kripto para yatırım tercihlerini etkilemediğini göstermektedir. Dolayısıyla ile, Kendine Atfetme eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Kendini Yönetme (SD) karakter yapısının düzenleyici etkisi yoktur. Bu durumda;

“H_{19a} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımı tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.56. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 19_b'ya ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Kendini Yönetme (SD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 389,369, ModelLL 0,540, df 3 ve p değeri 0,910 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını

göstermektedir. McFadden R² 0,001 Cox ve Snell R² 0,001 ve Nagelkerke R² 0,002 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.128. Hipotez 19_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
389,369	0,540	3	,910	,001	,001	,002

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin 0,010 (p = 0,941) ve Kendini Yönetmenin -0,045 (p = 0,732) hisse senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Kendini Yönetme arasındaki etkileşim (Int_1), -,072 katsayısı ve 0,569 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.129. Hipotez 19_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,531	,128	-11,925	,000	-1,783	-1,279
Kendine Atfetme	,010	,131	,074	,941	-,248	,267
Kendini Yönetme (SD)	-,045	,131	-,343	,732	-,303	,212
Int_1	-,072	,125	-,570	,569	-,317	,174

Int_1: Kendine Atfetme x Kendini Yönetme (SD)

Sonuç olarak, Kendini Yönetme (SD) karakter yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Yönetme karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{19b} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımı tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.57. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Yönetme Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 19_c'ya ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Kendini Yönetme (SD) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 423,778, ModelLL 0,666, df 3 ve p değeri 0,881 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,002 Cox ve Snell R² 0,002 ve Nagelkerke R² 0,002 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.130. Hipotez 19_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
423,778	0,666	3	,881	,002	,002	,002

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin 0,092 (p = 0,460) ve Kendini Yönetmenin -0,018 (p = 0,885) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Kendini Yönetme arasındaki etkileşim (Int_1), -0,022 katsayısı ve 0,848 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.131. Hipotez 19_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,349	,122	-11,098	,000	-1,587	-1,111
Kendine Atfetme	,092	,124	,739	,460	-,152	,336
Kendini Yönetme (SD)	-,018	,124	-,145	,885	-,261	,225
Int_1	-,022	,118	-,191	,848	-,253	,208

Int_1: Kendine Atfetme x Kendini Yönetme (SD)

Sonuç olarak, Kendini Yönetme (SD) karakter yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Yönetme karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{19c} Kendini Yönetme (SD) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.58. Bulguları Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 20_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Kendini Aşma (ST) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 547,898, ModelLL'nin 7,415, df'nin 3 ve p değerinin 0,06 olması istatistiksel olarak sınırda anlamlı bir etki olduğunu göstermektedir. McFadden R² 0,013, Cox ve Snell R² 0,018 ve Nagelkerke R² 0,024 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının %2,4 olduğunu göstermektedir.

Tablo 6.132. Hipotez 20_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
547,898	7,415	3	,060	,013	,018	,024

Modelin katsayıları incelendiğinde, Kendine Atfetme'nin kripto para yatırımı doğrudan etkisi -0,016 (p = 0,888), Kendini Aşma'nın etkisi -0,049 (p = 0,658) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ancak, Kendine Atfetme ve Kendini Aşma arasındaki etkileşim (Int_1), 0,238 katsayısı ve 0,018 p değeri ile, Aşırı Güven eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma mizaç Özelliğinin düzenleyici bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.133. Hipotez 20_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,411	,104	3,949	,000	,207	,615
Kendine Atfetme	-,016	,110	-,141	,888	-,232	,201
Kendini Aşma (ST)	-,049	,110	-,443	,658	-,264	,167
Int 1	,238	,100	2,368	,018	,041	,435

Int_1 : Kendine Atfetme x Kendini Aşma (ST)

Model uyumu testi incelendiğinde, Kendine Atfetme ve Kendini Aşma arasındaki etkileşimin modelde anlamlı olduğunu doğrulamaktadır (Chi-sq = 6,307, p = 0,012). Bu sonuçlar, Kendini Aşma (ST) karakter yapısına sahip bireylerde, Kendine Atfetme eğiliminin kripto para yatırımları üzerinde önemli bir etki oluşturduğunu göstermektedir.

Sonuç olarak, bu hipotez, Kendini Aşma (ST) karakter yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin kripto para yatırım tercihlerini etkilediğini göstermektedir. Dolayısı ile, Kendine Atfetme eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma (ST) karakter yapısının düzenleyici etkisi vardır. Bu durumda;

“H_{20a} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımını tercih eder” hipotezi kabul edilmiştir.

6.6.59. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 20_b'ya ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Kendini Aşma (ST) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 386,544, ModelLL 3,365, df 3 ve p değeri 0,339 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,009 Cox ve Snell R² 0,009 ve Nagelkerke R² 0,013 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.134. Hipotez 20_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
386,544	3,365	3	,339	,009	,008	,013

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin -0,031 ($p = 0,822$) ve Kendini Aşmanın -0,047 ($p = 0,731$) hisse senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Kendini Aşma arasındaki etkileşim (Int_1), -,213 katsayısı ve 0,099 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.135. Hipotez 20_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,486	,130	-11,405	,000	-1,741	-1,231
Kendine Atfetme	-,031	,139	-,225	,822	-,304	,241
Kendini Aşma (ST)	,047	,138	,343	,731	-,223	,317
Int 1	-,213	,129	-1,649	,099	-,466	,040

Int_1: Kendine Atfetme x Kendini Aşma (ST)

Sonuç olarak, Kendini Aşma (ST) karakter yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{20b} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder.” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.60. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde Kendini Aşma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 20_c'ya ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve Kendini Aşma (ST) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 421,687, ModelLL 2,757, df 3 ve p değeri 0,431 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,006 Cox ve Snell R² 0,007 ve Nagelkerke R² 0,010 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.136. Hipotez 20_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
421,687	2,757	3	,431	,006	,007	,010

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin 0,058 ($p = 0,657$) ve Kendini Aşmanın 0,030 ($p = 0,815$) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımına doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve Kendini Aşma arasındaki etkileşim (Int_1), -0,163 katsayısı ve 0,171 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.137. Hipotez 20_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,310	,124	-10,579	,000	-1,553	-1,067
Kendine Atfetme	,058	,131	,444	,657	-,199	,316
Kendini Aşma (ST)	,030	,130	,234	,815	-,224	,285
Int 1	-,163	,119	-1,369	,171	-,395	,070

Int_1: Kendine Atfetme x Kendini Aşma (ST)

Sonuç olarak, Kendini Aşma (ST) karakter yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Kendini Aşma karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“H_{20c} Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.61. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 21_a'ya ilişkin analizde, kripto para yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve İş Birliği Yapma (C) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin istatistiksel değerlendirmesi, -2 Log Likelihood (2LL) değerinin 551,631, ModelLL'nin 3,682, df'nin 3 ve p değerinin 0,298 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,007, Cox ve Snell R²

0,009 ve Nagelkerke R² 0,012 değerleri modelin kripto para yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.138. Hipotez 21_a Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
551,631	3,682	3	,298	,007	,009	,012

Modelin katsayıları incelendiğinde, Kendine Atfetme'nin kripto para yatırımı doğrudan etkisi -0,041 (p = 0,695), İş Birliği Yapma'nın etkisi -0,134 (p = 0,207) olarak bulunmuştur. Bu sonuçlar, her iki değişkenin kripto para yatırımı üzerinde doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Ayrıca, Kendine Atfetme ve İş Birliği Yapma arasındaki etkileşim (Int_1), 0,155 katsayısı ve 0,132 p değeri de bu iki faktörün birleşiminin kripto para yatırımları üzerinde anlamlı bir etki yapmadığını göstermektedir.

Tablo 6.139. Hipotez 21_a Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	,457	,102	4,495	,000	,258	,657
Kendine Atfetme	-,041	,105	-,392	,695	-,246	,164
İş Birliği Yapma (C)	-,134	,106	-1,261	,207	-,342	,074
Int_1	,155	,103	1,508	,132	-,047	,357

Int_1: Kendine Atfetme x İş Birliği Yapma (C)

Bu sonuçlar, İş Birliği Yapma (C) karakter yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin kripto para yatırım tercihlerini etkilemediğini göstermektedir. Dolayısı ile, Kendine Atfetme eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde İş Birliği Yapma (C) karakter yapısının düzenleyici bir etkisi yoktur. Bu durumda;

“H_{21a} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para yatırımı tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.62. Kendine Atfetme Eğiliminin Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 21_b'ye ilişkin analizde, Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve İş Birliği Yapma (C) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 389,181, ModelLL 0,728, df 3 ve p değeri 0,867 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,002 Cox ve Snell R² 0,002 ve Nagelkerke R² 0,003 değerleri modelin hisse senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.140. Hipotez 21_b Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
389,181	0,728	3	,867	,002	,002	,003

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin 0,002 (p = 0,987) ve İş Birliği Yapmanın 0,111 (p = 0,406) hisse senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve İş Birliği Yapma arasındaki etkileşim (Int_1), -,0123 katsayısı ve 0,237 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.141. Hipotez 21_b Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,536	,130	-11,844	,000	-1,79	-1,282
Kendine Atfetme	,002	,132	,017	,987	-,256	,260
İş Birliği Yapma (C)	,111	,134	,831	,406	-,151	,373
Int_1	-,012	,127	-,097	,923	-,261	,237

Int_1: Kendine Atfetme x İş Birliği Yapma (C)

Sonuç olarak, İş Birliği Yapma (C) karakter yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde İş Birliği Yapma karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“ H_{21b} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Hisse Senedi yatırımını tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

6.6.63. Kendine Atfetme Eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım Tercihine Etkisinde İş Birliği Yapma Karakter Özelliğinin Düzenleyici Rolü

Hipotez 21_c'ye ilişkin analizde, Kripto para ve Hisse Senedi Yatırımı (Y) bağımlı değişken, Kendine Atfetme (X) bağımsız değişken ve İş Birliği Yapma (C) (W) moderatör değişken olarak tanımlanmıştır.

Modelin özeti, -2 Log Likelihood (2LL) değeri 420,630, ModelLL 3,814, df 3 ve p değeri 0,464 ile modelde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir. McFadden R² 0,009 Cox ve Snell R² 0,009 ve Nagelkerke R² 0,014 değerleri modelin Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı üzerindeki açıklayıcılığının oldukça sınırlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 6.142. Hipotez 21_c Model Özeti

-2LL	ModelLL	df	p	McFadden	CoxSnell	Nagelkrk
420,630	3,814	3	,282	,009	,009	,014

Bulgular, Kendine Atfetme eğiliminin 0,061 (p = 0,633) ve İş Birliği Yapmanın 0,101 (p = 0,431) Kripto para ve Hisse Senedi yatırımı doğrudan anlamlı bir etkisi olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte, Kendine Atfetme ve İş Birliği Yapma arasındaki etkileşim (Int_1), -0,223 katsayısı ve 0,083 p değeri ile, istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığını göstermektedir.

Tablo 6.143. Hipotez 21_c Analiz Bulguları

	coeff	se	Z	p	LLCI	ULCI
constant	-1,335	,122	-10,952	,000	-1,574	-1,096
Kendine Atfetme	,061	,128	,477	,633	-,189	,311
İş Birliği Yapma (C)	,101	,128	,787	,431	-,150	,352
Int_1	-,223	,128	-1,735	,083	-,474	,029

Int_1: Kendine Atfetme x İş Birliği Yapma (C)

Sonuç olarak, İş Birliği Yapma (C) karakter yapısına sahip bireylerin Kendine Atfetme eğilimlerinin Kripto para ve Hisse Senedi Yatırım tercihlerini etkilemediği söylenebilir. Dolayısı ile Kendine Atfetme eğiliminin Kripto para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde İş Birliği Yapma karakter özelliğinin düzenleyici etkisi bulunmamaktadır. Bu durumda;

“ H_{21c} İş Birliği Yapma (C) karakter yapısında olan bireyler, Kendine Atfetme eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih eder” hipotezi reddedilmiştir.

Hipotez testleri sonucunda, Aşırı Güven eğiliminin Kripto Para, Hisse Senedi, Kripto Para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Yenilik Arayışı (NS), Zarardan Kaçınma (HA), Ödül Bağımlılığı (RD), Sebat Etme (PS), Kendini Yönetme (SD), Kendini Aşma (ST), İş Birliği Yapma (C) mizaç ve karakter özelliklerinin düzenleyici etkisinin incelendiği hipotez analizlerine yönelik özet Tablo 6.144’de sunulmuştur.

Tablo 6.144. Aşırı Güven eğiliminin etkisinin incelendiği hipotezlerin analiz bulgularına göre durumu

Bağımsız Değişken	Düzenleyici Değişken	Bağımlı Değişken		
		Kripto Para	Hisse Senedi	Kripto Para ve Hisse Senedi
Aşırı Güven	Yenilik Arayışı (NS)	KABUL	-	-
	Zarardan Kaçınma (HA)	KABUL	KABUL	KABUL
	Ödül Bağımlılığı (RD)	KABUL	KABUL	-
	Sebat Etme (PS)	-	-	-
	Kendini Yönetme (SD)	-	-	-
	Kendini Aşma (ST)	-	-	KABUL
	İş Birliği Yapma (C)	-	-	-

Hipotez testleri sonucunda, Muhafazakarlık-Temsiliyet eğiliminin Kripto Para, Hisse Senedi, Kripto Para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Yenilik Arayışı (NS), Zarardan Kaçınma (HA), Ödül Bağımlılığı (RD), Sebat Etme (PS), Kendini Yönetme (SD), Kendini Aşma (ST), İş Birliği Yapma (C) mizaç ve karakter özelliklerinin

düzenleyici etkisinin incelendiği hipotez analizlerine yönelik özet Tablo 6.145’de sunulmuştur.

Tablo 6.145. Muhafazakarlık-Temsiliyet eğiliminin etkisinin incelendiği hipotezlerin analiz bulgularına göre durumu

Bağımsız Değişken	Düzenleyici Değişken	Bağımlı Değişken		
		Kripto Para	Hisse Senedi	Kripto Para ve Hisse Senedi
Muhafazakarlık-Temsiliyet	Yenilik Arayışı (NS)	-	-	-
	Zarardan Kaçınma (HA)	<i>KABUL</i>	<i>KABUL</i>	-
	Ödül Bağımlılığı (RD)	<i>KABUL</i>	-	-
	Sebat Etme (PS)	<i>KABUL</i>	-	-
	Kendini Yönetme (SD)	-	-	-
	Kendini Aşma (ST)	<i>KABUL</i>	<i>KABUL</i>	-
	İş Birliği Yapma (C)	-	-	-

Hipotez testleri sonucunda, Kendine Atfetme eğiliminin Kripto Para, Hisse Senedi, Kripto Para ve Hisse Senedi yatırım tercihine etkisinde Yenilik Arayışı (NS), Zarardan Kaçınma (HA), Ödül Bağımlılığı (RD), Sebat Etme (PS), Kendini Yönetme (SD), Kendini Aşma (ST), İş Birliği Yapma (C) mizaç ve karakter özelliklerinin düzenleyici etkisinin incelendiği hipotez analizlerine yönelik özet Tablo 6.146’da sunulmuştur.

Tablo 6.146. Kendine Atfetme eğiliminin etkisinin incelendiği hipotezlerin analiz bulgularına göre durumu

Bağımsız Değişken	Düzenleyici Değişken	Bağımlı Değişken		
		Kripto Para	Hisse Senedi	Kripto Para ve Hisse Senedi
Kendine Atfetme	Yenilik Arayışı (NS)	-	-	-
	Zarardan Kaçınma (HA)	-	<i>KABUL</i>	-
	Ödül Bağımlılığı (RD)	-	-	-
	Sebat Etme (PS)	-	-	-
	Kendini Yönetme (SD)	-	-	-
	Kendini Aşma (ST)	<i>KABUL</i>	-	-
	İş Birliği Yapma (C)	-	-	-

7. SONUÇ VE ÖNERİLER

Nicel araştırma yöntemleri çerçevesinde, ilişkisel araştırma kapsamında tahmin modelleri temelinde tasarlanan araştırmada, temel amaç kripto para ve hisse senedi yatırım araçlarını tercih eden bireysel yatırımcıların yatırım aracı tercihinde etki eden davranışsal eğilimlere, kişilik özellikleri olan mizaç ve karakterin etkisini incelenmektedir. Araştırma tasarımı kapsamında model oluşturulurken belirlenen araştırma ölçekleri davranışsal eğilimler için Aşırı Güven, Muhafazakârlık, Temsiliyet ve Kendine Atfetme ile Kayıptan Kaçınma ve Pişmanlıktan Kaçınma değişkenleri araştırma kapsamına dahil edilmiştir. Bu değişkenlere yönelik ölçek Faikoğlu (2012)'nin çalışmasından alınmıştır. Kişilik özellikleri olan Mizaç ve Karakter ölçekleri ise Cloninger'in geliştirdiği Mizaç ve Karakter Envanterini (TCI) kısa form olarak uyarlayan Adan (2009)'ın TCI-56 çalışması araştırma kapsamına dahil edilmiştir. Mizaç boyutu, Yenilik Arayışı (NS), Zarardan Kaçınma (HA), Ödül Bağımlılığı (RD), Sebat Etme (PS), karakter boyutu ise, Kendini Yönetme (SD), Kendini Aşma (ST), İş Birliği Yapma (C) alt boyutlarından oluşmaktadır.

Araştırma modeli çerçevesinde kurgulanan hipotezlerin test edilmesi için öncelikle ölçeklerin geçerlilik ve güvenilirlik yapısı incelenmiştir. Kayıptan Kaçınma ve Pişmanlıktan Kaçınma güvenilirlik değeri kabul edilebilir sınırlar dışında kaldığı için hipotez testlerine dahil edilmemiştir. Ölçeklerin yapı boyutlarını belirlemek için gerçekleştirilen faktör analizi sonuçlarında davranışsal eğilimlerin ölçülmesi için kullanılan ölçek 3 boyut altında toplanmıştır. Faktör yapısı, Aşırı Güven, Muhafazakârlık- Temsiliyet, Kendine Atfetme olarak oluşmuştur. Kişilik özelliklerinin ölçülmesinde kullanılan ölçekler ise, Mizaç boyutu, Yenilik Arayışı (NS), Zarardan Kaçınma (HA), Ödül Bağımlılığı (RD), Sebat Etme (PS), karakter boyutu ise, Kendini Yönetme (SD), Kendini Aşma (ST), İş Birliği Yapma (C) olarak oluşmuştur.

Faktör analizi sonucunda, yapısal geçerlilikleri uygun olan ölçekler ile araştırma modeli test edilmiştir. Araştırma modelinde bağımlı değişken yatırım aracı tercihi

olarak yer almaktadır. Bağımsız değişken, davranışsal eğilimlerdir. Kişilik özellikleri olan mizaç ve karakter boyutlarının ise moderatör (düzenleyici) etkisi incelenmiştir. Yatırım aracı da Kripto para Yatırımı, Hisse Senedi Yatırımı ve her iki yatırım aracına da yatırım tercih eden katılımcıları kapsamaktadır. Araştırma kapsamında analize girebilecek 417 katılımcı verisi bulunmaktadır. Model kapsamında ana modeli oluşan alt değişkenler doğrultusunda her bir değişkenin test edilebilmesine yönelik oluşturulan 63 farklı hipotez test edilmiştir.

Hipotez testlerinde düşük R^2 değerleri, bu alanın karmaşıklığını ve çok değişkenli yapısını yansıtmaktadır. Bu durum, Hastie, Tibshirani ve Friedman (2009) tarafından belirtilen yüksek volatilité ve tahmin edilemezlikle uyumluluk göstermektedir. Barberis ve Thaler (2003) ise yatırımcı davranışının irrasyonel doğasını ve piyasa anomalilerini inceleyerek, bu tür modellerin sınırlamalarını vurgulamaktadır. Gompers ve Lerner (2001) ise, özellikle yeni ve hızla değişen piyasalarda, yatırım kararlarını etkileyen çok sayıda faktörün olduğuna dikkat çekmektedir.

Aşırı Güven eğilimi, yatırımcıların kendi yeteneklerini, bilgi düzeylerini ve karar verme becerilerini aşırı derecede olumlu değerlendirmeleri durumudur. Kripto para piyasası gibi yüksek volatilitéye ve belirsizliğe sahip bir alanda, Aşırı Güven, özellikle riskli kararlar alırken ön plana çıkabilmektedir. Bu eğilim, yatırımcıların piyasa hareketlerini doğru tahmin edebileceklerine veya piyasadaki değişikliklere hızlı ve etkili bir şekilde tepki verebileceklerine dair aşırı bir inanç geliştirmelerine yol açabilmektedir. Bu çalışmada, Aşırı Güven eğiliminin kripto para yatırım tercihine etkisinde, Yenilik Arayışı (NS), Zarardan Kaçınma (HA), Ödül Bağımlılığı (RD) ve Kendini Aşma (ST) mizaç ve karakter boyutlarının düzenleyici etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Yenilik Arayışı, yeni ve farklı deneyimlere açıklık gösteren bir mizaç boyutudur ve kripto para piyasasının yenilikçi yapısı ile uyum sağlayabilir. Zarardan Kaçınma, riskten kaçınma eğilimini ifade eder ve bu, Aşırı Güven eğilimini dengeleyebilir veya kuvvetlendirebilir. Ödül Bağımlılığı, potansiyel getirilere odaklanmayı temsil eder ve bu da yatırımcıları aşırı güvenli kararlar almaya teşvik edebilir. Son olarak, Kendini Aşma, bireylerin kişisel sınırlarını aşma ve daha büyük başarılar elde etme arzularını yansıtır, bu da kripto para yatırımlarında daha cesur hamleler yapılmasını sağlayabilir. Sonuç olarak, bu mizaç ve karakter özelliklerine sahip bireyler, Aşırı Güven eğilimine daha yatkın olabilir ve bu eğilim, kripto para

yatırımlarına yönelik kararlarında belirleyici bir faktör olabilmektedir. Bu durum, finansal karar alma süreçlerinin sadece ekonomik faktörlerle değil, aynı zamanda bireysel psikolojik özelliklerle de şekillendiğini göstermektedir. Bu tür bilgiler, yatırım stratejilerini anlamada ve yatırımcı davranışlarını tahmin etmede önemlidir.

Aşırı Güven eğiliminin hisse senedi yatırım tercihine etkisinde ise, Zarardan Kaçınma (HA) ve Ödül Bağımlılığı (RD) mizaç ve karakter boyutlarının düzenleyici etkisi olduğunu gözlemlenmiştir. Zarardan Kaçınma (HA), yatırımcıların riskten kaçınma eğilimlerini yansıtmaktadır. Bu boyut, Aşırı Güven davranışının hisse senedi yatırımlarında daha dengeli ve temkinli bir yaklaşıma yol açmasına neden olabilir. Yatırımcılar, zarar olasılığını en aza indirmek için dikkatli ve temkinli kararlar alabilmektedirler. Öte yandan, Ödül Bağımlılığı (RD), yatırımcıların potansiyel getirilere odaklanmalarını ifade eder. Bu boyut, hisse senedi yatırımlarında Aşırı Güven davranışını pekiştirebilir; çünkü yatırımcılar yüksek getiri potansiyelleri karşısında daha cesur ve agresif kararlar alabilirler. Bu bağlamda, Zarardan Kaçınma ve Ödül Bağımlılığı özelliklerine sahip olan ve Aşırı Güven eğiliminde bulunan yatırımcıların, hisse senedi yatırımlarına yönelik bir ilgiye sahip olduğu gözlemlenmiştir. Bu bulgular, yatırımcıların risk ve ödül algılamalarının yanı sıra, karar verme süreçlerinde hangi psikolojik dinamiklerin etkili olduğunu anlamak açısından değerlendirmiştir.

Her iki yatırım aracına yatırım yapma tercihi bağlamında bakıldığında ise, Kendini Aşma (ST) karakter yapısında olan bireylerin, Aşırı Güven eğilimi nedeniyle Kripto para ve Hisse Senedi yatırımını birlikte tercih etme eğiliminde oldukları görülmüştür. Kendini Aşma karakter yapısına sahip bireylerin, çeşitlilik arayışı ve yüksek riskli yatırımlara yönelme konusundaki eğilimleri, finansal tercihlerini şekillendirmede belirleyici olabilmektedir. Bu tür bireylerin, farklı yatırım araçlarına yönelik tercihlerinin, genel yatırım stratejileri ve risk yönetimi anlayışları üzerinde önemli etkileri olduğu söylenebilir.

Muhafazakârlık, genellikle daha az risk almayı ve bilinen, güvenli varlık sınıflarına yatırım yapmayı tercih etmeyi ifade ederken, Temsiliyet, bireylerin finansal kararlarını etkileyen kişisel inanç ve beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bağlamda, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırımlarına yönelik tercihleri

üzerinde etkisinde, Zarardan Kaçınma (HA), Ödül Bağımlılığı (RD), Sebat Etme (PS), mizaç boyutlarının ve Kendini Aşma (ST) karakter boyunun düzenleyici etkisi olduğu belirlenmiştir. Kripto paralar, genel olarak yüksek volatiliteye sahip ve nispeten yeni bir yatırım aracı oldukları için, daha muhafazakâr yatırımcılar bu tür varlıklardan kaçınabilmektedir. Öte yandan, temsiliyet eğilimi gösteren yatırımcılar, kripto paraların gelecekteki potansiyelini ve bunun kendi finansal hedefleriyle nasıl örtüşüğünü değerlendirebilmektedirler. Bu tür yatırımcılar, kripto para piyasasının gelecekteki büyüme beklentilerine dayanarak yatırım yapabilmektedirler. Bu durum, Zarardan Kaçınma (HA), Ödül Bağımlılığı (RD) ve Sebat Etme (PS) mizaç boyutlarının ve Kendini Aşma (ST) karakter boyutunun, Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin kripto para yatırım tercihleri üzerindeki etkisinde düzenleyici rol oynadığını desteklemektedir.

Hisse senetleri, kripto paralara kıyasla genellikle daha geleneksel ve stabilize yatırım araçları olarak kabul edilir. Bu nedenle, Muhafazakârlık eğilimi gösteren yatırımcılar, hisse senetlerini kripto paralara tercih edebilmektedirler. Hisse senedi yatırım tercihi bağlamında, Muhafazakârlık- Temsiliyet eğiliminin etkisinin incelendiği hipotezlerde ise Zarardan Kaçınma (HA) mizaç boyutu ile Kendini Aşma (ST) karakter boyunun düzenleyici etkisi olduğu belirlenmiştir. Zarardan kaçınma eğilimi yüksek olan yatırımcılar, hisse senedi yatırımlarını, kripto paralara göre daha düşük riskli ve daha tahmin edilebilir getirileri nedeniyle tercih edebilmektedirler. Diğer yandan, Kendini Aşma (ST) karakter boyutu, bireylerin sınırlarını aşma ve daha büyük başarılar elde etme arzularını temsil etmektedir. Kendini Aşma boyutu yüksek olan yatırımcılar, hisse senedi yatırımlarını, uzun vadeli büyüme potansiyelleri ve kişisel yatırım hedeflerine ulaşma yolunda bir araç olarak görebilmektedir. Bu durum, hisse senetlerine yatırım yaparken Muhafazakârlık-Temsiliyet eğiliminin etkisinin, bireysel risk ve ödül değerlendirmeleriyle dengelendiğini göstermektedir.

Kendine Atfetme eğilimi, bireylerin başarıları ve olumlu sonuçları kendi yetenek, çaba ve kararlarına atfetme eğilimidir. Finansal bağlamda, bu, yatırımcıların başarılı yatırım sonuçlarını kendi beceri ve stratejilerine bağlamaları anlamına gelmektedir. Bu psikolojik eğilim, özellikle yüksek riskli ve volatiliteye sahip piyasalarda, yatırımcıların kendilerine olan güvenini ve risk alma eğilimlerini etkileyebilmektedir. Kripto para yatırımları, bu tür yüksek risk ve volatiliteye sahip piyasaların bir örneği

olarak gösterilebilir. Bu çalışmada, Kendine Atfetme eğiliminin kripto para yatırım tercih etme üzerine etkisinde, Kendini Aşma (ST) karakter boyunun düzenleyici etkisi olduğu belirlenmiştir. Kendini Aşma, bireylerin kişisel sınırlarını aşma ve daha büyük hedeflere ulaşma arzularını ifade etmektedir. Bu karakter boyutu, yatırımcıların yüksek riskli yatırım fırsatlarını değerlendirirken daha cesur ve yenilikçi olmalarını sağlayabilmektedir. Özellikle kripto para gibi yeni piyasalarda, Kendini Aşma özelliği yüksek olan yatırımcılar, bu piyasalarda başarılı olduklarında, bu başarıyı kendi yetenek ve stratejilerine atfetme eğiliminde oldukları söylenebilir. Bu durum, finansal psikoloji alanında önemli bir bulgu olarak kabul edilebilir, çünkü yatırımcıların kendilerine olan güveninin ve kişisel başarı algılarının, yatırım kararları üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Kendini Aşma boyutu yüksek olan yatırımcılar, kripto para yatırımlarında daha aktif ve girişken olabilirler ve bu yatırımlardan elde ettikleri başarıları kendi kişisel yeteneklerine bağlayabilirler.

Hisse senedi yatırım tercihi bağlamında, Kendine Atfetme eğiliminin etkisinin incelendiği hipotezlerde ise, Zarardan Kaçınma (HA), mizaç boyutunun düzenleyici etkisi olduğu belirlenmiştir. Zarardan Kaçınma, riskten kaçınma ve potansiyel kayıplardan korunma eğilimini temsil etmektedir. Bu bağlamda, hisse senedi yatırımlarında Zarardan Kaçınma boyutu yüksek olan yatırımcılar, daha muhafazakâr ve riskten kaçınma eğilimli olabilmektedirler. Kendine Atfetme eğilimi gösteren bu tür yatırımcılar, başarılı yatırım sonuçlarını, kendi dikkatli ve riskten kaçınan yatırım stratejilerine atfetme eğilimi gösterebilmektedirler. Başka bir deyişle, bu yatırımcılar, hisse senedi yatırımlarındaki başarılarını kendi analitik becerileri ve piyasa hareketlerini doğru tahmin etme yeteneklerine bağlayabilirler. Bu durum, kripto para yatırım tercihlerinde Kendini Aşma karakter boyutunun etkisiyle farklılığını ortaya koymaktadır. Kripto para piyasasında Kendini Aşma boyutu yüksek olan yatırımcılar, daha yenilikçi ve risk almaya eğilimli olabilirken, hisse senedi piyasasında Zarardan Kaçınma boyutu yüksek olan yatırımcılar, daha riskten kaçınan ve ölçülü bir strateji izleyebilirler.

Bu araştırma, yatırımcıların kripto para ve hisse senedi yatırım tercihlerini etkileyen psikolojik faktörleri incelemektedir. Araştırmanın bulguları, finansal karar alma süreçlerinin yalnızca ekonomik faktörlerle değil, aynı zamanda bireysel psikolojik

özelliklerle de şekillendiğini göstermektedir. Bu sonuçlar, yatırım stratejilerinin anlaşılması ve yatırımcı davranışlarının tahmin edilmesinde kritik öneme sahiptir.

Araştırmanın sonuçlarına dayanarak, gelecekteki akademik çalışmalarda yatırım kararlarındaki psikolojik faktörlerin daha derinlemesine incelemesi önerilmektedir. Bu bağlamda, risk algısı ve karar verme süreçlerindeki bireysel farklılıkların analiz edilmesi, farklı yatırım araçlarının yatırımcı davranışları üzerindeki etkilerinin karşılaştırmalı olarak değerlendirilmesi, mizaç ve karakter özelliklerinin finansal karar verme süreçlerindeki etkilerinin ayrıntılı bir şekilde araştırılması, ve finansal eğitim ve danışmanlık hizmetlerinde bireysel psikolojik özelliklerin daha fazla dikkate alınarak kişiselleştirilmiş yatırım tavsiyeleri ve stratejilerinin geliştirilmesi öne çıkmaktadır. Bu yaklaşımlar, yatırımcı davranışlarının daha iyi anlaşılmasına ve daha etkili yatırım stratejilerinin geliştirilmesine önemli katkılarda bulunabilecektir.

8. KAYNAKÇA

- Abaan, E. D. (1998). *Fayda Teorisi ve Rasyonel Seçimler*. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü.
- Adan, A., Serra-Grabulosa, J. M., Caci, H., & Natale, V. (2009). A reduced Temperament and Character Inventory (TCI-56). Psychometric properties in a non-clinical sample. *Personality and Individual Differences*, s. 687-692. doi:10.1016/j.paid.2009.01.023
- Adler, A. (1938). *Social Interest: A Challenge to Mankind*. London: Faber and Faber Ltd.
- Altay, E. (2004). *Sermaye Piyasasında Varlık Fiyatlama Teorileri*. İstanbul: Derin yayımları.
- Ando, J. O., Yoshimura, K., Onoda, N., Shinohara, M., Kanba, S., & Asai, M. (2002). The genetic structure of Cloninger's seven-factor model of temperament and character in a Japanese sample. *Journal of Personality*, 70(5), s. 583-610.
- Antonopoulos, A. (2015). *Mastering Bitcoin: Unlocking Digital Cryptocurrencies*. O'Reilly Media.
- Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (2010). *Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets*. John Wiley & Sons, Inc.
- Baker, M., Ruback, R. S., & Wurgler, J. (2004). Behavioural Corporate Finance: A Survey. *National Bureau of Economic Research*.
- Bandura, A. (1971). *Social learning theory*. General Learning Corporation.
- Barak, O. (2008). *Davranıssal Finans: Teori ve Uygulama* (1 b.). Ankara: Gazi Yayınevi.
- Barenbaum, N. B., & Winter, D. G. (2008). History of modern personality theory and research. O. P. John, R. W. Robins, & L. A. Pervin içinde, *Handbook of personality: Theory and Research* (s. 3-6). Guilford Press.

- Barski, C., & Wilmer, C. (2015). *Bitcoin for the Befuddled* (1st edition b.). No Starch Press.
- Bayar, Y. (2012). *Davranışsal Finans Perspektifinden Küresel Finansal Krizin Yatırımcı Davranışlarına Etkileri*. İstanbul: Yayınlanmamış doktora tezi, İstanbul Üniversitesi.
- Becker, J., Breuker, D., Heide, T., Holler, J., Rauer, H. P., & Böhme, R. (2013). Can We Afford Integrity by Proof-of-Work? Scenarios Inspired by the Bitcoin Currency. R. Böhme içinde, *he Economics of Information Security and Privacy*. Berlin: Springer.
- Bentham, J. (2005). An Introduction to the Principles of Morals and Legislation. *In The Works of Jeremy Bentham Volume:1, 1*.
- Black, F. (1986). Noise. *The Journal of Finance*, 41(3), s. 529-543.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2007). *Essentials of Investments*,. McGraw-Hill
- Bolak, M. (2001). *Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi* (4 b.). İstanbul: Beta Basım.
- Bouri, E., Azzi, G., & Dyrberg, A. H. (2017). On the Return-Volatility Relationship in the Bitcoin Market Around the Price Crash of 2013. *Economics Letters*(158), s. 3-6.
- Bozkurt, Ü. (1998). *Menkul Değer Yatırımlarının Yönetimi* (4 b.). İktisat Bankası Eğitimi Yayınları.
- Brabazon, T. (2000). Behavioural Finance: A new sunrise or a false dawn? s. 1-7.
- Buss, D. M. (2008). Human nature and individual differences: Evolution of human personality. P. John, R. W. Robins, & L. A. Pervin içinde, *Handbook of personality: Theory and Research* (Cilt 3). Guilford Press.
- Büyüköztürk, Ş. (2006). *Sosyal Bilimler için Veri Analizi El Kitabı İstatistik, Araştırma Deseni SPSS Uygulamaları ve Yorum*. Ankara: Pegem Akademi Yayıncılık.

- Camerer, C. F., Loewenstein, G., & Rabin, M. (2004). *Advances in Behavioral Economics*. Princeton University Press.
- Cao, H., Jiang, J., Oh, L., Li, H., Liao, X., & Chen, Z. (2013). A Maslow's Hierarchy of Needs Analysis of Social Networking Services Continuance. *Journal of Service Management*, s. 170-190.
- Catalini, C., & Gans, J. S. (2016). Some Simple Economics of the Blockchain. *NBER Working Paper Series*. doi:10.3386/w22952
- Cloninger, C. R. (1987). A systematic method for clinical description and classification of personality variants. *Archives of General Psychiatry*, 44(6), s. 573-588.
- Cloninger, C. R. (2000). *Personality and Psychopathology*. American Psychiatric Press.
- Cloninger, C. R., Svrakic, D. M., & Przybeck, T. R. (1993). A psychobiological model of temperament and character. *Archives of General Psychiatry*, 12(50), s. 975–990.
- Cloninger, S. (2009). Conceptual issues in personality theory. *The Cambridge handbook of personality psychology*, 4, s. 3-26.
- CoinMarketCap. (2023). 12 15, 2023 tarihinde CoinMarketCap: <https://coinmarketcap.com/> adresinden alındı
- Corbet, S., Larkin, C., Lucey, B., Meegan, A., & Larisa Yarovaya. (2020). Cryptocurrency reaction to FOMC Announcements: Evidence of heterogeneity based on blockchain stack position. *Journal of Financial Stability*(46).
- Cornicello, G. (2004). Behavioural finance and Speculative Bubble. *Doktora Tezi*. Bocconi University.
- Costa, P. T., & Widiger, T. A. (2002). Introduction: Personality disorders and the five-factor model of personality. P. T. Costa, & T. A. Widiger içinde, *Personality disorders and the five-factor model of personality* (Cilt 2, s. 3-14). American Psychological Association.

- Costello, A. B., & Osborne, J. (2005). Best practices in exploratory factor analysis: Four recommendations for getting the most from your analysis. *Practical Assessment, Research & Evaluation*, 7(10), s. 1-9.
- Creswell, J. W. (2017). *Araştırma Deseni – Nitel, Nicel ve Karma Yöntem Yaklaşımları (3. Baskı)*. (B. Demir, Çev.) Ankara: Eğiten Kitap Yayınları.
- Crosby, M., Pattanayak, P., Verma, S., & Kalyanaraman, V. (2016). BlockChain Technology: Beyond Bitcoin. *Applied Innovation Review*(2).
- Çelikel, F. C., Kose, S., Erkorkmaz, U., Sayar, K., Cumurcu, B. E., & Cloninger, C. R. (2010). Alexithymia and temperament and character model of personality in patients with major depressive disorder. *Comprehensive Psychiatry*, 51(1), s. 64–70.
- DeBondt, W. F., & Thaler, R. H. (1985). Does the stock market overreact? *he Journal of Finance*, 40(3), s. 793-805.
- Decker, C., & Wattenhofer, R. (2013). Information propagation in the Bitcoin network. *IEEE P2P 2013 Proceedings*, s. 1-10.
- Döm, S. (2003). *Yatırımcı Psikolojisi - İMKB Üzerine Ampirik Bir Çalışma*. İstanbul: Değişim Yayınları.
- Elmas, B. (2010). *Hisse Senedi Yatırımcılarının Davranışsal Özellikleri - Bireysel Yatırımcıya Yönelik Araştırma*. Erzurum: Yayımlanmamış doktora tezi, Atatürk Üniversitesi.
- Eren Sarıoğlu, S. (2018). Modern Portföy Teorisi. A. Gündoğdu içinde, *Finansın Temel Teorileri* (s. 40-59). İSTANBUL: Beta Basım Yayım.
- Evans, D. S. (2014). Economic Aspects of Bitcoin and Other Decentralized Public-Ledger Currency Platforms. *University of Chicago Coase-Sandor Institute for Law & Economics Research*.
- Evrin, S. (1967). *Psikoloji Açısından Bir Buud Olarak İçedönüklük-Dışa Dönüklük (İntroversion-Extraversion) Sorunu Üzerine Bir Araştırma*. İstanbul Üniversitesi Edebiyat Fakültesi Yayınları.
- Ewen, R. B. (2014). *An introduction to theories of personality*. Psychology Press.

- Eysenck, H. J. (1967). *The biological basis of personality*. Springfield.
- Faikoğlu, S. (2012). *İMKBD' de İşlem Yapan Bireysel Yatırımcıların Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, XXV(2), s. 383-417.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2004). The Capital Asset Pricing Model: Theory And Evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 18(3), s. 25–46.
- Feist, J., Feist, G. J., & Roberts, T. A. (2018). *Theories of personality* (9 b.). McGraw-Hill Education.
- Festinger, L. (1957). *A Theory Of Cognitive Dissonance*. California: Stanford University Press,.
- Freud, S. (2005). *The unconscious*. Penguin Classics .
- Gardini, S., Cloninger, C. R., & Venneri, A. (2009). Individual differences in personality traits reflect structural variance in specific brain regions. *Brain Research Bulletin*(79), s. 265–270.
- Gazel, S. (2016). *Davranışsal Finans- Psikolojik Eşik ve Önyargılar* (2. Baskı b.). Ankara: Detay Yayıncılık.
- George, D., & Mallery, P. (2010). *SPSS for Windows Step by Step: A Simple Guide and Reference*. Allyn & Bacon.
- Gürbüz, S., & Şahin, F. (2016). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri Felsefe-Yöntem-Analiz*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis (7th ed.)*. Prentice Hall.
- Hayes, A. F. (2013). *Introduction to mediation, moderation, and conditional process analysis: A regression-based approach*. Guilford Press.
- Hirshleifer, D. (2001). Investor psychology and asset pricing. *Journal of Finance*, 56(4), s. 1533-1597.

- HistoryofBitcoin. (2021). *History of Bitcoin The World's First Decentralized Currency*. 06 15, 2022 tarihinde <http://historyofbitcoin.org/>: <http://historyofbitcoin.org/> adresinden alındı
- Hughes, A., Park, A., Kietzmann, J., & Chris Archer-Brown. (2019). Beyond Bitcoin: What blockchain and distributed ledger technologies mean for firms. *Business Horizons*, 62(3), s. 273-281.
- Kahneman, D., & Smith, V. (2002). Foundations of Behavioral and Experimental. *The Royal Swedish Academy of Sciences Advanced information on the Prize in Economic Sciences 2002*. Nisan 13, 2021 tarihinde <https://www.nobelprize.org/uploads/2018/06/advanced-economicsciences2002.pdf> adresinden alındı
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47(2).
- Kaplanov, N. M. (2012). Nerdy Money: Bitcoin, the Private Digital Currency and the Case Against Its Regulation. *SSRN Electronic Journal*. doi:<https://doi.org/10.2139/ssrn.2115203>
- Karagöz, Y. (2014). *Bioistatistik SPSS 21.1 Uygulamalı*. Ankara: Nobel Yayınları.
- Karan, M. B. (2022). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi* (8. b.). Ankara: Gazi Kitapevi.
- Kıyılar, M. (1997). *Etkin Pazar Kuramı ve Etkin Pazar Kuramının İMKB'de İrdelenmesi –Test Edilmesi*. Ankara: SPK Yayınları.
- Kıyılar, M., & Akkaya, M. (2016). *Davranışsal Finans* (2. b.). İstanbul: Literatür Yayınları.
- Klein, M. (1923). The development of a child. *International Journal of Psycho-Analysis*, 4, s. 419-474.
- Konuralp, G. (2005). *Sermaye Piyasaları Analizler Kuramlar ve Portföy Yönetimi*. İstanbul: Alfa Yayınları.

- Küçük, A. (2014). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Ele Alınması: Osmaniye Örneği. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 6(11).
- Lamont, O., & Thaler, R. (2003). Anomalies The Law of One Price in Financial Markets. *Journal of Economic Perspectives*, 17(4), s. 191-202.
- Lee, J. Y. (2019). A decentralized token economy: How blockchain and cryptocurrency can revolutionize business. *Business Horizons*, 62(6), s. 773-784.
- Levy, H., & Sarnat, M. (1984). *Portfolio and Investment Selection: Theory and Practice*. New Jersey: Prentice Hall International.
- Lewis, A. (2018). *The Basics of Bitcoins and Blockchains*. Mango Media.
- Mansfield-Devine, S. (2017). Beyond Bitcoin: using blockchain technology to provideassurance in the commercial world. *Computer Fraud & Security*(5), s. 14-18.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- Maslow, A. H. (1943). A theory of human motivation. *Psychological Review*, 50(4), s. Psychological Review.
- McCrae, R. R., & Costa, P. T. (2008). The five-factor theory of personality. O. P. John, R. W. Robins, & L. A. Pervin içinde, *Handbook of personality: Theory and Research* (Cilt 3, s. 159-181). Guilford Press.
- Mendes-Da-Silva, W., Da Costa Jr Newton C. A. Barros, L. A., Armada, M. R., & Norvilitis, J. M. (2015). Behavioral Finance: Advances in The Last. *Revista De Administração De Empresas*, 1(55), s. 10-13.
- Metin, M. (2014). *Kuramdan Uygulamaya Eğitimde Bilimsel Araştırma Yöntemleri*. Ankara: Pegem Akademi Yayıncılık.
- MKK, (. S.-M. (2021). <https://www.mkk.com.tr/>: <https://www.mkk.com.tr/> adresinden alındı
- Montier, J. (2002). Part Man, Part Monkey. *Dresdner Kleinworth Wasserstein Research*.

- Mount, M. K., Barrick, M. R., Scullen, S. M., & Rounds, J. (2005). Higher-order dimensions of the big five personality traits and the big six vocational interest types. *Personnel Psychology*, 58(2), s. 447-478.
- Mullainathan, S., & Thaler, R. H. (2000). *Behavioural Economics*. NBER Working Papers.
- Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. doi:<https://doi.org/10.1108/TG-06-2020-0114>
- Narayanan, A., Bonneau, J., Felten, E., Miller, A., & Goldfeder, S. (2016). Bitcoin and Cryptocurrency Technologies: A Comprehensive Introduction. *Princeton University Press*.
- Nian, L. P., & Chuen, D. L. (2015). Introduction to Bitcoin. D. L. Chuen içinde, *Handbook of Digital Currency Bitcoin, Innovation, Financial Instruments and Big Data* (s. 5-30). D. L. Kuo Chuen.
- Nofsinger, J. R. (2014). *Investment Madness: How Psychology Affects Your Investing...And What to Do About It*. Pearson.
- Oran, J. S. (2008). Davranışçı Finans: Fildişi Kuleler Sarsılıyor. *Öneri Dergisi*, 8(29), s. 33-42.
- Pinna, A., Tonelli, R., Orrú, M., & Marchesi, M. (2018). A Petri Nets Model for Blockchain Analysis. *The Computer Journal*, 61(9), s. 374–1388.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases* (2nd edition b.). Wiley.
- Reijers, W., O’Brolcháin, F., & Haynes, P. (2016). Governance in Blockchain Technologies & Social Contract Theories. *Ledger*(1), s. 134–151.
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is Behavioral Finance? *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), s. 1-9.

- Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 4(11), s. 429-437.
- Ross, S. A. (1976). The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal*, 13, s. 341-360.
- Scharfstein, D. S., & Stein, J. C. (1990). Herd Behavior and Investment. *The American Economic Review*, 80(3), s. 465-479.
- Shefrin, H. (2001). Behavioral Corporate Finance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 3(14).
- Shefrin, H. (2002). *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing*. Oxford University Press.
- Shiffman, L. G., & Kanuk, L. L. (2004). *Consumer Behavior* (International Edition, Eighth Edition, b.). Pearson Prentice Hall Usa,.
- Shiller, R. J. (2000). *Irrational Exuberance* (3. b.). Princeton University Press.
- Shleifer, A. (2000). Inefficient markets: An introduction to behavioral finance. *Oxford University Press*. doi:<https://doi.org/10.1093/0198292279.001.0001>
- Skinner, B. F. (1953). *Science and human behavior*. The Macmillan Company.
- Statman, M. (1999). Behavioral Finance: Past Battles and Future Engagements. *Financial Analysts Journal*, 55(6), s. 18-27.
- Statman, M. (2018). Behavioral Finance Moves into Its Second Generation. *Journal of Financial Planning*. Nisan 25, 2020 tarihinde <https://www.financialplanningassociation.org/article/journal/MAY18-behavioral-finance-moves-its-second-generation> adresinden alındı
- Süer, Ö. (2007). Yatırım kararlarında alınan risk düzeyinin belirlenmesine ilişkin ampirik bir çalışma. *Öneri dergisi*, 7(28), s. 97-105.
- Svrakic, D. M., & Cloninger, R. C. (2010). Epigenetic perspective on behavior development, personality, and personality disorders. *Psychiatr Danub*, 22(2), s. 153-166.
- Swan, M. (2015). *Blockchain Blueprint for a New Economy*. O'Reilly.

- Swartz, L. (2018). What was Bitcoin, what will it be? The techno-economic imaginaries of a new money technology. *Cultural Studies*, 4(32), s. 623-650. doi:<https://doi.org/10.1080/09502386.2017.1416420>
- Şimşek, Ö. F. (2007). *Yapısal eşitlik modellemesine giriş: Temel ilkeler ve LISREL uygulamaları*. Ankara: Ekinoks Yayınları.
- Taber, K. S. (2018). The Use of Cronbach's Alpha When Developing and Reporting Research Instruments in Science Education. *Research in Science Education*, 48(6), s. 1273–1296. doi:<https://doi.org/10.1007/s11165-016-9602-2>
- Taşdemir, M. (2007). Belirsizlik Altında Tercihler ve Beklenen Fayda. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(1), 307-318.
- Thaler, R. H. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1(1), s. 39-60.
- Thaler, R. H. (2005). *Advances in Behavioral Finance, Volume II*. Princeton University Press.
- Triple-A. (2021). <https://triple-a.io/crypto-ownership-turkey-2021/> adresinden alındı
- Trochim, W., & Donnelly, J. P. (2006). *The Research Methods Knowledge Base*. Cengage Learning,.
- Turguttopbaş, P. N. (2008). *Yatırımcı davranışlarının finansal kararlara etkileri (davranışsal finans) ve davranışsal finans teorilerinin İMKB'de test edilmesi*. Ankara: Yayınlanmamış doktora tezi, Gazi Üniversitesi.
- Vaske, J. J., Beaman, J., & Sponarski, C. C. (2017). Rethinking Internal Consistency in Cronbach's Alpha. *Leisure Sciences*, 39(3), s. 163–173. doi:<https://doi.org/10.1080/01490400.2015.1127189>
- Vigna, P., & Casey, M. J. (2017). *Kriptopara Çağı*. Buzdağı Yayınevi.
- Westen, D., Gabbard, G. O., & Ortigo, K. M. (2008). Psychoanalytic approaches to personality. O. P. John, R. W. Robins, & L. A. Pervin içinde, *Handbook of personality: Theory and Research* (Cilt 3, s. 61-113). Guilford Press.

Yli-Huumo, J., Ko, D., Choi, S., S. P., & Smolander, K. (2016). Where Is Current Research on Blockchain Technology?—A Systematic Review. *PLoS ONE*, *11*(10). doi:<https://doi.org/10.1371/journal.pone.0163477>

Yörük, N. (2000). Arbitraj Fiyatlama Modelinde Risk Unsurları. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *14*(1), s. 87-99.

Zeelenberg, M., & Beattie, J. (1997). Consequences of regret aversion 2: Additional evidence for effects of feedback on decision making. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, *72*(1), s. 63-78.

Zohar, A. (2015). Bitcoin: Under the Hood. *Communications of the ACM*, *58*(9), s. 104-113.



9. EKLER

9.1 EK 1: ÇALIŞMADA KULLANILAN ANKET

Değerli Katılımcı,

Bu çalışmanın amacı, Kripto para yatırımcıları ile sermaye piyasalarında yatırım yapan yatırımcıların mizaç karakter özellikleri ile finansal eğilimlerini karşılaştırmalı olarak incelemektir. Verdiğiniz bilgiler yalnızca bilimsel amaçla, doktora tezi çalışmasında kullanılacaktır. Sorulara vereceğiniz cevaplar, çalışmanın başarıyla tamamlanmasında etkili olacaktır. Katkılarınızdan dolayı teşekkür eder çalışma hayatınızda başarılar dilerim.

Emre Zengin

BÖLÜM 1

KATILIMCININ MİZAÇ VE KARAKTER ÖZELLİKLERİ										
Bu bölümde kişilerin kendi tutumlarını, görüşlerini, ilgilerini ya da kişisel duygularını tanımlarken kullanabilecekleri ifadeleri bulacaksınız. İfadeleri okuyunuz ve hangi seçeneğin sizi en iyi tanımladığına karar veriniz. Sadece şu anda nasıl hissettiğiniz değil, genellikle nasıl davrandığınız ve hissettiğinizi tanımlamaya çalışınız.										
TCI 56	Aşağıdaki ifadelere katılma derecenizi işaretleyiniz					1	2	3	4	5
	1- Kesinlikle Yanlış	2- Çoğu kez Yanlış	3- Ne doğru ne de yanlış ya da eşit derece de doğru ya da yanlış	4- Çoğu kez doğru	5- Kesinlikle Doğru					
1	Çoğu kimse zaman kaybı olduğunu düşünse bile, sırf eğlence ya da heyecan olsun diye çoğu kez yeni şeyler denerim.									
2	Çoğu kimseyi kaygılandıran durumlarda bile, genellikle her şeyin iyiye gideceğine güvenirim.									
3	Birisi beni bir şekilde incitti mi, genellikle acısını çıkartmaya çalışırım.									
4	Çoğu kez yaşamımın, pek az bir amacı ya da anlamı olduğunu düşünürüm.									
5	Genellikle o kadar kararlıyım ki, başkaları vazgeçtikten sonra bile çalışmaya devam ederim.									
6	Bşkaları endişelenecek bir şey olmadığını düşünseler bile, tanıdık olmayan ortamlarda çoğu kez gergin ve endişeli hissederim.									
7	Yaşantı ve duygularımı kendime saklamak yerine, arkadaşlarımla açıkça tartışmak isterim.									
8	Çoğu kimseden daha çok çalışırım.									
9	Sorunlarıma çoğu kez bir başkasının çözüm sağlamasını beklerim.									
10	Kendilerine bile yardımı dokunmayan zayıf insanlara yardım etmenin akıllı bir iş olduğunu düşünmem.									
11	Çoğu kez etrafımdaki tüm nesnelere karşı güçlü bir bütünlük duygusu hissederim.									
12	Bana haksız davranmış olsalar bile, başkalarına haksızca davranırsam, zihinsel huzurum kalmaz.									
13	Çoğu kimseden daha çok tedbirli ve denetimliyimdir.									
14	Yapabileceğim en iyisini yapmak istediğim için, genellikle kendimi çoğu kimseden daha çok zorlarım.									

15	Çoğu kimsenin bedensel olarak tehlike hissettiği durumlarda, genellikle sakin ve güvenli kalırım.				
16	Özel düşüncelerimden nadiren söz ettiğimden, arkadaşlarım duygularımı anlamakta güçlük çekerler.				
17	Genellikle soğukkanlı ve başkalarından ayrı kalmaktan hoşlanırım.				
18	Bazen kendimi doğayla öylesine bağlantılı hissederim ki, her şey tek bir canlı organizmanın parçasıymış gibi görünür.				
19	Bazen sanki zaman ve mekânda sonu ve sınırı olmayan bir şeyin parçasıymışım hissine kapılırım.				
20	Beni inciten kimselerden intikam almak hoşuma gider.				
21	Katı kurallar ve düzenlemeler olmaksızın, insanların her istediklerini yapabilmeleri hoşuma gider.				
22	Gelecekte bir şeylerin kötüye gideceği konusunda, genellikle çoğu kimseden daha endişeliyimdir.				
23	Bir karara varmadan önce genellikle her olguyu etraflıca düşünürüm.				
24	Davranışlarımı büyük ölçüde denetimim dışındaki etkiler belirler.				
25	Bazen başkalarına karşı sözcüklerle açıklayamadığım bir manevi bağ hissederim.				
26	Eğer bir iş, beklediğim gibi gitmezse, daha uzun bir süre devam etmektense bırakmam daha olasıdır.				
27	Başkaları beni çok fazla denetliyor.				
28	Sırf ne yapılacağını bilmediğim için, çoğu kez sorunlarla başa çıkamam.				
29	Öyle çok kusurum var ki, bu yüzden kendimi pek sevmem.				
30	Bir başkasının duygularını, çoğu kez kendiminkiler kadar dikkate alırım.				
31	Çoğu kimseden daha mükemmeliyetçiyimdir.				
32	Tüm ayrıntıları bütünüyle düşünmeksizin, çoğu kez içgüdülerimi, önsezi ve sezgilerimi izlerim.				
33	Çoğu kimse önemli olmadığını düşünse bile, çoğu kez işlerin değişmez ve düzenli biçimde yapılmasında ısrar ederim.				
34	Hemen her sosyal durumda, kendimi oldukça güvenli ve emin hissederim.				
35	Arkadaşlarla birlikteyken bile, çok fazla "açılmamayı" tercih ederim.				
36	Benim için, benden farklı olan insanlara katlanmak güçtür.				
37	Çoğu kimseden daha fazla enerjim var ve daha geç yorulurum.				
38	Karar vermeden önce işler konusunda uzunca süre düşünmeyi tercih ederim.				
39	Düşündüğümden daha uzun sürerse, çoğu kez o işi bırakırım.				
40	Çoğu kez zamanın akışını durdurabilmeyi dilerim.				
41	İşleri yaparken başka birisinin liderliği almasını beklemeyi tercih ederim.				
42	Düşmanlarımın acı çektiğini hayal etmekten hoşlanırım.				
43	Bazen, yaşamımın herhangi bir insandan daha büyük manevi bir kuvvet tarafından belirlendiğini hissederim.				
44	Genellikle başkalarının görüşlerine saygı duyarım.				
45	Sorunlarımı kendime saklamaktan hoşlanırım.				
46	İçinde ansızın var olan her şeyle berrak ve derinden bir aynılık duygusu edindiğim, epeyce coşkulu anlarım oldu.				
47	Çoğu kez, tüm yaşamın kendisine bağlı olduğu manevi bir gücün parçasıymışım hissine kapılırım.				
48	Kendimi, ilahi ve olağanüstü bir manevi güçle temas içinde hissettiğim yaşantılarım oldu.				

49	Başkalarının sorunlarıyla uğraşmaktansa yalnız kalmayı tercih ederim.					
50	Başkaları çabuk bir karar vermeme isteseler bile, karar vermeden önce hemen her zaman tüm olgular hakkında ayrıntılı düşünürüm.					
51	Belki de yaptığımdan daha fazlasını başarabilirim, ancak bir şeye ulaşmak için kendimi gereğinden fazla zorlamada bir yarar görmüyorum.					
52	İnsanlar yardım, sempati ve candan bir anlayış bulmak için bana yaklaşmanın kolay olduğunu söylerler.					
53	Yeni ve alışılmadık bir şey yapmak zorunda olduğumda, genellikle gergin ve endişeli hissederim.					
54	Çoğu kez kendimi tükenmişlik sınırına dek zorlar, ya da gerçekte yapabileceğimden daha fazlasını yapmaya çalışırım.					
55	Genellikle başkalarının başarılarını teşvik etmek aptalcadır.					
56	Hafif rahatsızlık ve gerginlikten sonra bile, genellikle çoğu kimseden daha fazla güvenli ve enerjik hissederim.					

BÖLÜM 2

YATIRIMCI DAVRANIŞLARI İLE İLGİLİ İFADELER										
Bu bölümde kişilerin bireysel yatırım kararlarında nasıl davrandıklarını tespit etmeye yönelik ifadeler yer almaktadır.										
Aşağıdaki ifadelere katılma derecenizi işaretleyiniz.										
1- Kesinlikle katılmıyorum 2- Katılmıyorum 3- Ne Katılıyorum Ne Katılmıyorum						1	2	3	4	5
4- Katılıyorum 5- Kesinlikle Katılıyorum										
1	Fiyatının artacağını düşündüğün bir finansal yatırım aracı ile ilgili açıklanan birkaç olumsuz haber düşüncemi değiştirmez.									
2	Geçmişte ben de iki üç çarpıcı haberle yönlendirildim, alım satım yaptım.									
3	Alım satım yapmadan önce, piyasanın genelinin bilmediği özel bilgileri elde etmek, benim için çok önemlidir.									
4	Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.									
5	Finansal yatırım aracı ile ilgili düşüncelerimi oluştururken çok dikkatli davranırım ve daha sonra düşüncelerimi kolay kolay değiştirmem.									
6	Yatırımcılar, alım satım yaparken, finansal yatırım aracı ile ilgili eski tarihli ve yeni tarihli bütün unsurlara göre hareket ederler.									
7	Bir finansal yatırım aracına ilişkin zararım söz konusu olduğunda zararımı karşılayana kadar o finansal yatırım aracımı elimden çıkarmam.									
8	Türkiye'deki yatırımcıların çoğu, bir finansal yatırım aracını iyi kabul ettikten sonra, kötü haberleri fazla dikkate almazlar.									
9	Kötü olan finansal yatırım aracının, iyileşmekte olduğuna dair elde ettiğim bilgileri değerlendiremediğim oldu.									
10	Alım satım yaparken, finansal yatırım aracı ile ilgili en son veya olağandışı görünen unsurlara göre hareket ederim.									
11	Alım satım yaparken, finansal yatırım aracı ile ilgili eski tarihli ve yeni tarihli bütün unsurlara göre hareket ederim.									
12	Yatırımcılar, finansal yatırım aracı hakkında sahip oldukları düşünceleri destekleyen bilgilere, daha çok önem verirler.									
13	Geçmişte, piyasanın bilmediği özel bilgileri elde ederek, karlı alım satımlar yaptım.									
14	Bir finansal yatırım aracının fiyatının yükseleceğine inanıyorsam, olumsuz bilgileri fazla dikkate almam.									

15	Türkiye’de, finansal yatırım aracı ile ilgili üst üste alınan iki-üç çarpıcı haber, alım satımımı etkiler.				
16	Bireysel yatırımcılar, elde ettikleri özel bilgilere, kamuya açıklanan bilgilerden daha fazla önem verirler.				
17	%80 olasılıkla 4.000 kazanmak yerine %100 olasılıkla 3.000 kazanmayı tercih ederim.				
18	Fiyatının düşeceğini düşündüğüm bir finansal yatırım aracı ile ilgili açıklanan birkaç olumlu haber düşüncemi değiştirmez.				
19	Aldığım bir finansal yatırım aracı zarar ettirmiş olsa da zaman içerisinde, zararı telafi edeceğime inanırım.				
20	Bir finansal yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında daha fazla portföyüme tutmayıp satırım.				
21	Hatalı alım-satım yaptığımı kabullenmem zor olur.				
22	Piyasanın genelinin bilmediği özel bilgilere sahip yatırımcılar, piyasanın genelinden daha fazla kazanç elde ederler.				
23	Bir finansal yatırım aracı ile ilgili oluşturduğum düşüncelere uymayan bilgilere, şüphe ile yaklaşırım.				
24	%100 olasılıkla 3.000 kaybetmek yerine %80 olasılıkla 4.000 kaybetmeyi tercih ederim.				
25	A ve B olmak üzere iki finansal araçtan oluşan bir portföyüm varsa, acil nakit ihtiyacım halinde maliyetleri aynı olan bu 2 yatırım aracından %15 kazandıran A ürünü yerine %15 kaybettiren B ürününü satırım.				
26	Hakkında özel bilgiler elde ettiğim finansal yatırım aracı ilgili tahminlerime, çok güvenirim.				

BÖLÜM 3

KATILIMCI BİLGİLERİ		
Cinsiyetiniz	<input type="checkbox"/> KADIN	<input type="checkbox"/> ERKEK
Yaşınız	<input type="checkbox"/> 18 - 24	<input type="checkbox"/> 45 - 54
	<input type="checkbox"/> 25 - 34	<input type="checkbox"/> 55 ve üzeri
	<input type="checkbox"/> 35 - 44	
Eğitim durumunuz	<input type="checkbox"/> İlköğretim	<input type="checkbox"/> Lisans
	<input type="checkbox"/> Lise	<input type="checkbox"/> Yüksek Lisans
	<input type="checkbox"/> Ön Lisans	<input type="checkbox"/> Doktora
Mesleğiniz	<input type="checkbox"/> Ücretli (özel Sektör)	<input type="checkbox"/> Ücretli (Kamu)
	<input type="checkbox"/> Öğrenci	<input type="checkbox"/> Emekli
	<input type="checkbox"/> Esnaf/İş yeri sahibi/Şirket ortağı	<input type="checkbox"/> Diğer
Aylık ortalama geliriniz	<input type="checkbox"/> 4.000 TL den az	<input type="checkbox"/> 4.000-5.499 TL
	<input type="checkbox"/> 5.500-6.999 TL	<input type="checkbox"/> 7.000-8.499 TL
	<input type="checkbox"/> 8.500-9.999 TL	<input type="checkbox"/> 10.000 TL ve üzeri
Medeni durumunuz	<input type="checkbox"/> Evli	<input type="checkbox"/> Bekâr <input type="checkbox"/> Diğer
Yandaki hangi yatırım araçlarına yatırım yapıyorsunuz? (Birden fazla seçim yapılabilir)	<input type="checkbox"/> Hisse Senedi	<input type="checkbox"/> Kripto para
Hisse Senedi yatırımlarınızın portföyünüzdeki oranı (%) nedir?	%.....	

Kripto para yatırımlarınızın portföyünüzdeki oranı (%) nedir?	%.....	
Portföyünüzün yatırım değeri nedir?	<input type="checkbox"/> 10.000 TL ve altı	<input type="checkbox"/> 10.001 TL - 20.000 TL arası
	<input type="checkbox"/> 20.001 TL - 30.000 TL arası	<input type="checkbox"/> 30.001 TL - 50.000 TL arası
	<input type="checkbox"/> 50.001 TL - 100.000 TL arası	<input type="checkbox"/> 100.001 TL ve üzeri
Kaç yıldır yatırım yapıyorsunuz?	<input type="checkbox"/> 1 Yıdan az	<input type="checkbox"/> 5-10 Yıl arası
	<input type="checkbox"/> 1-3 Yıl arası	<input type="checkbox"/> 10 Yıl ve üzeri
	<input type="checkbox"/> 3-5 Yıl arası	
Yatırımları ortalama elde tutma süreniz nedir?	<input type="checkbox"/> Günlük	<input type="checkbox"/> 3-6 Ay
	<input type="checkbox"/> Haftalık	<input type="checkbox"/> 6 Ay-1Yıl
	<input type="checkbox"/> Aylık	<input type="checkbox"/> 1 - 3 Yıl
	<input type="checkbox"/> 1-3 Ay	<input type="checkbox"/> 3 Yıl ve üzeri
Yatırımlarınızı hangi sıklıkla gözden geçirirsiniz?	<input type="checkbox"/> Günde birkaç kez	<input type="checkbox"/> Ayda bir
	<input type="checkbox"/> Her gün	<input type="checkbox"/> Birkaç ayda bir
	<input type="checkbox"/> Haftada bir	
Yatırım kararlarınız ile ilgili bilgi kaynağınız nedir? (Birden fazla seçim yapılabilir)	<input type="checkbox"/> Televizyon	<input type="checkbox"/> Yatırım Danışmanlarının Tavsiyeleri
	<input type="checkbox"/> İnternet Siteleri	<input type="checkbox"/> Firmanın Yıllık Faaliyet Raporları
	<input type="checkbox"/> Gazete	<input type="checkbox"/> Firmanın Basın Açıklamaları
	<input type="checkbox"/> Sosyal Medya	<input type="checkbox"/> Kamuoyu Aydınlatma Platformu
	<input type="checkbox"/> Çevremde yatırım yapan insanların düşüncesi	<input type="checkbox"/> Diğer
	<input type="checkbox"/> Aracı Kurumların Analiz ve Raporları	

9.2 EK 2: ETİK KURUL KARARI

Evrak Tarih ve Sayısı: 01.03.2022-142606

T.C.
DÜZCE ÜNİVERSİTESİ
BİLİMSEL ARAŞTIRMA VE YAYIN ETİK KURULU KARARLARI

TOPLANTI SAYISI
3

KARAR SAYISI
2022/71

KARAR TARİHİ
24.02.2022

KARAR NO: 2022/71

Düzce Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı doktora programı öğrencisi Emre ZENGİN'in “**Yatırımcı Eğilimlerinin Davranışsal Finans Bağlamında İncelenmesi: Kriptopara Piyasaları, Forex Piyasaları ve Pay Piyasaları Yatırımcıları Üzerine Karşılaştırmalı Bir Araştırma**” başlıklı çalışması kapsamında uygulamak istediği veri toplama araçları Etik Kurulumuzca incelenmiş olup, ilgili çalışmanın araştırma protokolüne uyulması ve etik onay tarihinden itibaren geçerli olmak koşulu ile uygulanmasının etik açıdan uygun olduğuna;

Oy birliği ile karar verildi.

ASLI GİBİDİR.
25.02.2022

Metin POLAT
Etik Kurul Bürosu Birim Sorumlusu

Bu belge,güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.

EXTENDED ABSTRACT

EXAMINATION OF INVESTOR TRENDS IN THE CONTEXT OF BEHAVIORAL FINANCE: A COMPARATIVE RESEARCH ON CRYPTOCURRENCY MARKETS AND SHARE MARKETS INVESTORS

ZENGİN, Emre

Ph.D, Business Department

Thesis Advisor: Prof. Dr. Mehmet Akif ÖNCÜ

Co-Advisor: Doç. Dr. İstemi ÇÖMLEKÇİ

January 2024, 174 pages

INTRODUCTION

Behavioral finance is an interdisciplinary field that integrates psychological and sociological perspectives into financial theories, providing a comprehensive understanding of investors' behavior and decision-making processes. Traditional finance theories, such as the expected utility theory and the efficient market hypothesis, focus on rationality and efficiency in financial markets. However, behavioral finance acknowledges the role of cognitive biases and emotional interactions in decision-making processes.

Kahneman and Tversky's expectancy theory (1979) highlights that individuals may not always favor options that provide the highest utility, and their presentation of options can lead to deviation from rational behavior. The efficient market hypothesis, based on the assumption that investors generally exhibit rational behavior, assumes that individual trading behavior is random and independent, with no decisive effect on market prices.

This thesis investigates the extent to which temperament and character traits affect individual investors' preferences for investment instruments using a quantitative research method. The study aims to analyze how investor behavior and temperament-character traits affect financial decision-making processes and the determining factors. The thesis is structured within the framework of behavioural finance theories and consists of six chapters: an overview of behavioural finance, criticisms against traditional finance theories, the conceptual structures of traditional finance and

behavioural finance disciplines, the foundations of blockchain technology and cryptocurrencies, the methodological approach of the research, the model and hypotheses used, the scope and sample of the research, and data collection techniques. The findings and implications of these findings are discussed in the final chapter.

METHODS

This study uses quantitative research methods and prediction models to examine the relationships between variables in cryptocurrency and equity markets. The PROCESS macro, developed by Andrew F. Hayes, is used for regression analysis-based hypothesis testing. Process Model 1 was selected for testing the research hypotheses. The study is based on Kahneman and Tversky's Expectancy Theory and Pompian's work in investor psychology, which show that investors may make irrational decisions, leading to market anomalies.

The research model is based on Cloninger's temperament and character model to investigate the role of temperament and character traits in individuals' financial decision-making processes. Logistic regression analysis and Hayes' process macro were used to evaluate the relationships between variables and the moderating effect of temperament and character traits.

The sample includes investors from diverse geographical regions with different ages, genders, and education levels. Random sampling techniques and quota sampling methods were used to ensure adequate representation for each subgroup in the sample. The sample provides in-depth information on investment preferences, risk perception, and factors affecting investment decisions.

Data collection tools include the Faikoğlu (2012) scale, which assesses behavioral characteristics of investors, and the TCI-56 scale, adapted by Adan (2009), which assesses personality traits of investors. Temperament dimensions are subdivided into novelty seeking, harm avoidance, reward dependence, and persistence, while character dimensions include self-direction, cooperativeness, and self-transcendence. These dimensions measure individuals' tendencies towards new experiences and stimuli, sensitivity to social approval and rewards, persistence, and endurance against tasks and difficulties.

RESULTS AND DISCUSSIONS

The research model was tested by analyzing the validity and reliability of scales used to measure behavioral tendencies and personality traits. Loss avoidance and regret avoidance were excluded due to their reliability values. The factor analysis revealed three dimensions: overconfidence, conservatism-representativeness, and self-attribution. The scales used to measure personality traits included temperamental seeking, harm avoidance, reward dependency, persistence, and character dimensions like self-direction, self-exceeding, and cooperation. The research model tested with appropriate scales, with the dependent variable being investment instrument preference, and the independent variable being behavioral tendencies. The moderating effect of temperament and character dimensions was examined. The investment instruments included cryptocurrency and equity investment, and participants who preferred both. The model tested 63 different hypotheses, analyzing 417 participant data points.

CONCLUSION

Overconfidence is a tendency for investors to overestimate their abilities and decision-making skills, particularly in high-risk markets like the cryptocurrency market. This study found that temperament and character dimensions such as novelty seeking, harm avoidance, reward dependency, and self-transcendence have a moderating effect on the effect of overconfidence on cryptocurrency investment preference. Novelty seeking reflects openness to new experiences, while loss aversion and reward dependency reinforce overconfidence. Self-transcendence (ST) character structure tends to prefer cryptocurrency and equity investments together due to overconfidence. Conservatism-representativeness tends to favor equities over cryptocurrencies, as they are more traditional and stable instruments. Self-attribution, the tendency to attribute success to one's abilities and decisions, affects investors' self-confidence and risk-taking behavior, especially in high-risk and volatile markets. In the cryptocurrency market, investors with high self-exceeding dimensions may be more innovative and risk-averse, while those with high loss-aversion dimensions may follow a more risk-averse and measured strategy. Understanding these psychological factors is crucial for understanding investment strategies and predicting investor behavior.

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı : Emre ZENGİN

Yabancı Dili : İngilizce

ÖĞRENİM DURUMU

Derece	Alan	Okul/Üniversite	Mezuniyet Yılı
Doktora	İşletme	Düzce Üniversitesi	2024
Y. Lisans	İşletme	Düzce Üniversitesi	2013
Lisans	İktisat	Anadolu Üniversitesi	2010
Ön Lisans	Muhasebe	Ankara Üniversitesi	2007
Lise	Muhasebe	Düzce Ticaret Meslek Lisesi	2004