



Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Anabilim Dalı

Muhasebe-Finans Bilim Dalı

# **RİSKLİ PİYASALARDA YATIRIMCI PERFORMANSINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER**

Yavuz BİLGİN

Yüksek Lisans Tezi

Ankara, [2019]



RİSKLİ PİYASALARDA YATIRIMCI PERFORMANSINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Yavuz BİLGİN

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Anabilim Dalı

Muhasebe-Finans Bilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Ankara, 2019

## KABUL VE ONAY

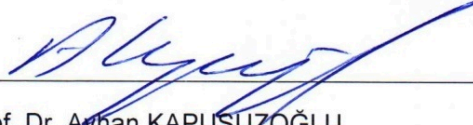
Yavuz BİLGİN tarafından hazırlanan "Riskli Piyasalarda Yatırımcı Performansını Etkileyen Faktörler" başlıklı bu çalışma, 12.09.2019 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.



Prof. Dr. Semra KARACAER (Başkan)



Prof. Dr. Mehmet Baha KARAN (Danışman)



Prof. Dr. Ayhan KAPUSUZOĞLU



Doç. Dr. Selin METİN CAMGÖZ



Doç. Dr. Göknur BÜYÜKKARA

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylıyorum.

Prof. Dr. Musa Yaşar SAĞLAM

Enstitü Müdürü

## YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI

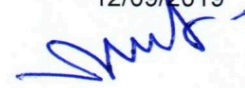
Enstitü tarafından onaylanan lisansüstü tezimin tamamını veya herhangi bir kısmını, basılı (kağıt) ve elektronik formatta arşivleme ve aşağıda verilen koşullarla kullanıma açma iznini Hacettepe Üniversitesine verdiğimi bildiririm. Bu izinle Üniversiteye verilen kullanım hakları dışındaki tüm fikri mülkiyet haklarım bende kalacak, tezimin tamamının ya da bir bölümünün gelecekteki çalışmalarda (makale, kitap, lisans ve patent vb.) kullanım hakları bana ait olacaktır.

Tezin kendi orijinal çalışmam olduğunu, başkalarının haklarını ihlal etmediğimi ve tezimin tek yetkili sahibi olduğumu beyan ve taahhüt ederim. Tezimde yer alan telif hakkı bulunan ve sahiplerinden yazılı izin alınarak kullanılması zorunlu metinleri yazılı izin alınarak kullandığımı ve istenildiğinde suretlerini Üniversiteye teslim etmeyi taahhüt ederim.

Yükseköğretim Kurulu tarafından yayınlanan “**Lisansüstü Tezlerin Elektronik Ortamda Toplanması, Düzenlenmesi ve Erişime Açılmasına İlişkin Yönerge**” kapsamında tezim aşağıda belirtilen koşullar haricince YÖK Ulusal Tez Merkezi / H.Ü. Kütüphaneleri Açık Erişim Sisteminde erişime açılır.

- Enstitü / Fakülte yönetim kurulu kararı ile tezimin erişime açılması mezuniyet tarihimden itibaren 2 yıl ertelenmiştir. <sup>(1)</sup>
- Enstitü / Fakülte yönetim kurulunun gerekçeli kararı ile tezimin erişime açılması mezuniyet tarihimden itibaren ..... ay ertelenmiştir. <sup>(2)</sup>
- Tezimle ilgili gizlilik kararı verilmiştir. <sup>(3)</sup>

12/09/2019



Yavuz BİLGİN

<sup>1</sup>“Lisansüstü Tezlerin Elektronik Ortamda Toplanması, Düzenlenmesi ve Erişime Açılmasına İlişkin Yönerge”

- (1) Madde 6. 1. Lisansüstü teze ilgili patent başvurusu yapılması veya patent alma sürecinin devam etmesi durumunda, tez **danışmanının** önerisi ve **enstitü anabilim dalının** uygun görüşü üzerine **enstitü** veya **fakülte yönetim kurulu** iki yıl süre ile tezin erişime açılmasının ertelenmesine karar verebilir.
- (2) Madde 6. 2. Yeni teknik, materyal ve metotların kullanıldığı, henüz makaleye dönüşmemiş veya patent gibi yöntemlerle korunmamış ve internette paylaşılması durumunda 3. şahıslara veya kurumlara haksız kazanç imkanı oluşturabilecek bilgi ve bulguları içeren tezler hakkında tez **danışmanının** önerisi ve **enstitü anabilim dalının** uygun görüşü üzerine **enstitü** veya **fakülte yönetim kurulunun** gerekçeli kararı ile altı ayı aşmamak üzere tezin erişime açılması engellenebilir.
- (3) Madde 7. 1. Ulusal çıkarları veya güvenliği ilgilendiren, emniyet, istihbarat, savunma ve güvenlik, sağlık vb. konulara ilişkin lisansüstü tezlerle ilgili gizlilik kararı, **tezin yapıldığı kurum** tarafından verilir \*. Kurum ve kuruluşlarla yapılan işbirliği protokolü çerçevesinde hazırlanan lisansüstü tezlere ilişkin gizlilik kararı ise, **ilgili kurum ve kuruluşun önerisi** ile **enstitü** veya **fakültenin** uygun görüşü üzerine **üniversite yönetim kurulu** tarafından verilir. Gizlilik kararı verilen tezler Yükseköğretim Kuruluna bildirilir. Madde 7.2. Gizlilik kararı verilen tezler gizlilik süresince enstitü veya fakülte tarafından gizlilik kuralları çerçevesinde muhafaza edilir, gizlilik kararının kaldırılması halinde Tez Otomasyon Sistemine yüklenir.

\* Tez **danışmanının** önerisi ve **enstitü anabilim dalının** uygun görüşü üzerine **enstitü** veya **fakülte yönetim kurulu** tarafından karar verilir.

## ETİK BEYAN

Bu çalışmadaki bütün bilgi ve belgeleri akademik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, görsel, işitsel ve yazılı tüm bilgi ve sonuçları bilimsel ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, kullandığım verilerde herhangi bir tahrifat yapmadığımı, yararlandığım kaynaklara bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunduğumu, tezimin kaynak gösterilen durumlar dışında özgün olduğunu, **Prof. Dr. Mehmet Baha KARAN** danışmanlığında tarafımdan üretildiğini ve Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Yönergesine göre yazıldığını beyan ederim.



Yavuz BİLGİN

## TEŞEKKÜR

Yüksek lisans eğitim sürecinde ve bu çalışmanın başından sonuna kadar her aşamasında vermiş oldukları desteklerden ötürü Prof. Dr. Mehmet Baha Karan'a ve Doç. Dr. Selin Metin Camgöz'e,

Eğitim hayatımda her daim desteklerini esirgemeyen babam Nizameddin Bilgin ve annem Nurhan Bilgin'e, kız kardeşim Nurdan Balaban'a, tez yazım sürecinde birlikte geçireceğimiz vakitlerinden çaldığım oğullarım Ahmet Selim Bilgin, Ali Salih Bilgin ve biricik hayat arkadaşım Seda Bilgin'e sabırla beni beklediklerinden ötürü sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

## ÖZET

BİLGİN, Yavuz. *Riskli Piyasalarda Yatırımcı Performansını Etkileyen Faktörler*, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2019.

Son dönemlerde forex piyasasına olan ilgi dünya genelinde olduğu gibi ülkemizde de giderek artmaktadır. Tezgahestü bir piyasa niteliğinde olan forex piyasası, dünyanın en yüksek işlem hacmine sahip piyasasıdır. Bu piyasayı bu kadar cazip hale getiren durum ise kaldıraçlı işlemlere olanak sağlaması nedeniyle düşük sermaye/yatırım ile daha yüksek kar elde edilmesine imkan tanınmasıdır. Yüksek kazanç elde etme ihtimaline paralel olarak yüksek kayıplar da ortaya çıkmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, forex piyasasında işlem yapan bireysel yatırımcıların yönettikleri portföye ilişkin kazanç/kayıp durumlarının anket yöntemi ile davranışsal finans açısından incelenerek elde edilen sonuçlar doğrultusunda bireysel yatırımcıların bilgilendirilmesi ve yapılan hataların minimuma indirilerek kayıpların en aza indirilmesidir.

Çalışmamızda, forex piyasasında yer alan bireysel yatırımcıların demografik özelliklerin, kişilik özelliklerinin, bireylerin finansal risk toleransının, para sevgisinin, genel öz yeterlik seviyesinin ve yatınlık etkisi ön yargısının finansal performanslarını nasıl etkilediği incelenmiştir.

Anket çalışmamız Türkçe ve İngilizce olmak üzere iki farklı dilde hazırlanmıştır. Türkçe olarak düzenlenen ankete 243 kişi katılmasına rağmen 146 kişi ankette yer alan tüm soruları cevaplayarak anketi tamamlamıştır. İngilizce olarak düzenlenen ankete ise 63 kişi katılmış ancak 26 kişi tüm sorulara cevap vermiştir. Ankete katılan 5 kişinin vermiş olduğu cevaplarda tutarsızlıklar olması nedeniyle analize dahil edilmemiştir. Ankette yer alan tüm sorulara cevap veren 167 kişiden elde edilen veriler değerlendirilmiştir.

Elde edilen bulgulara göre sorumluluk ve deneyime açıklık kişilik özelliklerinin seviyesindeki artış kazanç durumunu olumlu etkilerken para sevgisi zenginlik boyutu ve yatınlık etkisi kazanç durumunu olumsuz yönde etkilemektedir.

### **Anahtar Sözcükler**

Forex, Finansal Performans, Davranışsal Finans, Beş Faktör Kişilik Testi, Para Sevgisi, Genel Öz Yeterlik, Yatınlık Etkisi



## ABSTRACT

BILGIN, Yavuz. *Influencing Factors of the Investor's Performance in Forex Markets*, Master's Thesis, Ankara, 2019.

Recently, interest in the forex market has been increasing in our country as well as in the world. The forex market, which is an over-the-counter market, is the world's highest trading volume. What makes this market so attractive is that it allows for higher profit with low capital / investment as it allows leveraged transactions. High losses occur in parallel with the possibility of high earnings.

The aim of this study is to inform individual investors in line with the results obtained and to minimize losses by minimizing errors by the analysis of the situation of the profit/losses of the individual investors trading in the forex market in terms of behavioral finance by survey method

In this study, it was examined how demographic characteristics, personality traits, financial risk tolerance of individuals, love of money, general self-efficacy level and taking investment decisions according to disposition effect affect the trading performance.

The questionnaire was prepared in two languages: Turkish and English. Although 243 people participated in the Turkish questionnaire, 146 people answered all the questions and completed the questionnaire. 63 people participated in the questionnaire in English but 26 people answered all the questions. 5 respondents were not included in the analysis due to inconsistencies in their answers. The data obtained from 167 people who answered all the questions in the questionnaire were evaluated.

According to the findings, the increase in the level of personality traits of the conscientiousness and openness affect the profit situation, while the rich dimension of love of money and disposition effect affects the profit situation negatively.

### **Keywords**

Forex Trading, Trading Performance, Behavioral Finance, Big Five Inventory, Love Of Money, General Self Efficacy, Disposition Effect

## İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY .....	i
YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI .....	ii
ETİK BEYAN .....	iii
TEŞEKKÜR .....	iv
ÖZET .....	v
ABSTRACT .....	vi
İÇİNDEKİLER.....	vii
ÇİZELGELER DİZİNİ.....	x
GİRİŞ .....	1
1. BÖLÜM .....	5
FOREX PİYASALARI .....	5
1.1. FOREX NEDİR? .....	5
1.2. FOREXİN TARİHSEL GELİŞİMİ.....	6
1.2.1. Forexin Dünyada Gelişimi .....	6
1.2.2. Forexin Türkiye’de Gelişimi .....	7
1.3. FOREX PİYASALARINDA İŞLEM YAPAN OYUNCULAR.....	9
1.3.1. Bireysel Yatırımcılar.....	9
1.3.2. Riskten Korunma Amaçlı İşlem Yapanlar (Hedger).....	10
1.3.3. Devletler ve Merkez Bankaları.....	10
1.3.4. Bankalar ve Yatırım Kuruluşları .....	10
1.4. FOREX PİYASALARINDA İŞLEM GÖREN ÜRÜNLER .....	10
1.4.1. Döviz Kurları .....	11
1.4.2. Emtialar .....	12
1.4.3. Endeksler.....	13
1.4.4. Hisse Senedi CFD’leri .....	13
1.4.5. Kripto Paralar.....	13
1.5. FOREX’TE TEMEL KAVRAMLAR .....	13

1.5.1.	Pip (Price Interest Point) ve Point Nedir? .....	13
1.5.2.	Lot Nedir? .....	14
1.5.3.	Kaldıraç Nedir?.....	14
1.5.4.	Teminat (Margin) .....	15
1.5.5.	Teminat Çağrısı (Margin Call).....	15
1.5.6.	Alım Fiyatı (Bid) ve Satım Fiyatı (Ask).....	15
1.5.7.	Spread .....	15
1.5.8.	Emir Çeşitleri .....	16
1.5.9.	Uzun (Long) Pozisyon ve Kısa (Short) Pozisyon.....	17
1.5.10.	Swap (Taşıma Maliyeti) .....	17
1.6.	FOREX'İN AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI .....	18
1.6.1.	Forex'in Avantajları .....	18
1.6.2.	Forex'in Dezavantajları .....	18
2.	BÖLÜM .....	20
	LİTERATÜR TARAMASI.....	20
2.1.	LİTERATÜR TARAMASI.....	20
2.1.1.	Forex ile İlgili Olarak Yapılan Çalışmalar .....	20
2.1.2.	Davranışsal Finansın Gelişimi.....	22
2.1.3.	Beş Faktör Kişilik Testi.....	24
2.1.4.	Beş Faktör Kişilik Testi ile Finansal Performans Arasındaki İlişkiye Yönelik Çalışmalar.....	33
2.1.5.	Para Sevgisine Yönelik Çalışmalar .....	35
2.1.6.	Yatkınlık Etkisine Yönelik Çalışmalar .....	38
2.1.7.	Genel Öz yeterlik ile İlgili Yapılan Çalışmalar .....	42
2.1.8.	Finansal Risk Toleransı ile İlgili Yapılan Çalışmalar .....	44
3.	BÖLÜM .....	47
	FOREX YATIRIMCILARININ FİNANSAL PERFORMANSINI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN TESPİTİNE İLİŞKİN ALAN ÇALIŞMASI .....	47
3.1.	ARAŞTIRMANIN AMACI.....	47
3.2.	ARAŞTIRMANIN ÖRNEKLEM SEÇİMİ VE VERİ TOPLAMA YÖNTEMİ	

3.3.1. Beş Faktör Kişilik Ölçeği .....	49
3.3.2. Finansal Risk Toleransı Ölçeği .....	50
3.3.3. Para Sevgisi Ölçeği .....	50
3.3.4. Genel Öz Yeterlik Ölçeği .....	51
3.3.5. Yatkinlık Etkisi Ölçeği .....	52
3.4. GÜVENİRLİK ANALİZLERİ .....	52
3.5. DOĞRULAYICI FAKTÖR ANALİZİ .....	54
3.6. ÖN VE TANIMLAYICI ANALİZLER .....	55
3.6.1. Demografik Özellikler .....	55
3.6.2. Tanımlayıcı Analizler .....	58
3.6.3. Korelasyon Analizleri .....	60
3.6.4. T-Test Analizi .....	63
3.7. HİPOTEZLERİN TEST EDİLMESİNE DAİR VERİ ANALİZİ .....	64
3.7.1. Araştırmanın Hipotezlerinin Test Edilmesine Yönelik İstatistiksel Analizler .....	64
SONUÇ .....	83
KAYNAKÇA .....	89
EK 1. ORIJİNALLİK RAPORU .....	110
EK 2. ETİK KURUL ONAY YAZISI .....	111

## ÇİZELGELER DİZİNİ

TABLO 1. PARİTE TÜRLERİNE İLİŞKİN TABLO.....	11
TABLO 2. FOREX PİYASASINDA İŞLEM GÖREN PARA BİRİMLER.....	12
TABLO 3. FOREX PİYASASINDA İŞLEM GÖREN EMTİALAR.....	12
TABLO 4. BEŞ FAKTÖR KİŞİLİK TESTİ .....	49
TABLO 5. FİNANSAL RİSK TOLERANSI ÖLÇEĞİ .....	50
TABLO 6. PARA SEVGİSİ ÖLÇEĞİ.....	51
TABLO 7. GENEL ÖZ YETERLİK ÖLÇEĞİ .....	51
TABLO 8. YATKINLIK ETKİSİ ÖLÇEĞİ.....	52
TABLO 9. KULLANILAN ÖLÇEKLERE İLİŞKİN GÜVENİRLİK ANALİZLERİ .....	53
TABLO 10. DOĞRULAYICI FAKTÖR ANALİZİ SONUÇLARI .....	54
TABLO 11. CİNSİYETE İLİŞKİN TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER.....	55
TABLO 12. YAŞ BİLGİLERİNE İLİŞKİN TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER.....	55
TABLO 13. MEDENİ DURUMA İLİŞKİN TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER.....	56
TABLO 14. EĞİTİM DÜZEYİNE İLİŞKİN TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER.....	56
TABLO 15. GELİR DÜZEYİNE İLİŞKİN TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER.....	57
TABLO 16. MESLEK BİLGİLERİNE İLİŞKİN TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER.....	57
TABLO 17. TANIŞMA ŞEKLİNE İLİŞKİN TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER.....	58
TABLO 18. PİYASADA GEÇİRİLEN İŞLEM SÜRESİNE İLİŞKİN TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER .....	58
TABLO 19. TEMEL DEĞİŞKENLERE İLİŞKİN TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER.....	59
TABLO 20. TEMEL DEĞİŞKENLERE İLİŞKİN KORELASYON MATRİS TABLOSU.....	62
TABLO 21. KATILIMCILARIN FİNANSAL PERFORMANSLARINA İLİŞKİN T-TEST SONUÇLARI.....	63
TABLO 22. OMNİBUS TEST SONUÇLARI.....	65
TABLO 23. HOSMER VE LEMESHOW TEST SONUÇLARI .....	66
TABLO 24. LOJİSTİK REGRESYON MODEL ÖZETİ .....	66
TABLO 25. LOJİSTİK REGRESYON SINIFLANDIRMA TABLOSU .....	67
TABLO 26. LOJİSTİK REGRESYON ANALİZİ PARAMETRE TAHMİNLERİ .....	68
TABLO 27. OMNİBUS TEST SONUÇLARI.....	70
TABLO 28. HOSMER VE LEMESHOW TEST SONUÇLARI .....	70

<b>TABLO 29. LOJİSTİK REGRESYON MODEL ÖZETİ .....</b>	<b>71</b>
<b>TABLO 30. LOJİSTİK REGRESYON SINIFLANDIRMA TABLOSU .....</b>	<b>71</b>
<b>TABLO 31. LOJİSTİK REGRESYON ANALİZİ PARAMETRE TAHMİNLERİ .....</b>	<b>72</b>
<b>TABLO 32. OMNİBUS TEST SONUÇLARI.....</b>	<b>73</b>
<b>TABLO 33. HOSMER VE LEMESHOW TEST SONUÇLARI .....</b>	<b>73</b>
<b>TABLO 34. LOJİSTİK REGRESYON MODEL ÖZETİ .....</b>	<b>74</b>
<b>TABLO 35. LOJİSTİK REGRESYON SINIFLANDIRMA TABLOSU .....</b>	<b>74</b>
<b>TABLO 36. LOJİSTİK REGRESYON ANALİZİ PARAMETRE TAHMİNLERİ .....</b>	<b>75</b>
<b>TABLO 37. OMNİBUS TEST SONUÇLARI.....</b>	<b>76</b>
<b>TABLO 38. HOSMER VE LEMESHOW TEST SONUÇLARI .....</b>	<b>76</b>
<b>TABLO 39. LOJİSTİK REGRESYON MODEL ÖZETİ .....</b>	<b>77</b>
<b>TABLO 40. LOJİSTİK REGRESYON SINIFLANDIRMA TABLOSU .....</b>	<b>77</b>
<b>TABLO 41. LOJİSTİK REGRESYON ANALİZİ PARAMETRE TAHMİNLERİ .....</b>	<b>78</b>
<b>TABLO 42. OMNİBUS TEST SONUÇLARI.....</b>	<b>79</b>
<b>TABLO 43. HOSMER VE LEMESHOW TEST SONUÇLARI .....</b>	<b>79</b>
<b>TABLO 44. LOJİSTİK REGRESYON MODEL ÖZETİ .....</b>	<b>80</b>
<b>TABLO 45. LOJİSTİK REGRESYON SINIFLANDIRMA TABLOSU .....</b>	<b>81</b>
<b>TABLO 46. LOJİSTİK REGRESYON ANALİZİ PARAMETRE TAHMİNLERİ .....</b>	<b>81</b>
<b>TABLO 47. FOREX YATIRIMCILARININ PERFORMANSINA ETKİ EDEN FAKTÖRLERE İLİŞKİN ÖZET TABLO .....</b>	<b>86</b>

## GİRİŞ

Foreign Exchange (bundan böyle Forex olarak anılacak) piyasaları, yatırım dünyasındaki en çok hareketliliğe sahip ve ilgi duyulan piyasalardan biri olmakla birlikte aynı zamanda günlük işlem hacmi açısından en büyük piyasasıdır. 2016 yılında uluslararası ödemeler bankası tarafından üç yılda bir yapılan merkez bankası anketi verilerine göre küresel çapta forex piyasalarının günlük işlem hacminin 5.1 trilyon dolar olduğu tahmin edilmektedir ve bu işlem hacmi Amerikan devlet tahvilleri ve New York borsasının toplam işlem hacminden çok daha fazladır (Barker, 2007). Forex piyasalarının ana oyuncularını, dealer olarak adlandırılan kurumsal yatırımcılar, bankalar (merkez bankaları dahil) ve yatırım fonlarından oluşmaktadır. Araştırmanın sonuçlarına göre bu ana oyuncuların işlem hacimleri sırasıyla %42, %22 ve %16 olarak belirtilmiştir (BIS, 2016). Merkez bankaları forex piyasalarını, para politikalarını uygulamak veya ülke parasının değerini korumak amacıyla kullanırken, kurumsal firmalar tarafından ise küresel boyutta ticari işlemlerini gerçekleştirmek ve risklerden korunma amacıyla kullanılmaktadır. Son zamanlardaki teknoloji alanındaki ve elektronik işlem platformlarındaki gelişmeler, büyük ve küçük piyasa katılımcıları olarak nitelendirilen bankalar ve diğer finansal hesaplar arasındaki dengeyi değiştirmiştir. Bu durum son yıllarda küresel ve yerel oyuncuların piyasanın öncüleri olması ile sonuçlanmıştır. Forex piyasası yatırımcıları genellikle kazanç amaçlı spekülasyon işlem yapanlar olarak bilinirler.

Genelde, bireysel yatırımcıların işlem hacimleri kurumsal yatırımcılar ile kıyaslandığında çok düşük düzeyde olmasına rağmen ilginç bir şekilde bu yatırımcıların forex piyasalarındaki payı son on yıllık dönemde önemli bir şekilde artış göstermiştir (Rime ve Schrimpf, 2013). Bireysel yatırımcılar, enflasyon oranı, faiz oranları, fiyat modelleri ve teknik göstergeler gibi temel ve teknik faktörlere göre fiyatı değişen çeşitli döviz ticaretine yönelik araçları temel alarak yatırım yapmaktadır. Özellikle, düşük işlem maliyeti, kaldıraçlı işlem, yüksek likidite, esnek lot büyüklükleri, bireysel yatırımcılar için bu piyasayı daha çekici hale getirmektedir. Avrupa Forex sermaye piyasası başkanı, Brendan Callan, yaygın

medya ağında yer alan para birimlerine ilişkin haberlere ulaşmayı amaçlayarak bireysel yatırımcıların forex piyasalarında yatırım yaparken daha rahat bir şekilde işlem yapmalarına olanak sağlandığını ifade etmektedir (Financial Times, 2011). Diğer taraftan son zamanlarda Fransa'da yapılan bir çalışma, forex piyasalarının hisse senedi piyasalarına göre küçük yatırımcılar için çok daha karmaşık ve riskli olduğu ve bireysel hesapların %89'luk kısmının bu piyasada kayıp yaşadığını gözler önüne sermektedir (AMF, 2014). Bütün bunlara rağmen geçtiğimiz yıllarda dünya genelinde pek çok bireysel yatırımcı milyonlarca dolar kaybetmiştir (Nbcnews, 2012). Bu olumsuz deneyimler, piyasa düzenleyici yetkilileri bireysel yatırımcılar için birtakım tedbirler almak zorunda bırakmıştır. rnek olarak ülkemizdeki bireysel yatırımcıların yaşadığı kayıplar neticesinde, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) yetkilileri bireysel yatırımcıların bu piyasaya girebilmesi için gerekli asgari yatırım tutarını 50.000.-TL ve kaldıraç oranlarını 10:1 şeklinde yeniden belirlemiştir (Resmi Gazete, 2017). Yaşanan tüm bu olumsuzluklar ve gerçeklere rağmen forex piyasalarına olan ilgili sadece sadece Türkiye'de değil tüm dünya genelinde artmaya devam etmektedir.

Doğrusu bireysel yatırımcıların sergilemiş oldukları kötü performans sadece forex piyasalarıyla sınırlı değildir. Barber ve Odean (2013), bireysel yatırımcıların gerçek hayatta, sermaye varlıklarını fiyatlama modeli gibi geleneksel finans modellerinden farklı davranış sergilediğini ifade etmektedir. Barber ve Odean (2013), bu kapsamda bireysel yatırımcıların yatırıma ilişkin tutumlarının rasyonel beklentilerden ziyade davranışsal faktörler yardımıyla daha iyi açıklanabildiğini ifade etmiştir. Ayrıca bu çalışma, bireysel yatırımcıların daha sık işlem yapmaya meyilli olduğunu belirtmektedir. Aşırı işlem yapmanın bir sonucu olarak yatırımcılar, yüksek yatırım maliyetleri, verimsiz tercihler ve para kaybıyla karşı karşıya kalmaktadır. Bunların çoğu, geçmiş deneyimlerine güvenerek ve uzman görüşlerini yok sayarak dağıtılabilir risk seviyesini yüksek seviyelerde tutarak oluşturulmuş portföyleri ellerinde bulundurmaktadır. Davranışsal finansın kurucuları olan Daniel Kahneman ve Amos Tversky, insanoğlunun karar alma sürecinin, iyimserlik ve aşırı öz güven doğrultusunda doğuştan gelen n yargılar nedeniyle karmaşıklaştığını belirtmiştir. Finansal karar alma sürecindeki bu



kişisel algılar, bir fırsatın değerlendirilmesinde yanlış hesaplama neden olabilir (Kahneman ve Tversky, 1979).

Forex piyasalarındaki bireysel yatırımcıların riski, kaldıraçlı işleme imkan tanınması nedeniyle sermaye piyasalarının çok daha ötesindedir. Finansal enstrümana kaldıraç uygulanması nedeniyle bu piyasada, ciddi kayıplar ile sonuçlanabilecek forex yatırımları ile ilişkili olarak yüksek düzeyde risk bulunmaktadır. İşleme konu enstrümanın değerindeki son derece küçük değişiklikler kaldıraç etkisiyle çok yüksek düzeyde kazanç veya kayıpla sonuçlanabilmektedir. Açıkçası kaldıraçlı işlem bu piyasayı, risk almayı seven ve yüksek kar beklentisi olan bireysel yatırımcılar için son derece çekici hale getirmektedir. Bireysel yatırımcılar, genellikle söylentilere göre hareket eden yatırımcılardır. Bu söylentilere göre yatırım yapma, onların yeni bilgileri kendilerine göre uyarlama yeteneğini azaltmaktadır. Bu yüzden bu yatırımcıların davranışsal ve demografik özelliklerinin anlaşılması, piyasa düzenleyicileri, bankalar ve aracı kurumlar açısından son derece önemlidir (Bloomfield ve diğerleri, 2009). Bireysel yatırımcıların tutumlarına yönelik çok sayıda çalışma olmasına rağmen, özellikle forex piyasalarındaki bireysel yatırımcıların davranışlarını araştıran çalışma son derece sınırlıdır.

Bu çalışma, forex piyasasındaki bireysel yatırımcıların davranışlarını araştırmayı amaçlamaktadır. Bu çalışma forex piyasasındaki yatırımcıların kazanç ve kayıpları üzerinde davranışsal faktörlerin, demografik özelliklerin, kişilik özelliklerinin, para sevgisinin, genel öz yeterliğin, finansal risk toleransının ve yatınlık etkisi ön yargısının etkisinin olup olmadığını araştırmaktadır. Çalışmanın ana tahmini, bireysel forex yatırımcılarının davranışlarının, davranışsal finans olgusu aracılığıyla açıklanabileceğidir. Bu amaçla büyük çoğunluğu Türk forex yatırımcılarından oluşan 167 kişiden 2019 yılı içerisinde anket yoluyla veriler toplanmıştır. Anket katılımcılarına demografik ve davranışsal özelliklerine ilişkin sorular yöneltilmiştir. Lojistik regresyon metodu kullanılarak elde edilen sonuçlar davranışsal faktörler ve kişilik özelliklerinin forex yatırımcılarının performansını başarılı bir şekilde açıklayabildiğini göstermektedir. İlave olarak davranışsal

faktörlerin etkisi bireysel yatırımcıların yatırım modellerine ilişkin önceki bulguları destekler nitelikte olan yatırımcıların gelir seviyesine bağlıdır (Vissing-Jorgensen, 2003).

Bu çalışmanın davranışsal finans literatürüne pek çok belirgin katkısı bulunmaktadır. Bu katkılardan ilki, Beş Faktör Kişilik özellikleri, Para Sevgisi, Yatkınlık Etkisi, Genel Öz Yeterlik ve Finansal Risk Toleransının belirlenmesine yönelik beş adet ölçek kullanılmış olması nedeniyle kapsamlı bir anket uygulanarak, davranışsal faktörler ile yatırımcıların performansı arasında kurulan ilişki kurulmuş olmasıdır. İkinci katkı, forex piyasalarındaki bireysel yatırımcıların tutumlarına yönelik sınırlı sayıda araştırma olması ve özellikle forex piyasasında yer alan Türk yatırımcılar üzerine hiç çalışma yapılmamış olmasıdır. Bu yüzden bu çalışma daha önce çalışılmamış bir örneklem dahilinde orijinal sonuçlar üretme potansiyeline sahiptir. Son olarak bu çalışmanın bulguları, sadece bireysel yatırımcılar için değil aynı zamanda piyasa düzenleyicilerine de kulaktan dolma bilgiler ile yatırım yapan yatırımcılara ilişkin olarak tedbir alınmasına yönelik bir öngörü ve bir takım önemli sonuçlar sağlamaktadır.

Çalışma toplam dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde forex piyasaları hakkında genel bilgilere yer verilmiştir. İkinci bölümde forex, davranışsal finans, beş faktör kişilik özellikleri, para sevgisi, yatkınlık etkisi, genel öz yeterlik ve finansal risk toleransına ilişkin literatürde yer alan geçmiş çalışmalar tartışılmıştır. Üçüncü bölümde araştırmada kullanılan yöntem ve elde edilen bulgular yer almaktadır. Son olarak dördüncü bölüm ise sonuç ve önerileri içermektedir.

# 1. BÖLÜM

## FOREX PİYASALARI

### 1.1. FOREX NEDİR?

Forex, Foreign ve Exchange kelimelerinin kısaltılması ile oluşturulmuştur. Yani farklı para birimlerinin birbiri ile değişimi anlamına gelmektedir. Forex piyasalarında, döviz ticareti ile birlikte altın, gümüş gibi değerli madenler, petrol, doğalgaz, pamuk, mısır gibi ticari mallar, hisse senetleri ve borsaların endekslerinin ve kripto para birimlerinin de ticareti yapılabilmektedir.

Forex piyasaları uluslararası nitelikte bir finansal piyasadır. Forex piyasaları, dünyanın en yüksek işlem hacmine ve en yüksek likiditeye sahip finans piyasasıdır (Gcmforex, 2019).

Forex Piyasası, bankaların, aracı kurumların, kurumsal ve bireysel yatırımcıların yer aldığı ve daha önceden belirlenmiş kurallara göre döviz, emtia, endeks vb. ürünlerin alım satımının yapıldığı piyasayı ifade etmektedir. Bu piyasanın fiziki bir merkezinin olmaması nedeniyle forex piyasaları tezgâh üstü olarak nitelendirilen bir piyasadır (Investaz, 2019).

Farklı zaman dilimlerindeki bölgelerde işlem yapan yatırımcılar sayesinde, bu piyasada 24 saat sürekli olarak alıcı ve satıcı bulunabilmektedir. Hafta içi günlerde gün boyunca bu piyasada işlem yapılabilmekte olup süre sınırlaması bulunmamaktadır. Sadece hafta sonu günlerde bu piyasada işlem yapılamamaktadır. Tokyo, Londra, Frankfurt ve New York bu piyasanın en önemli merkezleridir. Kaldıraçlı işleme imkan tanınması nedeniyle bu piyasanın cazibesi her geçen gün artmaktadır.

## 1.2. FOREXİN TARİHSEL GELİŞİMİ

### 1.2.1. Forexin Dünyada Gelişimi

Forexin tarihi düşünülenin aksine çok eski zamanlara dayanmaktadır. İlk olarak döviz alım satımının yapıldığı, antik çağ döneminde Yahudilerin medeni kanunu olarak kabul edilen Talmud adlı yazıtlarda görülmektedir. Talmud yazıtlarında, alınacak bir ücret mukabilinde sahibi buldukları paraları değiştirmelerine aracılık eden kişilerin olduğu anlatılıyordu. Bu kişiler “kollybistes” şeklinde adlandırılıyordu.

Dördüncü yüzyıla geldiğimizde Bizans yönetiminin, döviz alım satımını tekel şeklinde yapmaya başladığı görülmektedir. Orta çağ dönemini incelediğimizde 15. yüzyılda Floransa'nın önde gelen ailelerinden biri olan Medici ailesi, tekstil ihracatı yapmaları nedeniyle ihtiyaçları olan döviz temin etmek için Floransa dışındaki bazı yerlerde bankalar açmıştır. Ticaretin daha basit bir şekilde işlemesini sağlamak amacıyla İtalyanca bir kelime olan “nostro” yani “bizim” adlı bir hesap açarak farklı bankalardaki bu döviz hesaplarını kullanmaya başlamıştır. Bu hesaplar iki sütundan oluşmakta, bu sütunlar da yerli ve yabancı para miktarlarını göstermektedir.

“Altın Standartları” olarak adlandırılan sistemin oluşturulmasıyla, günümüz forex piyasalarının da temellerini oluşturulmuştur. Altın Standartlarına geçilmeden daha önceleri, ülkeler ödemelerini altın veya gümüş aracılığıyla yapıyordu. Ancak bu kıymetli metallerin değerinin küresel arz ve talep karşısında çok fazla etkilenmesi önemli bir sorun oluşturmaktaydı. Örnek verilecek olursa; yeni bir altın rezervinin bulunması, altın fiyatlarının hızlıca gerilemesine neden oluyordu. “Altın Standardı” her ülkenin kendi para biriminin değerini daha önceden belirlenmiş bir miktarda altın cinsinden ifade etmesidir (Altan ve Güzel, 2015). Ülkeler, farklı ülkelere ait para birimlerinin takas edilmesine yönelik talepleri karşılayabilmek için, daha fazla altın rezervine ihtiyaç duymaktaydı. 19. yüzyılın sonlarına gelindiğinde, bütün dev ekonomiler döviz kurlarını, ons altına göre

sabitledi. Zamanla, farklı para birimlerinin fiyatlarında, altının ons fiyatına göre aralarında ortaya çıkan fark, para birimleri arasında parite fiyatını oluşturdu. Bu ilk fiyatlama yöntemi tarihte, döviz kurları fiyatlamasında uzunca bir süre kullanıldı.

Birinci dünya savaşının başlamasıyla birçok Avrupa ülkeleri arasında gerilimin artması ve ülkelerin savaşa hazırlık amacıyla yapmış oldukları harcamalar neticesinde daha fazla para basmaya ihtiyaç duyulmuştur. Ancak ülkelerin pek çoğunun basılacak ilave paralar için yeterli altın rezervi yoktu. Altın standartlarının kullanımına savaş sonrası dönemde kısa bir süre daha devam edilmiştir. Ancak ikinci dünya savaşının patlak vermesiyle birlikte yeni bir sisteme geçilmesi zorunlu hale gelmiştir.

2. Dünya Savaşı'nın sonlarına doğru Amerika Birleşik Devletleri'nin New Hampshire eyaletinde bulunan Bretton Woods adlı kasabada Birleşmiş Milletler Para ve Finans konferansı düzenlenmiştir. Bu konferans sonrasında "Uluslararası Para Anlaşması" adı verilen yeni bir sistem kullanılmaya başlanılmıştır. 44 ülkeden gelen 730 delegenin imzaladığı bu anlaşma sonrasında bu ülkeler para birimlerini dolara karşı sabitlemiştir. Bu anlaşmanın neticesinde iki yeni kuruluş ortaya çıkmıştır. Bunlar kısa adı IMF olan Uluslararası Para Fonu ile Dünya Bankasıdır.

### **1.2.2. Forexin Türkiye'de Gelişimi**

Fon sahipleri, 1970'li yıllarda ağırlıklı olarak sahip oldukları mevduatlarını bankalarda değerlendirmekteydi. Bu yıllarda enflasyonda yaşanan artış nedeniyle reel faiz, neredeyse sifıra çok yakın seviyelerdeydi. Bu nedenle Türkiye'deki pek çok fon sahipleri, fonlarını 1980'li yıllardan itibaren fiziki olarak döviz piyasasında değerlendirmeye başlamıştır. Türkiye'de forexe duyulan ilginin artması ve daha yaygın bir şekilde kullanımı 1990'lı yıllara geldiğimizde teknoloji ve telefonun gelişmesiyle ortaya çıkmıştır. Bu yıllarda yabancı şirketler, İstanbul

Kapalı Çarşı'da bürolar açarak döviz işlemleri yapmaya başlamıştır (Ekosentez, 2016).

Forex piyasası hakkında insanların bilgisi olmadığından dolayı bu piyasanın tanıtımı için eğitimler düzenlenmiştir. Eğitimlerde, yatırımcılara piyasanın ne kadar olumlu yönü var ise hepsi anlatılmıştır. Ancak piyasanın riski hakkında yeterli bilgi verilmemiştir. Piyasaya çok para kazanmak umuduyla giren birçok kişi sermayelerini kısa bir süre içerisinde tüketmiştir. Forex aracı şirketleri, piyasa yapıcılığı görevi üstlenmektedir. Yani müşteriden gelen emirler doğrudan ilgili şirket tarafından kabul edilir ve talep edilen işleme yönelik karşı işlem yapacak hiçbir yatırımcı olmasa bile ilgili işlem şirket tarafından gerçekleştirilir. Örneğin müşteri tarafından yapılan alım işleminde satımı gerçekleştiren taraf şirket olurken aynı şekilde satım işlemi gerçekleştiğinde ise alım pozisyonunda şirket olmaktadır. Bu nedenle bilinçsizce işlem yapan müşterilerin yapmış oldukları zararlar direkt şirkete kar olarak yansıyor. Zamanla müşteriler, piyasa hakkında gerekli bilgi ve eğitimleri alarak işlem yapmaya başlamışlar. Müşterilerin kar ettiği bu durum, şirketlerin zarar etmesi demektir. Şirketler, bu durumu değiştirmek için fiyatlarda oynamalar yaparak müşterilerin tekrar zarara uğramalarına sebebiyet vermiştir. Durumun farkına varılması ile birlikte birçok dava açılmıştır. Ancak şirketlerin yurtdışı bağlantılı olması nedeniyle paralar çoktan yurtdışına çıkarılmış ve kimi şirketler ise ofislerini kapatarak ülkeyi terketmiştir. Açılan davalar o dönemde yasal bir düzenlemenin olmaması nedeniyle sonuçsuz kalmıştır (Ekosentez, 2016).

Forexin Türkiye'deki gelişimi baktığımızda yaşanan bu olumsuzluklardan sonra *"27.08.2011 tarihli ve 28038 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri: V, No:125 sayılı "Kaldıraçlı Alım Satım İşlemleri ve Bu İşlemleri Gerçekleştirebilecek Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"* ile SPK mevzuatı kapsamına alınarak bu işlemler devletin gözetiminde yapılmaya başlanmıştır. Tebliğ, forex işlemlerinde aracılık faaliyetlerini yürütebilecek kuruluşlarda bulunması gereken özellikler, yatırımcılara sunabilecekleri hizmet çeşitlerini ve yapılabilecek işlemlerin nitelikleri vb. konuların bir yasal mevzuata

bağlanmasını sağlamıştır. SPK tarafından yayımlanan bu tebliğ ile birlikte Türkiye’de forex piyasasında işlem yapan yatırımcıların güven içerisinde yatırımlarını yapması sağlanmıştır.

Günümüzde bilgisayar ve akıllı telefonların gelişmesi sayesinde yatırımcılar, her an her yerden işlem yapma imkânı bulmaktadır. Piyasanın 5 gün 24 saat açık olması, bu piyasa sayesinde kısa sürede çok yüksek karlar sağlanabileceğine ilişkin insanların arasında yayılan bilgiler bu piyasanın cazibesini gittikçe artırmaktadır.

Piyasaya olan ilginin ve bireysel yatırımcıların kayıplarının hızla büyümesi ile birlikte “10.02.2017 tarihli ve 29975 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu’nun Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ III-37.1’de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ III-37.1.b” sonrasında Türkiye’de aracı kuruluşların sunabileceği kaldıraç oranı 100:1’ den 10:1, asgari başlangıç teminat tutarı 50.000 Türk Lirası veya muadili döviz olacak şekilde yeniden düzenlenmiştir. Bu düzenleme ile kulaktan dolma bilgiler ile bu piyasada işlem yapmaya başlayan küçük yatırımcıların piyasaya girişinin kısıtlanarak korunması amaçlanmıştır. Ancak bu durum küçük yatırımcıların hesaplarını yurtdışı firmalarına taşımasına ve birçok aracı kurumun Türkiye’deki faaliyetlerini sonlandırmasına sebep olmuştur.

### **1.3. FOREX PİYASALARINDA İŞLEM YAPAN OYUNCULAR**

#### **1.3.1. Bireysel Yatırımcılar**

Fiyatların değişeceği beklentisiyle alım veya satım yaparak karını maksimize etmeye çalışan piyasa oyuncularındır. Bir diğer ifade ile kişisel olarak bu piyasada hesap açarak hesabını bizzat kendi kontrol eden veya profesyonel bir kuruluştan danışmanlık hizmeti alarak işlem yapan yatırımcılardır.

### **1.3.2. Riskten Korunma Amaçlı İşlem Yapanlar (Hedger)**

Riskten korunma amacıyla ticari kuruluşlar bu piyasada işlem yapmaktadır. Bu piyasanın vermiş olduğu en önemli avantaj, işlemlerin düşük maliyet ve düşük teminatlar ile gerçekleştirilmesine olanak sağlamasıdır. Örneğin elinde 100.000.USD tutarında Euro bulunan bir yatırımcı, Euro fiyatlarının düşeceğini bekliyorsa, Euro fiyatlarında meydana gelebilecek bir azalışa karşı kayıp yaşamamak amacıyla bu piyasada aynı miktarda satış pozisyonu açarak riske karşı kendisini korumuş olur.

### **1.3.3. Devletler ve Merkez Bankaları**

Bu piyasasının en önemli ve yüksek işlem hacmine sahip katılımcıları şüphesiz devletler ve merkez bankalarıdır. Merkez bankaları, hükümetlerin politikalarına uygun bir şekilde parasal politikaların icrasını yürütür. Merkez bankaları, ekonomik koşulların dengelenmesi, parasal istikrarsızlıkların önlenmesi amacıyla döviz alım-satım işlemi gerçekleştirir. Merkez bankalarının yaptıkları işlemlerde kar amacı bulunmamaktadır.

### **1.3.4. Bankalar ve Yatırım Kuruluşları**

Merkez bankalarının yanı sıra bankalar ve yatırım kuruluşları da piyasanın en büyük katılımcılarından. Bu kurumlar hem riskten korunma amacıyla hem de spekülasyon amaçlı ile işlem gerçekleştirir. Bankalar ve yatırım kuruluşları bu piyasada, belirli komisyon veya alım-satım fiyatları arasındaki fark (spread) ile yapılan işlemlere aracılık etmek ve bu işlemlerden kar elde etme amacı gütmektedir.

## **1.4. FOREX PİYASALARINDA İŞLEM GÖREN ÜRÜNLER**

Forex piyasasında ilk başlangıçta sadece döviz kurlarının alım-satım işlemleri gerçekleştirilirken forex piyasasının yaygınlaşmasıyla birlikte döviz kurlarının yanı



sıra, platin, altın, paladyum, bakır ve gümüş gibi değerli metallere doğalgaz, petrol gibi ürünlere ve buğday, şeker, soya fasulyesi, kahve, mısır vb. ürünlerden kripto paralara kadar birçok ürün bu piyasada işlem görmektedir.

#### 1.4.1. Döviz Kurları

Döviz kuru, iki farklı ülkeye ait para biriminin karşılıklı değerini ifade eder. Bir dövizin fiyatı, piyasadaki arz ve talebe göre oluşmaktadır. Bunun dışında ilgili ülkenin merkez bankası tarafından yapılan müdahalelere göre belirlenmektedir.

Forex piyasasında işlem gören para birimleri; majör ve minör para birimleri olmak üzere ikiye ayrılır. Majör para birimleri; ekonomisi diğer ülkelere göre çok daha sağlam olan ülkelerin para birimleridir. Bu para birimlerinin dışında kalan para birimleri ise minör para birimleridir.

Parite; iki farklı ülkeye ait para birimlerinin birbirine oranıdır. Pariteleri işlem hacmine göre üçe ayırabiliriz. Sırasıyla bunlar; majör parite, minör parite ve egzotik paritedir. Majör parite; iki majör para biriminin oluşturmuş olduğu pariteye verilen addır ve bu parite piyasadaki en yüksek işlem hacmine sahip paritelerdir. Minör parite ise bir majör ve bir minör para biriminden oluşmaktadır ve genellikle majör pariteye göre daha düşük işlem hacmine sahiptirler. Egzotik parite ise minör pariteden çok daha düşük işlem hacmine sahiptir ve genellikle yerel yatırımcılar bu paritelerde işlem yapmaktadır.

Tablo 1. Parite Türlerine İlişkin Tablo

Majör Parite	Minör Parite
EUR/USD	USD/TRY
USD/JPY	EUR/TRY
GBP/USD	USD/NZD
USD/CHF	USD/ZAR
AUD/USD	USD/SGD
USD/CAD	
EUR/JPY	
EUR/GBP	

Forex piyasasında işlem gören bazı para birimleri ve sembolleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 2. Forex Piyasasında İşlem Gören Para Birimler

Para Birimi	Sembol	Para Birimi	Sembol
Amerikan Doları	USD	Türk Lirası	TRY
Euro	EUR	Kanada Doları	CAD
İngiliz Sterlini	GBP	İsviçre Frangı	CHF
Jaapon Yeni	JPY	Avustralya Doları	AUD

#### 1.4.2. Emtialar

Forex piyasalarında sadece döviz işlemleri yapılmamaktadır. Döviz işlemlerinin yanı sıra kıymetli metaller, endüstriyel metaller, tarımsal mallar ve enerji ürünleri olmak üzere birçok emtiaya ilişkin işlem yapılabilmektedir.

Forex piyasasında işlem yapılan emtialar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 3. Forex Piyasasında İşlem Gören Emtialar

Kıymetli Metaller	Endüstriyel Metaller	Enerji Ürünleri	Tarımsal Ürünler
Altın	Alüminyum	Petrol	Buğday
Platin	Bakır	Doğalgaz	Şeker
Gümüş	Nikel		Mısır
	Çinko		Kakao
			Kahve
			Pamuk
			Soya Fasülyesi

### **1.4.3. Endeksler**

Amerika, Avrupa ve Asya-Pasifik ülkelerine ait birçok endekse yönelik işlem yapılabilmektedir.

### **1.4.4. Hisse Senedi CFD'leri**

CFD (Contract for Difference): Bu kontratlar, endeksler, ticari amaçlı emtialar ve hisse senetleri gibi varlıkların fiyat beklentilerine göre alınıp satılmasına olanak sağlamaktadır. Bu kontratlar, ilgili varlığın satın alınmasını gerektirmemektedir.

Bu türev ürün ile Amerika ve Avrupa ülkeleri başta olmak üzere birçok ülkede işlem gören hisse senetlerinin fiyatlarındaki beklentiye göre hisse senetlerine sahip olmadan işlem yapılabilmektedir.

### **1.4.5. Kripto Paralar**

Kripto para birimlerine olan ilgi, dünya genelinde ciddi olarak artış göstermiştir. Bu para birimlerinin de alım satımı forex piyasalarında gerçekleştirilebilmektedir. En fazla işlem gören kripto para birimleri; Bitcoin, Ethereum, Dash, Litecoin ve Ripple'dir.

## **1.5. FOREX'TE TEMEL KAVRAMLAR**

Bu bölümde forex piyasasında işlem yaparken karşılaştığımız terimlere yer verilmiştir.

### **1.5.1. Pip (Price Interest Point) ve Point Nedir?**

Pip (Price Interest Point); Forex piyasasında yer alan para birimlerinin değerindeki değişimin ifade edilmesi için kullanılan en küçük ölçü birimidir.

Standardize edilmiş bir ölçü birimidir. Paritedeki 0,0001 birim değerindeki ya da 1 baz puana karşılık gelen değişimi ifade etmektedir.

Forex piyasalarında, genel olarak döviz kurlarının fiyatları gösterilirken dört ondalık basamak kullanılır. Dördüncü ondalık basamak 1 piplik değişimi temsil etmektedir. Ancak Japon Yeni gibi, fiyatı 100 birim üzerinde kote edilen para birimleri veya emtialar iki ondalık basamağa sahiptir. Bu para birimlerinde, bir pip ikinci ondalık basamaktaki en küçük değişimi ifade etmektedir.

Forex piyasalarında kaldıraç etkisi ile bir piplik değişim dahi son derece önemli olması nedeniyle birçok işlem platformunda daha küçük bir formda beşinci ondalık basamak da görülmektedir. "Point" veya "fractional pip" olarak adlandırılan bu basamak 1/10 pip büyüklüğündedir.

### **1.5.2. Lot Nedir?**

Lot, Forex piyasasında pozisyon büyüklüğünü tanımlamak için kullanılan yine standardize edilmiş bir ölçü birimidir. Forex piyasalarında yapılacak işlemlerde döviz kurlarına ilişkin standart 1 lot, 100,000 birim baz para birimine denk gelmektedir. Döviz birimleri haricindeki ürünler için lot büyüklüklerine denk gelen kontrat değeri farklı şekillerde hesaplanmaktadır. Örneğin altında 1 lot büyüklüğünde bir pozisyon, 100 ons altını temsil etmektedir. 1 ons altının 1230 dolara eşit olduğunu varsayarsak, 1 lot Altın işleminin kontrat değeri  $100 \times 1230 = 123,000$  dolardır. Petrolde ise 1 lot işlem 1000 varil petrole denktir.

### **1.5.3. Kaldıraç Nedir?**

Kaldıraç, yatırımcının hesabına yatırmış olduğu belirli bir miktar teminat tutarı ile bu tutarın belli bir katına kadar işlem yapabilmesidir. Bu sayede yatırımcılar, düşük teminatlar yatırarak yüksek hacimli işlemler yapmaya imkan bulmaktadır.

#### **1.5.4. Teminat (Margin)**

Teminat (Margin), müşterinin yapacağı kaldıraçlı işlemler nedeniyle oluşabilecek zararın karşılanması amacıyla aracı kuruma yatırılması gereken tutardır. Teminat tutarı kaldıraç oranına göre değişiklik göstermektedir.

#### **1.5.5. Teminat Çağrısı (Margin Call)**

Yapılan işlemler neticesinde ortaya çıkan zarar nedeniyle teminat seviyesi başlangıç teminat tutarının altına inmektedir. Bu durumda pozisyonun devam edebilmesi için aracı kurum yatırımcıya teminat tamamlama çağrısında bulunur. Yatırımcı teminatı tamamlayamaz ise teminat için yatırılan tutardan geriye kalan bakiye, başlangıç teminatına göre belli bir seviyesine geldiğinde aracı kurum pozisyonu otomatik olarak kapatır.

#### **1.5.6. Alım Fiyatı (Bid) ve Satım Fiyatı (Ask)**

Piyasada iki çeşit fiyat bulunmaktadır. Bunlardan biri finansal varlığın alış fiyatı diğeri ise satış fiyatıdır. Alış fiyatı; yatırımcının işlem gerçekleştirmek istediği finansal varlığın piyasadaki elde edebileceği fiyat tutarıdır. Satış fiyatı ise yatırımcının elden çıkarmak istediği finansal varlığın alıcı bulacağı fiyat tutarıdır. Genellikle aracı kurumlar müşterilerin yapmış olduğu işlemlerde pozisyonun tersi yönünde işlem yapmaktadır. Aracı kurum, yapılan işlemlerde alış ve satış fiyatında bir miktar fark uygulamaktadır.

#### **1.5.7. Spread**

Spread, alış fiyatı ile satış fiyatı arasındaki fark olarak adlandırılır. Bu fark aracı kurumun yapılan işlemde elde etmiş olduğu karı gösterir. Spread, seçilen ürünün işlem hacmi, likiditesi ve piyasadaki oynaklığa göre farklılık göstermektedir. Likiditenin yüksek olduğu durumlarda alış fiyatı ile satış fiyatı

arasındaki fark azalmaya başlar ve spread küçülür. Likiditenin azalması durumunda ise, alış fiyatı ile satış arasındaki fark açılır ve spread artar.

### **1.5.8. Emir Çeşitleri**

Forex piyasalarında işlemin gerçekleştiği ana göre 2 çeşit emir türü bulunmaktadır. Bunlar; piyasa emri ve bekleyen emirlerdir. Piyasa emri veya anlık emirler, piyasada geçerli fiyattan gerçekleştirilen emir türüdür. Bekleyen veya askıda emirler ise fiyat düzeyinin belli bir seviyeye gelmesi durumunda işlemin yapılmasına olanak sağlayan emir türleridir. Buy Limit, Buy Stop, Sell Limit ve Sell Stop emirleri bu emirlere örnek verilebilir.

Buy Limit; fiyatın, mevcut piyasa fiyatının altında bir konuma gelmesi durumunda alım yapmak amacıyla sisteme gönderilen emirdir. Yatırımcılar bu emir türünü fiyatın daha düşük bir seviyeye gelerek tekrar yükseleceğine dair beklentiyle kullanırlar.

Sell Limit; fiyatın, mevcut piyasa fiyatının üzerinde bir konuma gelmesi durumunda satış yapmak amacıyla sisteme gönderilen emirdir. Yatırımcılar bu emir türünü, fiyatın daha yüksek bir seviyeye çıktıktan sonra tekrar düşeceğine dair beklentilerinin olduğu durumlarda kullanırlar.

Buy Stop; mevcut piyasa fiyatının daha da üzerinde bir fiyattan alım yapmak amacıyla verilen emirdir. Başlangıçta, mevcut fiyatın üzerinde bir fiyattan alım yapmak çok mantıklı gelmese de bu emir, genellikle bir direnç seviyesinin aşılması durumunda yukarı yönlü fiyat hareketinin hızlı bir şekilde olacağına dair beklenti neticesinde kullanılmaktadır.

Sell Stop; mevcut piyasa fiyatının daha da altında bir fiyattan satış işlemi açmak amacıyla verilen emir türüdür. Yine aynı şekilde bu emir de bir destek noktasının kırılması neticesinde piyasadaki fiyatın çok daha aşağı düşeceği beklentisiyle kullanılmaktadır.

Bu emirlerin yanı sıra bir de pozisyonun devam ettirilip ettirilmeyeceğine yönelik emirler bulunmaktadır. Bunlar; take profit order yani karı al ve stop loss order yani zararı durdur şeklinde olan emirlerdir.

### **1.5.9. Uzun (Long) Pozisyon ve Kısa (Short) Pozisyon**

Uzun (Long) pozisyon, sahip olunmayan bir finansal varlığı almak için açılan pozisyonudur. Kısa (Short) pozisyon ise aynı şekilde sahip olunmayan bir finansal varlığın elden çıkarılması için verilen emirdir. Uzun pozisyon fiyat beklentisinin yukarı yönlü olduğu durumlarda, kısa pozisyon ise fiyat beklentisinin aşağı yönlü olduğu durumlarda açılmaktadır. Örneğin EUR/USD paritesinde EURO alıp USD satım işlemi gerçekleştirdiğimizde EURO para birimi için uzun (long) pozisyonu açmış oluruz.

### **1.5.10. Swap (Taşıma Maliyeti)**

Swap kelimesi “değiş, tokuş, takas” anlamlarına gelmektedir. Finansal olarak; iki taraflı olarak yapılan ve belirli bir zaman dilimini kapsayan bir varlığa veya yükümlülüğe yönelik olarak farklı döviz cinslerinin ya da faiz ödemelerinin karşılıklı olarak değiştirilmesini içeren bir takas sözleşmesidir.

Forex piyasalarında açılan pozisyonların gün sonunda kapatılmadığı durumlarda taşınan bu pozisyonlar için para birimlerinin arasındaki faiz farklılıkları nedeniyle maliyet oluşmaktadır. Bu nedenle uzun pozisyonda olan yatırımcı, kısa pozisyonda olan yatırımcıya swap işlemi nedeniyle belli bir oranda ödeme yapmaktadır (Ellialtıoğlu, 2017).

## 1.6. FOREX'İN AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI

### 1.6.1. Forex'in Avantajları

Aşağıda forex piyasalarının avantajları hakkında bilgi verilmiştir.

- Forex piyasası dünya üzerinde likiditesi en yüksek piyasadır. Her an alıcı ve satıcı bulma imkânı bulunmaktadır.
- 24 saat işlem yapılabilen bir piyasadır. Yaşanan gelişmeler nedeniyle piyasanın açılmasını beklemek gibi bir zorunluluk bulunmamaktadır.
- Online erişim sayesinde her an her yerden işlem yapılabilmektedir.
- Kaldıraç avantajı sağlamaktadır. Düşük teminatlar ile yüksek hacimli işlemler yaparak yüksek karlar sağlanabilmektedir.
- Finansal ürünlerin fiyatları her yerde aynıdır.
- Dünyanın en büyük işlem hacmine sahip piyasası olması nedeniyle manipüle edilme ihtimali yoktur.
- Alış-satış fiyatı arasındaki fark haricinde yatırım maliyeti bulunmamaktadır.
- Çift yönlü işleme imkân vermektedir. Bu sayede beklenmedik durumlarda riskten korunmaya yönelik işlem gerçekleştirilebilmektedir.

### 1.6.2. Forex'in Dezavantajları

Aşağıda forex piyasalarının dezavantajlarına yer verilmiştir.

- Açıklanan ekonomik veriler fiyatlar üzerinde sert hareketlere sebep olması nedeniyle yanlış pozisyonda olunması durumunda ciddi kayıplara yol açabilmektedir.
- Kaldıraç oranlarının yüksek olması nedeniyle yüksek kayıplar yaşanabilmektedir.
- Parite fiyatlarını, pariteyi oluşturan para birimlerinin, özellikle merkez bankaları tarafından açıklanacak makroekonomik verilerden son derece



etkiler. Bu verilere yönelik açıklama yapıldığı anlarda fiyatlarda çok yüksek dalgalanmalar meydana gelir.

- Forex piyasalarında işlemler pazar gecesi başlar, cuma gecesi sona erer. Piyasanın kapalı olduğu hafta sonu veya diğer tatil dönemlerinde meydana gelen siyasi olaylar veya açıklanan haberler ilgili finansal ürünün fiyatında boşluklar oluşmasına neden olabilir. Bu nedenle kayıplar yatırılan teminat tutarını aşabilmektedir.
- 24 saat açık bir piyasa olması nedeniyle her an takip edilmesi zordur.

## 2. BÖLÜM

### LİTERATÜR TARAMASI

#### 2.1. LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde forex, davranışsal finans, beş faktör kişilik özellikleri, para sevgisi, yatınlık etkisi, genel öz yeterlik ve finansal risk toleransı alanlarında yapılmış geçmiş çalışmalara yer verilecektir.

##### 2.1.1. Forex ile İlgili Olarak Yapılan Çalışmalar

Ülkemizde de popülaritesi gün geçtikçe artan forex piyasalarına yönelik yapılan çalışmalar incelendiğinde gerek ülkemizde gerekse yurtdışında pek çok araştırma bulunmaktadır.

Köse, Atik ve Yılmaz (2014), Ankara'da yer alan bazı bankaların yatırım danışmanlığı bölümlerinde çalışan ve forex alanında danışmanlık hizmeti veren personellere uyguladıkları mülakat sonucunda elde edilen verileri incelemiş ve yorumlanmıştır. Çalışma sonucunda yatırımcıların düşük tutarlar ile yüksek kazanç sağlama heveslerinin yüksek olduğu, risk almaya hevesli oldukları, sürekli kazanma hırsıyla işlem yaptıkları, kaybeden yatırımcıların intikam içgüdüleriyle tekrar bu piyasaya girdikleri ve daha fazla zarara uğradıkları sonuçlarına ulaşılmıştır.

Kübilay (2015), İstanbul finans piyasalarında işlem yapan bireysel yatırımcılara yönelik bir anket çalışması yapmıştır. Anket 536 bireysel yatırımcıya uygulanmış olup anket kapsamında demografik sorular dahil toplam 90 soru bulunmaktadır. Yapılan çalışmada yatırımcıların kişilik özellikleri ile psikolojik önyargıları, finansal risk toleransı ve demografik özellikleri arasındaki ilişkiler açıklanmak üzere analizler yapılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre araştırma kapsamındaki

yatırımcıların finansal risk toleranslarının düşük olduğu, uyumluluk kişilik özelliğine sahip kişilerin en çok psikolojik ön yargılara sahip olduğu ve nevrotik bireylerin ise en az psikolojik ön yargıya sahip oldukları bilgilerine ulaşılmıştır.

Küçük (2012), çalışmasında forex piyasalarındaki gelişimi araştırmıştır. Çalışmasında anket yöntemi ile yatırımcıların forex piyasalarında aracı kurum, kaldıraç oranı, hesap açılışı için gerekli asgari teminat tutarları gibi tercihleri incelenmiştir. Ankete katılım sağlayan 400 kişiden yaklaşık %34'ünün yatırım aracı olarak forex piyasalarında işlem yapmayı tercih ettiği görülmektedir.

Şendur (2014), çalışmasında anket yöntemi ile forex yatırımcılarının yaş, cinsiyet, eğitim gibi demografik profilini ve yatırımcıların forex piyasasına ilişkin görüşleri ve bilgi seviyeleri araştırılmıştır. İnternet ortamında hazırlanan anket soruları mail ortamında paylaşarak 70 kişiden alınan cevaplar incelenmiştir. Çalışma sonuçlarına göre yatırımcıların büyük çoğunluğunun internet vb. ortamlar aracılığıyla bu piyasada işlem yapmaya başladıkları, forex işlemlerinin Türkiye'de de yaygınlaştığını, yatırımcıların yaklaşık olarak yarısının demo hesap kullanmadan gerçek hesap ile işlem yaptığı gibi bilgilere ulaşılmıştır.

Au, Chan, Wang ve Vertinsky (2003), yatırımcıların veya karar vericilerin davranışları üzerinde ruh halinin etkilerini araştırmışlardır. Çalışmada yatırımcı davranışlarının iyi, nötr ve kötü ruh halleri çerçevesinde gerçekleştirilmesine yönelik hipotezler türetilmiştir. Çalışma sonuçlarına göre iyi ruh haline sahip yatırımcıların, nötr veya kötü ruh haline sahip yatırımcılarla kıyaslandığında para kaybettikleri görülmüştür. Bu durumun iyi ruh haline sahip yatırımcıların daha az doğru kararlar almasından kaynaklandığını belirtmektedir.

Yao ve Tan (2000), forex piyasalarında teknik tahmin yapmak için neural network modelini kullanmıştır. Neural network modeli, insan beyni ve sinir sisteminden esinlenerek geliştirilmiştir. Çalışmada Amerikan Doları ile diğer 5 major para birimi olan Japon Yeni, Alman Markı, İngiliz Sterlini, İsviçre Frangı, Avustralya Doları arasındaki değişimler "neural network" modeli kullanılarak tahmin

edilmiştir. Çalışmada, kapsamlı market verisi veya bilgisi kullanılmadan kullanışlı tahminler yapılabileceği ve önemli ölçüde kar elde edilebileceği ifade edilmiştir.

Cheung ve Chinn (1999), Amerika Birleşik Devletleri'nde yapmış oldukları anket çalışmasında; forex piyasasındaki teknik analize dayalı yapılan işlemin tüm yatırımcıların %30'unu karakterize ettiği, makroekonomik değişkenlere ilişkin haberlerin çok hızlı bir şekilde fiyatlara yansıdığı, faiz oranları her zaman önemli görünmesine rağmen bireysellerin makroekonomik değişkenlerin öneminin zamanla değiştiği ve ekonomik temellerin uzun ufuklarda daha önemli olduğu sonuçlarına ulaşmıştır.

### **2.1.2. Davranışsal Finansın Gelişimi**

Etkin piyasa hipotezinin tahminlerine yönelik eleştirilerin yanı sıra piyasa davranışlarındaki sapmalar ve anomalilerin artması ile birlikte ortaya çıkan ilgi davranışsal finansa veya davranışsal ekonomiye odaklanmaktadır (Gandevani, 2002). Daha geniş bir içeriğe sahip davranışsal ekonominin alt dalı olan davranışsal finans, psikoloji ve finansın birleşmesiyle ortaya çıktığı düşünülmektedir (Burton ve Shah, 2013). Davranışsal finans, bireysel yatırımcılar ve piyasaların araştırılmasıyla daha fazla ilerleme kaydetti. Davranışsal finans, psikolojik teoriler ile geleneksel ekonomi ve finans bilimini entegre etmeyi ve yatırımcıların aldığı mantık dışı kararlarını anlamaya çalışmayı amaçlamaktadır. Geleneksel finans, piyasada yer alan katılımcıların tamamen akla uygun bir şekilde davrandığını temel almaktadır. Buna rağmen davranışsal finans modeli, piyasa katılımcılarının gerçekte nasıl davrandığını araştırmakta ve tanımlamaktadır (Shiller, 2003). Geleneksel finansın aksine davranışsal finans araştırmacıları yatırımcıların genellikle mantığa aykırı olduğunu, birtakım sistematik sergilediklerini, tahmin edilebilir olduklarını ve bilişsel ve duygulardan ileri gelen finansal olarak kişiye zarar veren bazı ön yargılara sahip olduklarını savunmaktadır (Lo, Repin ve Steenbarger, 2005). Araştırmacılar, yatırımcıların duygularının, düşüncelerinin, algılarının ve kişilik özelliklerinin, aldıkları

kararlarda ve davranışlarında rol oynadığını düşünmektedir (Daniel, Hirshleifer ve Teoh, 2002; De Bondt, 1998).

Geleneksel finans teorilerine göre yatırımcıların akla uygun hareket ettiği varsayılmaktadır. Aslında insanların her zaman mantığa uygun davranmadıkları ve sistematik olarak rasyonellikten uzaklaştıkları görülmektedir (Barber ve Odean, 1999).

Davranışsal finans ile ilgili olarak yapılan çalışmalar incelendiğinde bu alanda pek çok çalışma yapıldığı görülmektedir. İnsanların bir karar alırken ve bir durumu değerlendirirken belirgin veya dikkat çeken bilgilere daha fazla ağırlık verdikleri tespit edilmiştir (Kahneman ve Tversky, 1973; Grether, 1980). İnsanların elde ettikleri sıra dışı bilgilere daha fazla önem verdikleri görülmektedir (Griffin ve Tversky, 1992). Fiske ve Taylor (1991), yatırımcıların elde ettikleri bilgilerin kaynağına, güvenilir veya doğru olup olmadığına dikkat etmediklerini ifade etmiştir.

Aşırı özgüvene sahip yatırımcılar ile ilgili olarak Barber ve Odean (2001), insanoğlunun başarıya yönelik kendi beceri ve tahminlerini gözünde büyüttüğünü belirtmektedir. Yaptıkları çalışmada erkeklerin kadınlara nazaran daha çok özgüven sahibi olduklarını ifade etmektedir. Buna bağlı olarak erkeklerin risk almaya daha hevesli oldukları, ayrıca yapmış oldukları işlem adetlerinin kadınlara nazaran çok daha fazla olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır. Barber ve Odean (2001)'a göre bireylerin özgüven seviyesinin artmasına paralel olarak risk algısı da artmaktadır. Aynı çalışmada bekar erkeklerin evli erkeklerden, evli bayanların ise bekar bayarlardan daha fazla risk almaya meyilli oldukları sonuçlarına ulaşılmıştır (Barber ve Odean, 2001). Yetişkinlerin gençlere nazaran daha düşük finansal risk toleransına sahip olduğu görülmektedir (Grable, McGill ve Britt, 2009). Gelir seviyesine göre bireylerin risk algısının farklılaştığı görülmektedir (Kalfa, Çakır ve Akar, 2015).

Mevcut durumunu korumaya meyilli yatırımcıların, finansal kararları hakkında tembellik, sonraya erteleme veya ihmal etme gibi faktörlerden kaynaklı olarak sıkıntı yaşadıkları belirtilmektedir (Mitchell ve diğerleri, 2006).

### 2.1.3. Beş Faktör Kişilik Testi

Kişilik psikolojisi psikoloji biliminin önemli çalışma alanlarından biridir (Morgan,1977). Bu bilim dalının temel amacı insanların sergilemiş oldukları davranışların neden kaynaklandığının bilimsel ve deneysel bir açıdan ele alınarak açıklamaktır (Hjelle ve Ziegler, 1992). İnsanlar arasındaki farklılıkları ortaya çıkaran ve bireyi diğer bireylerden ayıran faktör kişiliktir (Zel, 2001).

Kişilik kavramına ilişkin olarak çok fazla sayıda tanım yapılmıştır.

*“Kişilik kavramını, insanların iç ve dış çevresi ile kurduğu, diğer insanlardan ayırt edici, yapılanmış olan ve tutarlı bir ilişki şekli”* olarak tanımlamaktadır (Cüceloğlu, 2010).

*“Kişilik, bireyin kendine has özelliklerini, davranışlarını ve düşüncelerini belirleyen psikofiziksel sistemler içindeki dinamik bir organizasyon”* olarak tanımlanmaktadır (Allport, 1961, s.28).

*“Kişilik kavramının, bireyin doğuştan getirdiği ve yaşantı sonucu kazandığı, onu diğer bireylerden ayıran özelliklerin tamamı”* olarak tanımlanabileceğini ifade etmektedir (Doğan, 2013).

Dubrin (1994) kişilik kavramını, bireyin yaşam tarzı, bir kişinin etrafındaki olaylara ilişkin olarak kendine özgü duyma, düşünme ve davranış biçimi olarak tanımlamaktadır. Cattell (1965) kişilik kavramını bireyin belirli bir durum karşısında nasıl davranacağına dair tahmin yapılmasına imkan sağlayan yapı olarak tanımlamıştır.

Kişilik, temel olarak bireyden bireye değişiklik gösteren farklı eğilimler, tutumlar ve davranışlar grubunu ifade eder. Kişilikten bahsettiğimizde, benzer durumlarda gösterilen çoğunlukla kararlı ve tutarlı olan özellikleri ifade ettiğini anlatmak isteriz. Bir diğer ifade ile çocukluğunda inatçı bir tavır sergileyen bir bireyin ilerleyen yaşamında da aynı şekilde inatçı bir tavır sergilemesi beklenmektedir. Bazı kişilik teorileri arasında Beş Faktör kişilik özellikleri ile bireylerin kişilik özelliklerinin tanımlanabileceğine yönelik bilim adamları arasında fikir birliğine varılmıştır. Dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk nevroz ve deneyime açıklık olarak ifade edilen bu beş özellik kişiliği en geniş seviyede temsil etmektedir (Costa & McCrae, 2003; John, 1990). Beş Faktör kişilik özellikleri, örgütsel ve bireysel üretkenlik ve sonuçları üzerindeki makul etkiden dolayı hem araştırmacıların hem de uygulayıcıların yoğun ilgisini çektiği görülmektedir (Barrick & Mount, 1991; Salgado, 1997).

#### **2.1.3.1. Dışa Dönüklük Boyutu**

Beş Faktör kişilik modeli kapsamında dışa dönüklük sosyal, enerjik, konuşkan, hareketli ve iddialı olma gibi özelliklerle ilişkilendirilmektedir (Goldberg, 1993). Bunun yanı sıra liderlik etme, istekli olma, arkadaş canlısı olma, gücü elinde bulundurma, dışa dönük bireylerin özellikleri arasında yer almaktadır. Dışa dönüklük boyutu heyecan arayanların güçlü belirleyicisi olarak kabul edilmektedir (Zuckerman, 1994). Bu bireylerin motivasyonunu artıracak en önemli faktör başkalarına karşı üstünlük sağlamak, başarı elde etmek ve ödül kazanmaktır (Barrick, Steward ve Piotrowski, 2002).

Bu boyut, özellikle kişilerin iddialı olmak, enerjik olmak, yüksek seviyede enerjiye sahip etkinlik ve heyecan aramak ile ilişkilendirilmektedir. Heyecan arayan bu bireyler daha fazla heyecan oluşturmak için çok fazla sayıda finansal işlem yapmaya meyillidirler. Kendi finansal sistemleri yeterli verimi sağlamasa bile bu dışa dönük yatırımcılar kendi fikirleri ile finansal yeni pozisyonlar almaya meyillidirler (Gandevani, 2002).

Dışa dönüklük boyutunu belirleyen ana faktörler baskınlık, hareketlilik ve enerjidir (Goldberg, 1992). Dışa dönüklük boyutunun diğer ucunda içe dönük bireyler yer almaktadır. İçe dönük bireyler, genellikle çekinik, utangaç, sakin ve sıkılgan özelliklere sahiptir (Somer, 1998). İçe dönük bireyler için asosyal, enerjisiz gibi ifadeleri kullanmak çok doğru olmadığı belirtilmektedir. Costa ve McCrae (1992) içe dönük bireyler için soğuk yerine çekinik, uyuşuk yerine ağır başlı ifadelerini kullanmıştır. Bono, Boles, Judge ve Lauver, (2002) dışa dönük bireylerin genel özelliklerini enerji doluluk, pozitif düşünceye sahip olmak, dominantlık, iddialı olmak, sosyal olmak, başkalarına karşı ilgili olmak şeklinde ifade ederken içe dönük bireylerin özelliklerini ise çekingenlik, sakinlik ve yalnız kalmayı tercih etmek şeklinde ifade etmiştir.

Dışa dönüklük boyutu ile ilgili olarak bireylerin iş yaşamları incelendiğinde dışa dönük bireylerin işlerindeki tatmin seviyesinin yüksek olduğu bunun yanı sıra işteki devamsızlıklarının da yüksek olduğu ve çalıştıkları işten ayrılmaya daha meyilli oldukları ifade edilmiştir (Judge, Martocchio ve Thoresan, 1997). Dışa dönüklerin iş yaşamında elde edilen ücret, ilave performans primi ve kariyer planında bir üst pozisyona yükselme gibi ödül niteliğindeki faktörlere daha hassas oldukları görülmektedir. İçe dönüklerin ise bu durumun tam tersine ceza şeklindeki faktörlere karşı hassas oldukları ifade edilmektedir (Metin-Camgöz, 2009). Çevresindeki insanlarla iyi iletişim kurmak, dışa dönüklerin en önemli özelliği olması nedeniyle bu boyutu yüksek olan bireylerin iş yaşamında satış temsilciliği ve yöneticilik gibi mesleklerde daha başarılı oldukları ifade edilmektedir (Barrick ve Mount, 1991).

### **2.1.3.2. Uyumluluk Boyutu**

Uyumluluk kişilik boyutu, bireyin insani yönünü göz önünde bulundurmaktadır (Digman, 1990). Bu boyutu yüksek olan bireyler nazik olma, merhametli olma, ince düşünme, vicdanlı davranma, saygılı davranma, açık kalpli olma gibi özellikleri taşımaktadır (Somer, 1998). Digman (1997)'a göre uyumluluk boyutu, kibarlık, alçak gönüllülük, fedakarlık ve toplum yanlısı davranışlar gibi özellikleri



içermektedir. Uyumluluk boyutu yüksek bireyler, başkalarını düşünürler, empati yaparlar ve başkalarına yardım etmekten mutlu olurlar. Bu boyutun karşı ucunda uyumsuzluk boyutu yer almaktadır. Uyumsuzluk boyutunda kavgacılık, düşmanlık, geçimsizlik ve kuşkucu davranma özellikleri bulunmaktadır.

Uyumlu bireylerin uyumsuz olanlara göre sosyal ilişkiler açısından daha iyi oldukları ve kavgadan daha uzak oldukları görülmektedir (Berry ve Hansen, 2000; Jensen-Campbell ve Graziano, 2001). Uyumluluk boyutu yüksek bireyler daha çok uzlaşmacı, arabulucu davranışlar sergilemektedir. Bu bireyler genellikle rekabetten uzak durmaya çalışırlar. Barrick, Stewart, Piotrowski (2002)'ye göre uyumlu bireyler tartışmalardan uzak durmaya çalışmaktadır. Tartışmaya girmek zorunda kalmaları durumunda ise tartışmayı sona erdirmek için güç kullanmaktan kaçınmaktadır. Bu boyutun olumsuz yönlerini içeren karşı uçundaki kişiler genellikle kavgacı, kindar, sadece kendini düşünen, saygısızca davranan ve kıskanç tavırlar sergileyen insanlar oldukları belirtilmiştir (Digman, 1990). Uyumluluk boyut seviyesi yüksek olan bireylerin güvenilir olma, uysal olma, fedakar olma ve alçak gönüllü olma gibi özellikleri taşıdıkları ifade edilmektedir (Bono ve diğerleri, 2002). Bu boyutu düşük bireyler ise nezaketten uzak olma, düşmanca davranışlara sahip olma, sürekli başkaları ile rekabet etme arzusunda olma, karşısındaki insanlarda güven duygusu uyandırmama gibi olumsuz özellikler ile ilişkilendirilmektedir (Graziano, Jensen-Campbell ve Hair, 1996).

Uyumluluk boyutu insani ilişkiler açısından son derece önemlidir. Metin-Camgöz (2009)'e göre uyumluluk boyutu, kişiler arasında kurulan ilişkinin kalitesini ifade etmektedir. Ayrıca anlayışlı olmaktan düşmanca bir tavır sergilemeye kadar uzanan bir çizgi olduğunu ifade etmektedir.

İş hayatı ile ilgili olarak bu boyutu incelediğimizde uyumlu bireyler iş ortamında daha fazla sevildikleri ve bu nedenle bu kişilerin diğerlerine göre daha başarılı oldukları belirtilmektedir (Zellers ve Perrew, 2001). Uyumluluk boyutunun en önemli özelliği uysallık ve kurallara uymadır. Bu yüzden bu özelliği yüksek bireyler

finansal sistem kurallarına itaat etmeye ve yatırım tavsiyelerini takip etmeye daha fazla meyil göstermektedir (Gandevani, 2002).

### **2.1.3.3. Sorumluluk Boyutu**

Yapılan farklı çalışmalarda bu boyut için sorumluluk, özdisiplin, özdenetim ve güvenilirlik gibi adlar kullanılmıştır (Metin-Camgöz, 2009). Bu boyutun, dikkatli olmayı, planlı ve programlı bir şekilde iş yapmayı, başarıya odaklanmayı, yapılacak olan eylem için öncesinde detaylı bir inceleme yapmayı sonrasında harekete geçmeyi, kararlı olmayı, uzun süreli çalışmayı, etik kurallara uymayı gerektirdiği ifade edilmektedir (Barrick ve Mount, 1991)

Sorumluluk boyutu, yüksek seviyede dikkatli olmayı ve düşünmeden hareket etme yerine kontrollü olmayı içermektedir. Bu bireyler iyi bir şekilde organize olmaya, yapmış oldukları davranışlardan dolayı sorumlu olmaya, sıkı bir şekilde çalışmaya, süreli işlerde daha dikkatli olmaya ve plan yapmak için zaman ayırmaya meyillidir. Salgado (1997) sorumluluk boyutunun performansın en güçlü belirleyicisi olduğunu ifade etmiştir.

Sorumluluk boyutu, yeterlilik, tertipli olmak, iş sevgisi, başarıma isteği, kişisel disiplin ve ihtiyatlılık gibi faktörler ile ilişkilidir (Costa ve diğerleri, 1991). Yapılan araştırmalarda bu boyutun hem olumlu hem de olumsuz yönlerinin bulunduğu ifade edilmektedir. Başarma arzusu, çalışmaktan hoşlanmak, planlı olmak bu boyutun olumlu yönlerini; her ihtimali göz önünde bulundurmak, çok titiz davranmak, mükemmeliyetçilik ve ahlaki değerlere aşırı bağlılık ise bu boyutun olumsuz yönlerini temsil etmektedir (McCrae ve John, 1992).

Sorumluluk boyut seviyesi yüksek bireylerin genel özellikleri azimli olma, hırslı olma ve başarıya odaklı olma iken bu boyutun karşıt ucunda yer alan bireylerin genel özellikleri, plansızca hareket etme, erteleme, boş verme, disiplinden uzak durma olarak ifade edilmektedir (Costa ve McCrae, 1995).

Barrick ve Mount (1991)'un yapmış oldukları meta-analiz araştırmasına göre sorumluluk boyutunun, bütün meslek grupları için işteki performansın ölçümlenmesine ilişkin oluşturulmuş tüm kriterler ile arasında tutarlı ve anlamlı ilişkilerin olduğu görülmüştür (Barrick ve Mount, 1991; Barrick ve diğerleri, 2001; Hurtz ve Donovan, 2000). Avrupa'da kişilik özelliklerinin işteki performansa nasıl etki ettiğinin araştırıldığı bir diğer meta-analiz araştırmasında ise sorumluluk boyutunun sivil ve askeri meslek dallarında işteki performansı etkilediği görülmektedir (Salgado, 1997). Bu durumun sebebi olarak bu boyutu gelişmiş bireylerin işlerini düzgün ve tam olarak yapmak için düzenli, itinalı ve özenli bir şekilde çalıştıkları ve bunun yanı sıra detaylı bir şekilde plan yapmadan işe başlamadıklarından kaynaklandığı belirtilmiştir (Metin-Camgöz, 2009).

Bu boyutun hizmet sektöründe ayrı bir öneminin bulunduğu vurgulanmaktadır (Parasuraman, Zeitham ve Berry, 1985). Parasuraman ve diğerleri (1985) bu sektörde başarı elde etmenin yolunun, insanlarda güven oluşturmaktan, anlaşmanın yapıldığı şekilde zamanında işlerin teslim edilmesinden, çalışkanlıktan ve dürüst olmaktan geçtiğini ifade etmiştir. Bu nedenle sorumluluk boyutu yüksek kişiler hizmet sektöründe daha kaliteli hizmet sunmaktadır (Metin-Camgöz, 2009).

Judge, Higgins, Thoresen ve Barrick (1999)'in yapmış oldukları araştırmaya göre sorumluluk seviyesi yüksek bireylerin, çalışma ortamlarıyla ilgili olumsuz düşünceleri olsa da yapmaları gereken görevler ile ilgili olarak gereken hassasiyeti gösterdikleri ve çalıştıkları kurum veya kuruluşun zarar görmesine sebep olabilecek hal ve tavırlardan uzak durdukları görülmüştür. İşçi çıkarılmasının gerektiği kriz dönemlerinde sorumluluk boyutu yüksek çalışanların işyerine sağlamış olduğu olumlu katkılardan dolayı işten çıkarılma konusunda nadiren tercih edildiği görülmüştür (Barrick, Mount ve Strauss, 1994).

#### 2.1.3.4. Nevrotiklik Boyutu

Nevrotiklik boyutu, bireyin çevresine ne ölçüde tepki verdiğiyle alakalıdır. Bu boyut huysuzluk, sinirlilik, düşmanlık, dürtüsellik ve duygusal kararsızlık ile nitelendirilmektedir. Nevrotik bireyler olumsuz duygular deneyimlemeye, duygusal hal değişimlerine, kaygılı olmaya ve farklı şeyler hakkında çok fazla endişelenmeye meyilli oldukları görülmüştür (Costa ve McCrae, 2003). Nevrotiklik boyutu, Türkçe olarak duygusal tutarsızlık şeklinde adlandırılmıştır (Somer, 1998).

Basım, Çetin ve Tabak (2009)'a göre nevroitiklik, suçluluk, asabiyet, üzüntü ve korku gibi negatif hisleri yaşamaya olan meyildir. Nevrotikliği yüksek bireylerin endişe, güvenememe, kendisini dış dünyadan soyutlama, kolay sinirlenme; düşük bireylerin ise kendilerinden emin, sakin kalabilme gibi özelliklere sahip olduğu ifade edilmektedir (Costa ve McCrae, 1995).

Nevrotiklik boyutu yüksek olan bireyler bir kumarbaz olmak için çok yüksek bir potansiyele sahip olma ile ilişkili olduğu ifade edilmiştir (Gandevani, 2002). Diğer taraftan bu boyuttan düşük not alanlar ise duygusal olarak kararlı oldukları kabul edilir. Sinirlilik, gerginlik, endişelilik, mutsuzluk, kaygılı olma, huzursuzluk ve karamsarlık gibi olumsuz hisler bu boyutu belirleyici en önemli faktörlerdir (Somer, 1998).

Nevrotiklik boyutunun, bunalım, endişe, sinirlilik gibi olumsuz hisler barındırdığına dair ortak bir kanaate varılmıştır (McCrae ve Costa, 1987). Metin-Camgöz (2009), göre nevroitikliğin mantığa aykırı düşünceler ile ve bu akla uygun olmayan düşüncelerin üstesinden gelme konusunda yetersiz kalmakla bağlantılı olduğunu ifade etmiştir. Bu durumdan dolayı nevroitiklik boyutu yüksek bireylerin kompleks duygularla karşı karşıya kaldıkları, evhamlı düşüncelere sahip oldukları ve sorunları çözmek amacıyla saldırgan davranışlara başvurdukları ve bu boyutu düşük olan bireylere nazaran daha fazla stresle yaşamakta olduğu görülmektedir (Metin-Camgöz, 2009).

Pek çok araştırmaya göre nevrozluğun bir ortama uyum sağlamada ve sinirsel hastalıklar ile bağlantılı olduğu gör÷lmektedir. Bu bakımdan incelendiğinde en sık rastlanan ruhsal bir hastalık olan depresyon halinin nevrozluğun ile ilişkili olduğu belirtilmektedir (Abrams, Young, Alexopoulos ve Holt, 1991; Christensen ve Kessing, 2006; Jylhä ve Isometsä, 2006).

Nevrozlu bireylerin insanlar ile sosyal ilişkiler kurma konusunda sorun yaşadıkları belirtilmektedir. Ayrıca bu bireyler ilişkilerinde bağlanma korkusu yaşamaktadır. Bu bireylerin maruz kaldıkları olumsuz duygu ve düşünceler nedeniyle özsaygılarının düşük olduğu sonuçlarına varılmıştır. Nevrozluğun seviyesi düşük olan kişilerin duygusal açıdan denge halinde olması nedeniyle bu bireyler genellikle daha soğukkanlıdır, özgüvenleri son derece yüksektir ve hayata ilişkin yeterli doyuma ulaşmışlardır (Metin-Camgöz, 2009).

Nevrozluğun boyutu yüksek bireyler tartışmayı azaltma veya tartışmadan kaçınma yolunu tercih ederken, nevrozluğun boyutu düşük bireyler daha çok tartışmayı çözme ve bununla yüzleşmeyi tercih etmektedir (Antonioni, 1998; Moberg, 2001).

Nevrozluğun ile ilgili olarak, bu bireylerin genel özellikleri arasında çöküntü içerisinde olma, mutsuzluk, asabîlik, endişeli olma, huzursuzluk, acelecilik, duygusal olarak anlık değişimler yaşama gibi faktörlerin yer aldığı belirtilmektedir (Doğan, 2013; Bacanlı, İlhan, Aslan, 2009; Benet-Martinez ve John, 1998).

Çalışma hayatı açısından nevrozluğun boyutunu incelediğimizde nevrozluğun seviyesi yüksek kişilerin çalışmaya istekli olmamalarına rağmen işi bırakmayı da istemedikleri gör÷lmüştür. Bu durumun nedeni yüksek nevrozluğun sahip çalışanların hayatlarındaki olumsuz duygu ve düşüncelerden kaynaklı olarak sürekli asgari düzeyde bir performans sergileyememeleri ve yeterli özgüvene sahip olmadıklarından dolayı da işten ayrılmaktan veya kariyerini olumlu etkileyecek yeni bir iş bulma çabasına sahip olmamalarından kaynaklandığı belirtilmiştir (Barrick ve Mount, 1991).

Geçmiş çalışmalar incelendiğinde nevrotik çalışanların iş tatminlerinin düşük seviyelerde olduğu ifade edilmektedir. Bu durumun nevrotik kişilerin çalışma ortamlarındaki süreçleri, durumları olumsuz yönlerden algılamaya meyilli olmasından kaynaklandığı ifade edilmektedir. Bu bireyler çalıştıkları kurumda iyi bir performans sergilese bile karşılığında takdir görmeyeceğini düşünmektedir. Bu durum da nevrotiklik seviyesi yüksek çalışanların işe yönelik tatmin seviyesinin düşük olduğu belirtilmektedir (Metin-Camgöz, 2009).

### **2.1.3.5. Deneyime Açıklık Boyutu**

Beş faktör kişilik özelliklerinin son boyutu olan deneyime açıklık boyutu, bireylerin yeni bir şeyler keşfetmeye ne ölçüde istekli oldukları ile ilişkilidir. Bu bireyler yeni şeyler denemeye ve meydan okumaya odaklanırlar. Deneyime açıklık seviyesi yüksek bireyler değişime ve belirsizliğe karşı yüksek tolerans gösterir. Bu yüzden bu boyutun risk alma ve yeni bir şeyler arama duygusuna yönelik bir eğilim olduğu kabul edilir (Costa ve McCrae, 2003).

Bu boyutun bir ucunda deneyime açık kişiler yer alırken diğer ucunda ise deneyime kapalı kişiler yer almaktadır. Deneyime açıklık boyutu, meraklılık, üretkenlik, bağımsızlık, ufku geniş, geniş bir ilgi alanına sahip olma, cesaret, açık fikirlilik gibi özellikler ile ilişkili olduğu belirtilmiştir (Metin-Camgöz, 2009).

Deneyime açıklığı yüksek kişiler, yeni fikirler üretebilen, maceraperest, sanatla ilgilenmekten hoşlanan kişiler olarak nitelendirilmektedir. Deneyime açıklığı düşük kişiler ise geleneklere bağlı, fikirleri kolayca değişmeyen, değişimlere kapalı yeniliklerden uzak duran bir tutum sergiler (Doğan, 2013; Benet-Martinez ve John, 1998; Costa ve McCrae, 1995; Somer, Korkmaz ve Tatar, 2002).

Bu boyut, kişinin yeni bir şey keşfetme veya deneyimleme hevesi olarak tarif edilmektedir. Bu boyutu yüksek bireylerin üretken, orijinal fikirli, cesaretli ve hayal etmeye yatkın oldukları söylenmektedir (Costa ve McCrae, 1985). Bu bireyler

esnekliği tercih ederler. Gelenekselliğe karşı çıkarlar ve yeni deneyimlere açıktırlar. Bağımsızlık ve kendi tarzlarını oluşturmak bu bireylerin önemli özellikleri arasında yer almaktadır (Metin-Camgöz, 2009).

Bu boyutun bireyin iş performansına etkilerini incelediğimizde deneyime açıklık seviyesi yüksek çalışanların yeni şeyler öğrenmeye daha istekli olması nedeniyle çalışanın işteki performansına olumlu etki ettiği grlmektedir. Bunun yanı sıra bu kişilerin işlerindeki tatmin seviyesinin st düzeylerde olduğu grlmektedir (Barrick ve Mount, 1991). Deneyime açıklık seviyesi yüksek olan bireylerin yapmış oldukları yatırımlarında riskli seçenekleri tercih etmeye eğilimli oldukları grlmektedir (Gandevani, 2002).

#### **2.1.4. Beş Faktör Kişilik Testi ile Finansal Performans Arasındaki İlişkiye Yönelik alışmalar**

Davranışsal finans ve yatırımcıların kişilik özelliklerinin finansal kararları üzerindeki etkilerinin keşfedilmesine yönelik çalışmaların sınırlı sayıda olduğu grlmektedir (Durand, Newby ve Sanghani, 2008; Nicholsan, Soane, Fenton-O'Creevy&Willman, 2005). Filbeck, Hatfield ve Horvath (2005) tarafından yürütülen geçmiş bir çalışmada yatırımcıların risk toleranslarındaki farklılıkları değerlendirmek amacıyla Myers-Briggs tipi kişilik testi kullanılmıştır. Elde edilen bulgular, kişilik tiplerinin risk toleranslarındaki farklılıkları kanıtladığını göstermektedir. Özellikle hissetme, düşünme ve yargılama kişilik özelliklerinden yüksek puan alan kişilerin yüksek risk toleransına sahip oldukları görülmüştür.

Beş faktör kişilik özellikleri açısından, dışa dönüklük ve deneyime açıklık kişilik boyutlarının bireylerin riskli yatırım tercih algısını şekillendirme açısından önemli bir role sahip olduğu grlmektedir (Nicholsan ve diğerleri, 2005). Sorumluluk, nevrotiklik ve uyumluluk boyutlarından yüksek puan alan bireylere göre dışa dönüklük ve deneyime açıklık boyutundan yüksek puan alan bireyler özellikle risk almanın daha iyi olduğunu düşünmektedir (Nicholsan ve diğerleri, 2005). Durand ve diğerleri (2008) alışmalarında Avustralya'nın tüm bölgelerinden hisse senedi

piyasalarında işlem yapan 18 katılımcıya toplam 81 adet anket sorusu yöneltilmiştir. Hisse senedi risklerine maruz kalma ile dışa dönüklük kişilik özellikleri arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğunu raporlamıştır.

Durand, Newby, Tant & Trepongkaruna (2013)'nin araştırmalarında dışadönüklük kişilik özelliği ile alım satım işlem sıklığı arasında pozitif yönlü, deneyime açıklık kişilik özelliği ile portföy çeşitlendirmesi arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır. Dahası uyumluluk ve sorumluluk kişilik özellikleri ile portföydeki hisse senetlerinin dönüşüm hızlarının seçilmesi arasında pozitif yönlü ilişki olduğu tespit edilmiştir (Durand ve diğerleri, 2013).

Mayfield, Perdue & Wooten (2008)'in işletme bölümü lisans mezunları üzerinde yapmış oldukları araştırmada dışa dönüklük boyutu yüksek olan katılımcıların düşük olanlara nazaran çok sayıda işlem yaptıkları ve sahip oldukları sermayelerinin büyük bir kısmını hisse senedi piyasalarında işlem yapmak için ayırdıkları görülmüştür. İlave olarak nevrotiliği yüksek katılımcıların kısa dönemli yatırımları tercih etmediği, deneyime açıklık boyutu yüksek katılımcıların da uzun dönemli yatırımlar yapmaya meyilli olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır (Mayfield ve diğerleri, 2008).

Metin-Camgöz, Karan ve Ergeneli (2011), profesyonel fon yöneticilerinin finansal performanslarını başarılı ve başarısız şeklinde ayırmak için hangi kişilik özelliklerinin ve cinsiyet, medeni durum ve yaş gibi demografik özelliklerin etki ettiğini araştırmıştır. Elde etmiş oldukları sonuçlar, Beş faktör kişilik özellikleri arasından dışa dönüklük ve sorumluluk boyutlarının yüksek finansal performans ile ilişkili olduğunu göstermektedir. Bunun yanı sıra çalışma genç katılımcıların diğerlerine göre daha iyi bir finansal performans sergilediklerini ortaya koymaktadır. Son zamanlarda yapılan bir çalışmaya göre dışa dönüklük ve nevrotilik kişilik özelliklerinin bireylerin karar almaları üzerinde etkili olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır (Oehler, Wendt, Wedlich&Horn, 2018). Elde edilen sonuçlara göre dışa dönük yatırımcılar riskli varlıklara yüksek paralar ödeme eğilimindedir ve içe dönük yatırımcılara kıyasla dışa dönük yatırımcılar riskli



varlıkların fiyatı iyice arttığında daha çok alım yapmaya meyilli oldukları belirtilmektedir. Nevrotik yatırımcıların ise riskli varlıkları düşük fiyattan sattığı ve fiyatı daha düşük seviyelere indiğinde satış miktarlarını daha fazla artırmaya meyilli oldukları ifade edilmektedir (Oehler ve diğerleri, 2018).

Kişilik özellikleri ve finansal performans arasındaki ilişkiye yönelik yapılan araştırmalara göre dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk ve deneyime açıklık kişilik özellikleri iş tatminini olumlu yönde etkilerken, nevroklik olumsuz yönde etkilemektedir. Bu bilgiler ışığında aşağıdaki hipotezler test edilmek üzere kurulmuştur.

H1a: Dışa dönüklük kişilik özelliği, forex yatırımcılarının finansal performansını olumlu yönde etkilemektedir.

H1b: Uyumluluk kişilik özelliği, forex yatırımcılarının finansal performansını olumlu yönde etkilemektedir.

H1c: Sorumluluk kişilik özelliği, forex yatırımcılarının finansal performansını olumlu yönde etkilemektedir.

H1d: Nevrotiklik kişilik özelliği, forex yatırımcılarının finansal performansını olumsuz yönde etkilemektedir.

H1e: Deneyime açıklık kişilik özelliği, forex yatırımcılarının finansal performansını olumlu yönde etkilemektedir.

### **2.1.5. Para Sevgisine Yönelik Çalışmalar**

Para, ilk başlangıçta bir değişim aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır. Ancak paranın insan hayatındaki önemi, gün geçtikçe artmaktadır. Paranın önem derecesi, insanların paraya yüklemiş olduğu anlama göre kişiden kişiye göre

değişmektedir (Süer, Baklacı ve Kocaer 2017). Bazı insanlar parayı bir değişim aracı olarak görürken, bazıları gücün simgesi, bazıları sosyal statü, bazıları da ulaşılması gereken bir hedef olarak görmektedir. Bu durum insanları, paraya ulaşmak isterken bazı riskleri almaya, bazı fedakarlıklar yapmaya zorlamaktadır. Örneğin çok para kazanmak isteyen bir kişinin daha fazla çalışması gerekir. Bu durumda kişi kendisine iş dışında daha az vakit ayırabilecektir. Bu nedenle bir fedakârlık yapmaktadır. Ya da daha çok para kazanmak için kumar oynayan bir kişi elinde bulunanı da kaybetme riskini göze almak zorundadır.

*“Para, bir değiş tokuş aracı, hesap birimi, rezerv değeri yahut bir ödeme aracıdır” (Greco 2001:27; Süer, Baklacı ve Kocaer 2017).*

Para, bir mutluluk ve refaha ulaşma aracıdır (Taneja 2012; Süer, Baklacı ve Kocaer 2017). Para tutumuna yönelik Price tarafından Amerika’da 1968 yılında yapılan çalışmada aile içerisindeki ekonomik değer sistemini açıklamak amacıyla bir ölçek geliştirmiştir. Bu alanda gerçekleştirilen ölçekler para tutumu ölçeği, parasal inanç ve davranışlar ölçeği, para etiği ölçeği ve para sevgisi ölçekleridir.

Para sevgisi bireylerin paraya karşı tutumu veya bireyce paraya yüklenen anlam olarak tanımlanmaktadır (Chen, Tang ve Tang, 2014). Bir başka ifade ile para sevgisi bireyin para hakkında hissettiği düşüncedir (Tang ve Chiu, 2003). Para sevgisine dair bir diğer tanıma baktığımızda, paranın amaç haline getirilmesi ve paraya yönelik aşırı düzeyde istek veya materyalizm hırısı ve isteği şeklinde ifade edilmiştir (Tang ve Chen, 2008). Bu bağlamda, para sevgisi kişiden kişiye farklılık gösteren bir değişkendir (Tang ve Chiu, 2003).

Bilim adamları para sevgisinin çok boyutlu bir yapıya sahip olduğu konusunda aynı görüştedir (Tang ve Chiu, 2003). Alt boyutlar arasında bulunan zenginlik boyutu kişinin çok fazla miktarda paraya sahip olma isteği olarak ifade edilen güçlü arzu şeklinde tanımlanmaktadır. Zengin olma fikri insanların isteklilerini ve düşüncelerini kontrol altına almaktadır (Sardžoska ve Tang, 2009). Zengin olmaya yönelik yüksek derecede pozitif tutuma sahip bu bireylerin para

kazanmak için saçma ve zararlı isteklere sahip oldukları belirtilmektedir (Tang ve Liu, 2012, s.296). Önemlilik alt boyutu, bireylerin paraya karşı tutumu ile ilgili olarak bireylerin hayatlarındaki en önemli ve değerli faktör olduğunu ifade etmektedir. Paraya çok önem veren bu kişilerin yaşamlarında para onlar için değerli ve önemlidir (Chen ve diğerleri, 2014). Sonuncu alt boyutu olan motivasyon boyutu, paranın bir eylemin sürdürülebilmesi amacıyla bireyler için temel bir mekanizma olduğunu ifade etmektedir. Bu bireyler, paradan daha motive edici veya özendirici bir şeyin olmadığını düşünmektedir. Bir birey “para beni daha çok çalışma konusunda güçlendirir” şeklinde düşünceye sahipse bu durum motivasyon faktörü olarak ifade edilmektedir.

Literatür incelemesi yapıldığında para ve para tutumuna yönelik birtakım çalışmaların yapıldığı görülmektedir. Ancak çalışmaların büyük çoğunluğu para sevgisinin etkileri ile etik olmayan amaç ve sonuçlar arasındaki ilişkiyi tanımlamaya yöneliktir (Tang, Luna-Arocas, ve diğerleri, 2014). Para sevgisinin yatırımcıların finansal performansını nasıl etkilediğine dair herhangi bir çalışma bulunmamaktadır. Yatırımcıların paraya ilişkin tutumunun forex yatırımcılarının finansal performansını etkileyebileceği düşünülmektedir. Para sevgisine ilişkin zenginlik boyutu kişinin çok fazla miktarda paraya sahip olma arzusunu ifade etmektedir. Kişinin çok fazla para kazanmak için daha fazla risk alabileceği ve bunun neticesinde mantığa uygun karar almaktan uzaklaşmasına sebep olabileceği düşünülmektedir. Yatırımcının rasyonel bir karar almaktan uzaklaşması da kötü finansal performans ile sonuçlanmaktadır. Bu nedenle para sevgisi ile ilgili olarak, para sevgisinin ve alt boyutlarının forex yatırımcılarının karını azaltacak şekilde mantığa aykırı ve dürtü ile hareket etmelerine sebep olacağı beklenilmektedir. Bu bilgiler kapsamında aşağıda yer alan hipotezler test edilmek amacıyla kurulmuştur.

H2a: Para sevgisine ilişkin zenginlik boyutu forex yatırımcılarının finansal performansını olumsuz yönde etkilemektedir.

H2b: Para sevgisine ilişkin önemlilik boyutu forex yatırımcılarının finansal performansını olumsuz yönde etkilemektedir.

H2c: Para sevgisine ilişkin motivasyon boyutu forex yatırımcılarının finansal performansını olumsuz yönde etkilemektedir.

### **2.1.6. Yatınlık Etkisine Yönelik Çalışmalar**

Yatırım yaparken ve bu yatırıma ilişkin bir karar alırken karşılaşılan bir önyargı olan yatınlık etkisi, yatırımcının değer kazanan varlıkları erkenden satma, değer kaybeden varlıkları ise elinde tutmaya devam etme eğilimi olarak tanımlanmaktadır (Weber ve Camerer, 1998). Yatırımcıların karı realize etmeye istekli iken zararı realize etmeye isteksiz görünmelerine ilişkin bu eğilim ilk olarak 1985 yılında Shefrin ve Statman tarafından kavramsallaştırılmıştır. Yatınlık etkisi ile ilgili tanımlardan bir tanesi, yatırımcıların farklı risk durumlarında farklı davrandığını (kazanç durumunda riskten kaçınma, kayıp durumunda ise risk arama şeklinde) ifade eden beklenti teorisine atıfta bulunur (Hens ve Vleck, 2011). Bazı çalışmalar, risk algısındaki bu değişimin yatınlık etkisi ile ilişki olduğunu ifade etmektedir (Kaustia, 2010). Yatınlık etkisi ile ilgili bir başka tanım ise Shefrin ve Statman (1984) tarafından pişmanlık ve gurur şeklinde yapılmıştır. Bu, elde bulunan finansal bir varlığın fiyatının gelecekte artmasını beklerken fiyatının düşmesi durumunda yaşanacak pişmanlıktan kaçınmak amacıyla varlığı erkenden satmak ve yine aynı şekilde elde bulunan finansal bir varlığın fiyatı düşerken gelecekte fiyatının artması durumunda kendisiyle gurur duymak amacıyla elde bulunan finansal varlığı bekletmeye devam etmek şeklinde tanımlanmaktadır (Muermann ve Volkman Rise, 2006).

Davranışsal finans literatüründe yatınlık etkisinin sunulduğundan beri farklı bireysel veya kurumsal örneklemeler arasında yatınlık etkisinin belirtilerinin ortaya çıkarılmasına yönelik birtakım çalışmalar yapılmıştır. Ferris, Haugen ve Makhija (1988) tarafından yapılan çalışma bireysel yatırımcılar arasında yatınlık etkisine ilişkin deneysel kanıtların sunulduğu en eski çalışma olarak karşımıza

çıkılmaktadır. Odean (1998)'in çalışması, 10.000 bireysel yatırımcının yapmış olduğu işlemlere ilişkin kayıtlarının analiz edilmesi yoluyla yatkinlık etkisi üzerine deneysel kanıtlar sağlayan en önemli araştırmadır. Günlük alım satım yapan yatırımcıların işlemlerinin incelendiği bir diğer çalışmada da yatkinlık etkisinin varlığına yönelik deneysel kanıtlar elde edilmiştir (Jordan ve Diltz, 2004). Locke ve Mann (2005) tarafından yapılan araştırmada profesyonel forex yatırımcılarından oluşan bir örnekleme yatkinlık etkisinin olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır. Dhar ve Zhu (2006) tarafından yapılan çalışma, belirli yatırımcıların karakter özelliklerinin yatkinlık etkisine yönelik eğilimini güvenilir bir şekilde tahmin etmektedir.

Bazı araştırmalarda yatkinlık etkisindeki pişmanlık ve gurur faktörlerine ilişkin bazı çalışmalar yapılmıştır. O'Curry Fogel ve Berry (2006) tarafından yapılan çalışmada deneysel araştırma yöntemiyle yatkinlık etkisinin pişmanlık duygusundan kaynaklandığı bulgusuna ulaşılmıştır. Muermann ve Volkman Rise (2006), yaptıkları çalışmasında dinamik portföy seçim modeli geliştirmiştir. Bu model yatkinlık etkisini açıklamaya yardım ettiği beklenen pişmanlık ve gurur duygularını açığa çıkarmaktadır.

Chen, Kim, Nofsinger ve Rui (2007), Çin'deki aracı kurum verilerini kullanarak gelişmekte olan piyasalarda yatırım kararlarının nasıl verildiğini ve davranışsal ön yargıların yatırım performansını nasıl etkilediğini incelemiştir. Çalışmada 1998 ve 2002 yılları arasındaki menkul kıymet alım satım verileri kullanılmıştır. Çalışmada Çinli yatırımcıların vermiş oldukları alım satım kararlarında kötü oldukları sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca bu çalışma ile Çinli yatırımcıların 3 davranışsal önyargıdan muzdarip olduklarını ortaya koymuşlardır. Bu önyargılardan ilki yatkinlık etkisi (Disposition effect) yani kar eden menkul kıymeti satmaya, zarar eden menkul kıymeti ise elde tutmaya istekli olmaktır. İkinci önyargı aşırı özgüven (overconfident) duygusudur. Sonuncusu ise temsililik (representativeness) geçmişte elde edilen getirilerin gelecekte elde edileceklerin bir göstergesi olduğuna inanmalarıdır. Çalışmada deneyimli yatırımcıların

deneysiz yatırımcılara göre daha az davranışsal ön yargılara sahip oldukları sonucuna ulaşmışlardır.

Choe ve Eom (2008), Kore vadeli işlem piyasasındaki yatırımcılarda yatkinlik etkisinin olup olmadığını ve bu ön yargının yatırım performansını nasıl etkilediğini araştırmıştır. Yapılan çalışmada 4 sonuca ulaşılmıştır. Bunlardan ilki, bireysel yatırımcılarda, kurumsal yatırımcılar ve yabancı yatırımcılara göre yatkinlik etkisi ön yargısının daha fazla görülmesidir. İkincisi, bilgi birikimi ve işlem deneyiminin artması ile bu ön yargının azalma eğiliminde olduğudur. Diğer bir sonuç yatkinlik etkisinin, uzun (alım) pozisyonda, kısa (satım) pozisyonuna göre daha fazla görüldüğüdür. Son olarak yatkinlik etkisi ile yatırım performansı arasında ters yönlü bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Grinblatt ve Keloharju (2001), Finlandiya hisse senedi borsasında bireysel ve kurumsal yatırımcıların yapmış oldukları alım satım işlemlerini günlük bazda incelemiştir. 2 yılı aşkın bir sürede elde edilen bu veri seti ile lojistik regresyon analizi yaparak alım satım işlemlerinin belirleyici faktörlerini araştırmıştır. Çalışma sonucunda, yatırımcıların kayıplarını gerçekleştirmekte isteksiz olmaları ve geçmiş kazanç ve fiyat hareketlerinin yapılacak işlemi etkilediği sonuçlarına varılmıştır.

Talpsepp (2013), bireysel yatırımcıların karakteristik özelliklerini ve yatkinlik etkisi ön yargısının yatırımcıların performansını nasıl etkilediğini incelemiştir. Araştırmada Estonya hisse senedi piyasasındaki bireysel yatırımcıların tamamlanmış işlemleri baz alınmıştır. Çalışmada farklı cinsiyet ve yaş gruplarına göre yatkinlik etkisi ön yargısının ve performansın farklılaştığı görülmüştür. Yaşlı olanların ve kadınların performansının daha iyi olduğu, düşük kazanç sağlayanların ise kısa süreli çok sayıda işlem açması ve yüksek yatkinlik etkisi ön yargısına sahip olmaları sonuçlarına varılmıştır.

Chang, Solomon ve Westerfield (2016), Amerika'da aracı kurum verilerini kullanarak bilişsel uyumsuzluğu baz alan yatkinlik etkisini araştırmıştır. Çalışmada

yatırımcıların zararlarını gerçekleştirmekten kaçındıklarını belirtiyor. Bu durumun sebebi ise geçmişte alınan kararın hatalı olduğunu kabullenmek istememelerinden kaynaklanmaktadır. İşlemin yapılmasının bir başka kişiye devredilmesi, yapılan hatanın yönetici tarafından olması nedeniyle bu etkiyi terse çevirmektedir. Bilişsel uyuşmazlığın hisse senetlerinde yatkın etkisi olarak, yatırım fonlarında ise ters yatkinlik etkisi olarak görüldüğü sonuçlarına ulaşılmıştır.

Chui (2001), Macau'da yatkinlik etkisinin olup olmadığı incelenmiştir. Çalışmada kişilik faktörleri ve içsel/dışsal kontrol yerlerinin yatkinlik etkisi üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Araştırmada denekler içsel ve dışsal kontrol olmak üzere iki gruba ayrılmıştır. Araştırma sonucunda üç sonuca ulaşılmıştır. Bunlardan ilki tüm verilerde yatkinlik etkisinin gözleendiği, ikincisi yatkinlik etkisinin kontrol altına alınabileceği inancı olsa bile yatkinlik etkisinin hala belirgin olduğu ve sonuncusu ise yatkinlik etkisinin içsel kontrol grubunda dışsal kontrol grubuna göre daha fazla gözleendiğidir.

Cici (2010), yatkinlik etkisinin Amerikan yatırım fonlarının alım satımı ve performansı üzerindeki etkileri incelemiştir. Çalışmada 1980 yılı ocak ayından 2009 yılı aralık ayına kadar Amerikan yatırım fonları veri olarak kullanılmıştır. Karın ve zararın realize edilmesi ile ilgili olarak farklı satış eğilimleri regresyon analizi ile incelenmiştir. Örneklemin önemli bir kısmı, karın zarara göre daha kolayca realize edilmesi eğiliminde bir davranış sergilemiştir. Zararı realize etme konusunda daha çok zorlandıklarını belirtmiştir. Yatırım fonlarında yatkinlik etkisine eğilimin önemli ölçüde olduğu sonuçlarına varılmıştır.

Bireysel yatırımcılar arasında yatkinlik etkisinin varlığına dair kanıtların ortaya konmasına yönelik çalışmaların yaygın olmasına rağmen yatkinlik etkisinin yatırımcı performansı üzerindeki sonuçlarının araştırılmasına yönelik çalışmaların son derece sınırlı olduğu görülmektedir. Bu çalışmalardan biri Chen ve diğerleri (2007) tarafından gerçekleştirilmiş olup Çinli yatırımcıların yer aldığı örnekleme yatırımcıların aldığı kararları yatkinlik etkisinin nasıl olumsuz yönde

etkilediğine dair deneysel kanıtlar elde edilmiştir. Diğer yandan bireysel ve kurumsal hisse senedi yatırımcılarına yönelik yatkinlık etkisinin var olup olmadığı araştırılmasına rağmen forex yatırımcılarına yönelik çalışmaların da sınırlı olduğu görülmektedir. Beilis, Dash ve Wise (2014) tarafından gerçekleştirilen çalışma forex piyasaları üzerine yapılan araştırmalara örnek olarak verilebilir. İlgili çalışmada satış davranışı üzerinde pişmanlık etkisine odaklandığı görülmektedir.

Bu çalışmada, forex yatırımcılarından oluşan örnekleme yatkinlık etkisinin yatırımcıların finansal performansları üzerine nasıl etki ettiğine dair deneysel kanıtlar elde etmeye çalışılmıştır. Bu bağlamda yatkinlık etkisine ilişkin aşağıda yer alan hipotez kurulmuştur.

H3: Yatkinlık etkisi ön yargısı forex yatırımcılarının finansal performansını olumsuz yönde etkilemektedir.

### **2.1.7. Genel Öz Yeterlik ile İlgili Yapılan Çalışmalar**

Öz yeterlik kavramı, kişinin bir eylemi veya süreci kendi başına başlatıp tamamlayabileceğine ilişkin kendisine olan güveni şeklinde tanımlanabilir. Bandura (2010), öz yeterlik kavramını insanların yaşamlarını etkileyen olayların üstesinden gelebileceğine dair kendi beceri ve kapasitesinin farkında olmasına yönelik inanç şeklinde tanımlamıştır. Öz yeterlik inanışları insanların nasıl hissettiklerini, nasıl düşündüklerini, ne şekilde kendilerini motive ettiklerini ve nasıl davranış sergilediklerini belirlemektedir. Bu inanış 4 ana süreç yoluyla bu etkileri ortaya çıkarmaktadır. Bilişsel, motivasyonel, duygusal ve seçim süreçlerini içermektedir (Bandura, 2010).

Öz yeterlik, (Wood ve Bandura, 1989) tarafından kişinin bir durum karşısında motivasyonunu harekete geçirmesine, bilişsel kaynaklarını kullanabilmeye ve gerekli olan eylemi başlatabilmesine yönelik inancı şeklinde tanımlanmaktadır.



Bandura (2010), gösterdiği davranışın temelinde bilişsel ve çevreye dayalı birtakım faktörlerin yer aldığını belirtmektedir. Bunlardan bir tanesi kişinin öz yeterlik algısıdır.

Her insanın her konuda yetenekli olmadığı aşıkardır. Öz yeterlik kavramı yetenekli olmaktan ziyade kendi bilgi ve becerisine güvenerek bir şeyi yapabileceğine inanmasıdır. Öz yeterliği yüksek kişiler başarısızlıklar karşısında yılmadan tekrar tekrar denemeyi seçerken, düşük kişiler ise karşılaştıkları ilk başarısız deneyimde yapamayacaklarını düşünerek o eylemden vazgeçerler.

Genel öz yeterlik kavramı, kişinin karşılaştığı durumları başarabilmek adına geniş kapsamlı olarak ihtiyaç duyulan kabiliyetlere sahip olduğuna dair inanç veya bireyin çok çeşitli durumlar karşısında başarabileceğine olan inancı şeklinde tanımlanmıştır (Judge, Erez ve Bono, 1998). Bir diğer ifadeyle genel öz yeterlik kavramı bireyin bir durumdan ziyade genel olarak hayatında karşı karşıya geldiği olayların üstesinden gelebileceğine olan düşüncesi şeklinde tanımlanabilir.

Öz yeterlik ile ilgili olarak genellikle organizasyonel araştırmalar yapılmıştır. Yapılan araştırmalarda iş davranışları, iş performansı ve eğitim yeterliğini içeren işle alakalı bazı sonuçlar elde edilmiştir.

Öz yeterlik teorisi, psikoterapi ve davranışsal değişimin her şeklinin bireyin kişisel ustalık ve başarı beklentisinin değişimini baz alan bir mekanizma yoluyla yönetilebileceğini önermektedir (Bandura, 1977, 1982; Sherer ve Maddux, 1982). Bandura ve arkadaşlarının (Bandura, 1977; Bandura, Adams ve Beyer, 1977; Bandura, Adams, Hardy ve Howells, 1980) yapmış oldukları deneysel çalışma insanoğlunun davranışlarındaki terapatik değişim ile öz yeterlikteki değişimler arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur.

Genel öz yeterliğin yatırımcıların finansal performansını nasıl etkilediğine dair herhangi bir çalışma bulunmamaktadır. Kişinin alacağı yatırım kararlarında

finansal piyasalarda yapılan en büyük hatalardan biri olan başkalarının söylemleri ile hareket etmektir. Bunun yerine kendi kararlarına güvenerek yapacağı yatırımda kendi kararları ile hareket etmesini sağlayan genel öz yeterliğin finansal performansı olumlu yönde etkileyeceği düşünülmektedir. Bu bağlamda genel öz yeterliğe ilişkin aşağıda yer alan hipotez kurulmuştur.

H4: Genel öz yeterlik forex yatırımcılarının finansal performansını olumlu yönde etkilemektedir.

### **2.1.8. Finansal Risk Toleransı ile İlgili Yapılan Çalışmalar**

Risk, kelime anlamı olarak zarara uğrama olasılığı şeklinde tanımlanabilir. Risk istenmeyen bir durumun ortaya çıkma ihtimali şeklinde de tanımlanmaktadır (Willet, 1971). İnsanoğlu risk kavramını, tehlikeli bir durumla özdeşleştirmektedir. Ancak alınan birtakım riskler sayesinde fırsatlar ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle risk kavramının sadece tehlikeli bir durum gibi algılanmasının çok doğru olmadığı görülmektedir.

Riske yönelik yapılan araştırmalar, yüzlerce yıldır hem yatırımcıların hem de akademisyenlerin ilgisini çekmiştir (Bernstein, 1996; Grable ve Lytton, 1999). Ancak finansal risk toleransının araştırılmasına yönelik çalışmalar, risk araştırmalarına göre çok daha yakın zamanı kapsamaktadır (Grable ve Lytton, 1999).

Bireyler yapacakları yatırıma ilişkin olarak bir karar alacaklarında bazı davranışlar sergiler. Bu davranışlar riskten kaçınma, riske iştahlı olma ya da riske kayıtsız kalma şeklindedir (Aydın, Başar ve Coşkun, 2010; Kalfa, Çakır ve Akar, 2015).

Finansal risk toleransı, kişinin riskli bir varlığa yapacağı yatırıma ilişkin olarak yapacağı yatırım neticesinde kaybetmeyi göze aldığı öz sermayenin seviyesi olarak tanımlanabilir.

Grable ve Joo (2004), demografik, sosyo-ekonomik, psiko-sosyal değişkenler ile finansal risk toleransı arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. İki ayrı üniversitenin çalışanlarından seçilmiş 406 kişiye anket çalışması yapılmıştır. Çalışmada kişilerin eğitim seviyesi, medeni hali, gelir düzeyi ve finansal konulara ilişkin bilgi düzeyinin anlamlı sonuçlar verdiğini göstermektedir. Eğitim seviyesi ve gelir düzeyi arttıkça finansal riski toleransının da arttığı sonuçlarına ulaşılmıştır.

Jianakoplos ve Bernasek (1998)'e göre kadınlar ve erkeklerin finansal risk toleransının farklılaştığını ifade etmiştir. Yaptıkları anket çalışması sonucunda kadınların erkeklere göre daha az riske maruz kalmayı tercih ettiği görülmüştür.

Barber ve Odean (2001) da yaptıkları çalışmada erkeklerin kadınlara göre daha fazla risk içeren yatırımlara yöneldikleri ifade etmiştir. Erkek ve kadınlar arasındaki risk tercihinin tespit edilmesine yönelik bir diğer çalışma Harris ve Jenkins (2006) tarafından yapılmıştır. Çalışmada benzer şekilde erkeklerin kadınlardan daha fazla risk almayı tercih ettiği görülmüştür.

Bakmak zorunda olduğu kişi sayısının finansal risk toleransını nasıl etkilediğini araştırmak üzerine Jianakoplos ve Bernasek (1998) tarafından yapılan çalışmada kişi sayısının artmasının finansal risk toleransı ile ters orantılı bir ilişkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Hoffmann, Post ve Pennings (2015), çalışmalarında yatırımcıların algılarının, risk alma davranışını ve yapacakları yatırımı nasıl etkilediğini araştırmıştır. Beklentileri yüksek yatırımcıların sürekli olarak risk toleransını yukarı yönlü revize ettiğini ve bunun yanı sıra daha çok işlem yapmaya meyilli oldukları sonuçlarına ulaşılmıştır.

Grable, McGill ve Britt, (2009), yaş değişkeni ile finansal risk toleransı arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Yapmış oldukları çalışmada 466 kişiden elde edilen veriler değerlendirilmiştir. Örneklemin yaş dağılımı incelendiğinde en düşük 21 en

yüksek 86 yaşında bireylerin yer aldığı görülmektedir. Yaş seviyesinin artması ile finansal risk toleransının azaldığı görülmektedir.

Finansal risk toleransı ile finansal performansın nasıl etkilendiğine yönelik çalışmaların sınırlı sayıda olduğu görülmektedir. Kourtidis, Šević, ve Chatzoglou (2011) tarafından yapılan çalışmada anket yöntemiyle Yunanistan'da yaşayan bireysel ve profesyonel yatırımcılardan oluşan 345 kişiden elde edilen veriler kullanılmıştır. Yatırımcılar aşırı özgüven, risk toleransı, öz denetim ve sosyal etki değişkenleri açısından yüksek, orta ve düşük şeklinde sınıflandırılarak 3 gruba ayrılmıştır. Bu gruplardan yüksek seviyede olanların hisse senedi piyasalarında daha iyi bir performans gösterdikleri sonucuna ulaşılmıştır.

Finansal risk toleransının yüksek olması daha fazla risk almaya istekli olduğunu bu durumun da kazanma hırsını artırarak performansını olumsuz yönde etkileyeceği düşünülmektedir. Bu bağlamda finansal risk toleransına ilişkin aşağıda yer alan hipotez kurulmuştur.

H5: Finansal risk toleransının artması forex yatırımcılarının finansal performansını olumsuz yönde etkilemektedir.

### 3. BÖLÜM

## FOREX YATIRIMCILARININ FİNANSAL PERFORMANSINI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN TESPİTİNE İLİŞKİN ALAN ÇALIŞMASI

### 3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI

Bu çalışmanın amacı, Forex piyasasında işlem yapan yatırımcıların yapmış oldukları işlemlere yönelik performansının davranışsal açıdan incelenmesidir. Bu piyasanın düşük teminatlar ile yüksek getiri sağlaması, bu piyasaya olan ilgiyi artırmaktadır. Bununla birlikte yaşanan kayıplar da elde edilebilecek getiriye paralel bir şekilde çok yüksek rakamları bulabilmektedir.

Çalışmamız ile bireysel yatırımcıların performanslarına etki eden faktörlerin saptanması sayesinde bu piyasada işlem yapacak yatırımcılara yol gösterici olması, bunun yanı sıra Türkiye’de ve genel olarak davranışsal finans literatüründe bu alandaki yeni araştırmalara ön ayak olması beklenmektedir.

Çalışmada forex yatırımcılarının finansal performansı bağımlı değişken, dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk, nevrotiklik ve deneyime açıklık kişilik özellikleri, para sevgisi zenginlik, motivasyon ve önemlilik boyutları, yatkınlık etkisi, genel öz yeterlik ve finansal risk toleransı değişkenleri ve demografik özellikler bağımsız değişken olarak incelenmiştir. Bağımlı değişken olan finansal performans kazanç=1, kayıp=0 şeklinde kodlanmıştır. Yatırımcıların finansal performansı değerlendirilirken yatırımcının forex piyasalarında işlem yapmaya başladığı ilk andan ankete cevap verdiği döneme kadar olan süre zarfında elde ettiği net kazanç veya yaşadığı net kayıp şeklinde değerlendirilmiştir.

### 3.2. ARAŞTIRMANIN ÖRNEKLEM SEÇİMİ VE VERİ TOPLAMA YÖNTEMİ

Araştırmada kullanılmak üzere ihtiyaç duyulan verilerin toplanması için anket yöntemi kullanılmıştır. Ankete verilen cevapların doğru bilgiler içermesi için ankette hiçbir şekilde kimlik, telefon, mail adresi vb. gibi kişisel veriler talep edilmemiştir.

Araştırmanın evrenini, dünya genelinde forex piyasalarında işlem yapan devletler/merkez bankaları, bankalar/yatırım kuruluşları ve bireysel yatırımcılar oluştururken örneklemini Türkiye’de ve yurtdışında yaşayan bireysel forex yatırımcıları oluşturmaktadır. Verilerin toplanması amacıyla anket soruları Türkçe ve İngilizce olmak üzere 2 dilde online olarak hazırlanmıştır. Anket sorularının yer aldığı internet sayfasına ilişkin link 2019 yılı şubat ayı içerisinde cevaplanmak üzere katılımcılara yönlendirilmeye başlanmış olup yaklaşık olarak 3 aylık süre boyunca veriler toplanmaya devam edilmiştir.

Ankete katılım sağlanması için forex yatırımcılarına mail, forumlar, gruplar vb. sosyal medya hesapları aracılığıyla ankete ilişkin link gönderilmiştir. Ankete katılım amacıyla yaklaşık olarak 1.000 kişiye link gönderilmiştir. 306 kişi kendilerine yönlendirilmiş olan anket sorularına cevap vermiştir. Anketin cevaplanma yüzdesi yaklaşık %31’dir.

Türkçe olarak düzenlenen ankete 243 kişi katılmış ve 146 kişi ankette yer alan tüm soruları cevaplayarak anketi tamamlamıştır. İngilizce olarak düzenlenen ankete ise 63 kişi katılım sağlarken 26 kişi ankette yer alan tüm sorulara cevap vererek anketi tamamlamıştır. 5 katılımcının sorulara vermiş olduğu cevaplarda tutarsızlık olması nedeniyle ilgili cevaplar analize dahil edilmemiştir. Bu nedenle ankette 167 kişinin vermiş olduğu cevaplar değerlendirilmiştir.

### 3.3. ÇALIŞMADA KULLANILAN ÖLÇME ARAÇLARI

Forex piyasasında işlem yapan bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinin, finansal risk toleransının, para sevgisinin, öz yeterlik seviyesinin ve yatkılık etkisi ön yargısının yatırımcıların performansını nasıl etkilediğini araştırmak üzere anket düzenlenmiştir. Ankette demografik sorularla birlikte toplam 95 adet soru bulunmaktadır. Anket, demografik sorular hariç 5 bölümden oluşmaktadır. Anket çalışması ve kullanılan ölçeklere ilişkin gerekli izinler ve etik kurul onayı alınmıştır.

#### 3.3.1. Beş Faktör Kişilik Ölçeği

Bireysel forex yatırımcılarının kişilik özelliklerinin tespit edilmek amacıyla “Beş Faktör Kişilik Ölçeği” kullanılmıştır. İlgili ölçek, John ve Benet-Martinez (1998) tarafından geliştirilmiştir.

Toplam 44 maddeden oluşan Beş Faktör Kişilik Ölçeği bireylerin kişilik özelliklerini tespit etmek amacıyla tasarlanmıştır. Kişilik özelliklerini; deneyime açıklık, sorumluluk, dışa dönüklük, uyumluluk ve nevrotilik olmak üzere beş boyutta ele alan ölçek, “hiç katılmıyorum”, “biraz katılmıyorum”, “ne katılıyorum ne de katılmıyorum (kararsızım)”, “biraz katılıyorum” ve “tamamen katılıyorum” olmak üzere beşli derecelendirme yapısındadır. Ölçeğin Türkçe çeviri ve uyarlama çalışması, Sümer, Lajunen ve Özkan (2005) tarafından yapılmıştır.

Ölçekte kullanılan ifadelerden bir tanesine örnek olarak aşağıda yer verilmiştir.

Tablo 4. Beş Faktör Kişilik Testi			
Özellikler	Verilen Cevap	Özellikler	Verilen Cevap
“Konuskan”		“Tembelliğe meyilli”	

### 3.3.2. Finansal Risk Toleransı Ölçeği

Katılımcıların finansal risk toleransının ölçülmesi amacıyla çalışmada Grable ve Lytton (1999) tarafından geliştirilen “Finansal Risk Toleransı Ölçeği” kullanılmıştır. Toplam 13 maddeden oluşan Finansal Risk Toleransı ölçeği ile bireylerin risk iştahı analiz edilmeye çalışılmıştır.

Ankette yer alan sorulara verilen cevaplardan düşük riske sahip olanlara düşük, yüksek riske sahip olanlara yüksek puan verilmiştir. Her cevaba karşılık gelen puanların toplanmasıyla bir indeks puanı oluşturulmuş, bu puan da finansal risk tolerans puanı olarak ifade edilmiştir. Yüksek puanlar yüksek finansal risk tolerans düzeyini temsil ederken, düşük puanlar düşük finansal risk tolerans düzeyini temsil etmiştir. Ölçeğin Türkçeye uyarlama çalışması, Kübilay (2015) tarafından yapılmıştır.

Ölçekte kullanılan ifadelerden bir tanesine örnek olarak aşağıda yer verilmiştir.

Tablo 5. Finansal Risk Toleransı Ölçeği
<p><i>“En yakın iş arkadaşınız sizi bir risk alıcı olarak nasıl tanımlar?</i></p> <p><i>a. Gerçek bir kumarbaz</i></p> <p><i>b. Yeterli araştırmayı tamamladıktan sonra risk almaya hevesli</i></p> <p><i>c. Dikkatli</i></p> <p><i>d. Kesinlikle riskten kaçan”</i></p>

### 3.3.3. Para Sevgisi Ölçeği

Katılımcıların para sevgisinin tespit edilmesi amacıyla Tang ve diğerleri (2006) tarafından geliştirilmiş olan “Para Sevgisi” ölçeği kullanılmıştır.

Ölçek toplam 9 maddeden oluşmakta olup bireylerin paraya olan sevgisinin derecesini tespit etmek amacıyla tasarlanmıştır. Ölçekte yer alan ilk 3 soru para



sevgisine ilişkin zenginlik boyutunu, ikinci 3 soru motive edicilik boyutunu, son 3 soru ise önemlilik boyutunu ölçmektedir. Ölçek, “hiç katılmıyorum (1)”, “biraz katılmıyorum (2)”, “ne katılıyorum ne de katılmıyorum (3)”, “biraz katılıyorum (4)” ve “tamamen katılıyorum (5)” olmak üzere beşli derecelendirme yapısındadır. Ölçeğin Türkçe çevirisi, standart olarak kullanılan uluslararası yöntemler esas alınarak araştırmacı ve danışmanı tarafından yapılmıştır.

Ölçekte kullanılan ifadelerden bir tanesine örnek olarak aşağıda yer verilmiştir.

Tablo 6. Para Sevgisi Ölçeği	
	Verilen Cevap
“Zengin olmak isterim.”	

### 3.3.4. Genel Öz Yeterlik Ölçeği

Katılımcıların genel öz yeterlik düzeyinin ölçülmesi amacıyla çalışmada Schwarzer ve Jerusalem (1995) tarafından geliştirilen “Genel Öz Yeterlik Ölçeği” kullanılmıştır. Bu ölçek, bireylerin kendilerini genel olarak ne kadar yeterli gördüklerini ölçmektedir. Ölçek on maddeden oluşmakta olup tek bir toplam puan vermektedir. Genelleştirilmiş Öz yetki Beklentisi Ölçeği, 4'lü Likert Tipi (1=doğru değil, 2=biraz doğru, 3=daha doğru, 4=tümüyle doğru) bir ölçektir. Ölçeğin Türkçeye uyarlama çalışması, Yeşilay (2006) tarafından yapılmıştır.

Ölçekte kullanılan ifadelerden bir tanesine örnek olarak aşağıda yer verilmiştir.

Tablo 7. Genel Öz yeterlik Ölçeği	
İfadeler	Verilen Cevap
“Yeni bir durumla karşılaştığımda ne yapmam gerektiğini bilirim.”	

### 3.3.5. Yatkinlık Etkisi Ölçeği

Katılımcıların yatırım kararlarında yatkinlık etkisinin olup olmadığının tespit edilmesi amacıyla “Yatkinlık Etkisi Ölçeği” kullanılmıştır. İlgili ölçek Shefrin ve Statman (1985) tarafından geliştirilmiştir.

Ölçek tek sorudan oluşmaktadır. Yatırımcının portföyünde bulunan ve birisi karda, diğeri zararda olan iki ayrı hisse senedinden hangisini elinden çıkaracağına ilişkin olarak soru yöneltilmektedir. Karda olan hisse senedini elden çıkarmayı tercih eden yatırımcılarda yatkinlık etkisi var, zararda olan hisse senedini elden çıkarmayı tercih eden yatırımcılarda ise yatkinlık etkisi yok şeklinde ölçülmektedir.

Ölçekte kullanılan ifadelerden bir tanesine örnek olarak aşağıda yer verilmiştir.

<p>Tablo 8. Yatkinlık Etkisi Ölçeği</p> <p><i>“A ve B hisselerinden oluşan 2 hisseli bir portföye sahipsiniz ve C hisselerine yatırım yapmayı düşündünüz, ancak nakdiniz olmadığını varsayalım. Bu durumda C hisselerini alabilmek için bu hisselerden birini satmak durumunda olduğunuzu düşünelim. A hisselerinin %20 getiri sağladığı, B hisselerinin ise %20 kaybettiği durumda hangi hisseyi satmayı tercih ederdiniz?”</i></p>
--

### 3.4. GÜVENİRLİK ANALİZLERİ

Güvenirlilik analizleri yardımı ile ankette yer alan soruların tutarlı bir şekilde cevaplanıp cevaplanmadığı test edilmektedir. Testte yer alan soruların cevap şıklarının üç veya daha fazla olması durumun Cronbach’ın geliştirmiş olduğu alfa ( $\alpha$ ) katsayısından faydalanılmaktadır (Büyüköztürk, 2015, s.182-183).

Alfa ( $\alpha$ ) katsayısı alabileceği değer aralığı 0 ile 1 arasındadır. Bu katsayının aldığı değer aralığına göre ölçeğin güvenirliğine ilişkin yorum aşağıdaki şekilde yapılır (Kalaycı, 2010, s.405).

$0.00 \leq a < 0.40$  aralığında ölçek yeterli seviyede güvenirliğe sahip değildir,

$0.40 \leq a < 0.60$  aralığında ölçek düşük bir seviyede güvenirliğe sahip,

$0.60 \leq a < 0.80$  aralığında ölçek yeterli seviyede güvenirliğe sahip,

$0.80 \leq a < 1.00$  aralığında ölçeğin son derece yüksek seviyede güvenirliğe olduğu ifade edilmektedir.

Araştırmada kullanılan ölçeklere ilişkin Cronbach alfa değerleri hesaplanmış olup aşağıda yer alan tabloda gösterilmiştir.

Tablo 9. Kullanılan leklere İlişkin Güvenirlik Analizleri

Ölçekler	Cronbach's Alfa	Madde Sayısı
Dışa Dönüklük	0,816	8
Uyumluluk	0,706	9
Sorumluluk	0,801	9
Nevrotiklik	0,791	8
Deneyime Açıklık	0,752	10
Finansal Risk Toleransı	0,704	13
Para Sevgisi	0,894	9
Para Sevgisi Zenginlik Boyutu	0,849	3
Para Sevgisi Motivasyon Boyutu	0,864	3
Para Sevgisi nemlilik Boyutu	0,828	3
Genel z Yeterlik	0,928	10

Tablo incelendiğinde uyumluluk, nevrotiklik, deneyim açıklık, finansal risk toleransı ölçeklerinin oldukça güvenli, diğer ölçeklerin ise yüksek derecede güvenli oldukları görülmektedir.

### 3.5. DOĞRULAYICI FAKTÖR ANALİZİ

Doğrulayıcı faktör analizleri, kullanılan ölçekte yer alan ifadelerin geçerliğini test etmek amacıyla kullanılmaktadır. Bu analiz ile kullanılan ölçekte yer alan ifadelerin modeli açıklamak konusunda yeterli olup olmadığı, faktörlerin arasında ilişkinin olup olmadığının incelenmesi amaçlanmaktadır (Erkorkmaz, Etikan, Demir, Özdamar ve Sanisoğlu, 2011).

Bu kapsamda yapılan doğrulayıcı faktör analizinde kullanılan ölçekte yer alan ifadelerin ölçülmesi istenen değişkenler ile arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin var olup olmadığı ve ifadelerin faktör yükleri incelenmiştir. Finansal risk toleransı ölçeğinde yer alan 2. ve 6. ifadelerin faktör yüklerinin son derece düşük olması nedeniyle ilgili ifadeler ölçekten çıkarılarak hesaplama yapılmıştır. Gerekli düzeltmeler sonrasında kullanmış olduğumuz ölçeklere ilişkin faktör analiz sonuçları ölçeklerin kabul edilebilir düzeyde olduğunu göstermektedir.

Tablo 10. Doğrulayıcı Faktör Analizi Sonuçları

	Sonuçlar
<b>Genel Model Uyumu</b>	
CMIN/DF	1,920
<b>Mutlak Uyum İndeksleri</b>	
GFI	.913
AGFI	.908
<b>Karşılaştırmalı Uyum İndeksleri</b>	
RMSEA	.074
NFI	.942
CFI	.969
IFI	.938

### 3.6. ÖN VE TANIMLAYICI ANALİZLER

Bu bölümde ankete katılan 167 forex yatırımcısının demografik özellikleri hakkında bilgi verilmiştir.

#### 3.6.1. Demografik Özellikler

Tablo 11. Cinsiyete İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Cinsiyet	Frekans	Yüzde
Erkek	146	87,4
Kadın	21	12,6
Toplam	167	100,0

Tablo 11 incelendiğinde ankete katılan yatırımcıların %87,4'ünü erkekler, %12,6'sı ise kadınların oluşturduğu görülmektedir.

Tablo 12. Yaş Bilgilerine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Yaş	Frekans	Yüzde
18	1	0,6
32	9	5,4
33	11	6,6
36	14	8,4
40	14	8,4
68	1	0,6
Diğer	117	70,0
Toplam	167	100,0

Tablo 12'ye baktığımızda 18 yaşından 68 yaşına kadar geniş bir yaş aralığında yatırımcıların forex piyasasında işlem yaptığı görülmektedir. Ankete katılım sağlayan yatırımcıların ortalama yaşı ise 36,99 olarak bulunmuştur.

Tablo 13. Medeni Duruma İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Medeni Durum	Frekans	Yüzde
Evli	113	67,7
Bekar	54	32,3
Toplam	167	100,0

Tablo 13'de görüleceği üzere katılımcıların %67,7'sinin evli, kalan %32,3'lük kısmın ise bekar olduğu görülmektedir.

Tablo 14. Eğitim Düzeyine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Eğitim Düzeyi	Frekans	Yüzde
İlköğretim Mezunu	14	8,4
Lise Mezunu	40	24,0
Üniversite Öğrencisi	9	5,4
Üniversite Mezunu	81	48,5
Lisansüstü Mezun	23	13,7
Toplam	167	100,0

Tablo 14 incelendiğinde katılımcıların %48,5'lik kısmı üniversite mezunu, %24'lük kısmı lise, %13,7'lik kısmı lisansüstü düzeyde mezun oldukları görülmektedir.

Tablo 15. Gelir Düzeyine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Gelir Düzeyi	Frekans	Yüzde
2.000.-TL ve daha az	15	9,0
2.001-5.000.-TL arası	53	31,7
5.001-7.500.-TL arası	35	21,0
7.501-10.000.-TL arası	29	17,3
10.001-15.000.-TL arası	8	4,8
15.000.-TL ve üzeri	27	16,2
Toplam	167	100,0

Katılımcıların gelir düzeyleri incelendiğinde en yüksek paya sahip gelir düzeyinin %31,7 ile 2.001-5.000.-TL gelir aralığı olduğu gözlemlenmektedir. %21'lik pay ile 2. sırayı 5.001-7.500.-TL gelir aralığı almaktadır.

Tablo 16. Meslek Bilgilerine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Meslek	Frekans	Yüzde
Esnaf	29	17,3
İşçi	22	13,2
Mühendis	19	11,4
Memur	15	9,0
Diğer	82	49,1
Toplam	167	100,0

Meslek bilgileri incelendiğinde katılımcıların %17,3'lük kısmını esnaflar oluşturmaktadır. İşçiler %13,2'lik, mühendisler %11,4'lük ve memurlar ise %9'luk paya sahiptir.

Tablo 17. Tanışma Şekline İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Tanışma Şekli	Frekans	Yüzde
Arkadaşımın Tavsiyesi	58	34,7
İnternet vb. ortamlardaki Reklamlar	82	49,1
Yatırım Danışmanımın Tavsiyesi	11	6,6
Diğer	16	9,6
Toplam	167	100,0

Katılımcıların forex piyasası ile nasıl tanıştığı incelendiğinde en yüksek payın %49,1 ile internet vb. ortamlardaki reklamlar aracılığıyla olduğu görülmektedir. Katılımcıların %34,7'lik kısmı ise arkadaşının tavsiyesi ile bu piyasada işlem yapmaya başladığını ifade etmiştir.

Tablo 18. Piyasada Geçirilen İşlem Süresine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

İşlem Süresi	Frekans	Yüzde
0-1 yıl arası	30	18,0
1-3 yıl arası	35	21,0
3-5 yıl arası	46	27,5
5 yıldan fazla	56	33,5
Toplam	167	100,0

Ankete katılan yatırımcıların %33,5'inin 5 yıldan daha uzun süredir bu piyasada işlem yaptığı görülmektedir. %18'lik kısmı ise 1 yıldan daha kısa süredir işlem yapmaktadır.

### 3.6.2. Tanımlayıcı Analizler

İstatistiksel araştırmalarda istatistiki analizlerin uygulanmasında değişkenlerin normal bir dağılıma sahip olmaları gerekmektedir. Bulguların normal dağılıma



sahip olmaması durumunda yapılan analizlerin hatalı olarak yorumlanmasına sebep olmaktadır (Kalaycı, 2006). Bu nedenle kullanılacak olan verilerin dağılımları incelenmiştir. Tablo 19'da temel değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistiklere yer verilmiştir.

Tablo 19. Temel Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Değişken	Ortalama	Standart Sapma	Min.	Max.	Skewness	Kurtosis
Yaş	36,99	9,385	18	68	0,373	0,206
Cinsiyet	-	0,333	1	2	2,278	3,228
Medeni Durum	-	0,469	1	2	-0,762	-1,436
Eğitim	-	1,223	1	5	-0,525	-0,967
Gelir	-	0,488	1	2	0,485	-1,787
Dışa Dönüklük	3,37	0,823	1,375	5	-0,046	-0,613
Uyumluluk	3,76	0,546	2,222	4,889	-0,141	-0,465
Sorumluluk	3,78	0,722	2,111	5	-0,128	-0,814
Nevrotiklik	2,70	0,825	1	5	0,231	-0,065
Deneyime Açıklık	3,72	0,620	1,7	5	-0,307	0,107
Para Sevgisi	4,11	0,763	1	5	-1,090	2,144
Toplam						

Para	4,24	0,831	1	5	-1,273	1,910
Sevgisi_Zenginlik						
Para	3,85	1,035	1	5	-0,784	0,269
Sevgisi_Motivasyon						
Para	4,25	0,847	1	5	-1,340	2,232
Sevgisi_Önemlilik						
Finansal Risk	3,50	1,156	1	5	-0,253	-0,690
Toleransı						
Yatkınlık Etkisi	0,60	0,490	0	1	-0,433	-1,835
Genel Öz Yeterlik	2,91	0,689	1	4	-0,402	-0,072

Cinsiyet: Erkek=1, Kadın=2; Medeni Durum: Bekar=1 Evli=2; Gelir: <7.500=1, >7.500=2; Eğitim: İlk öğretim=1 Lisansüstü=5

Değişkenlerin normal dağılıp dağılmadığının incelenmesi ile ilgili olarak birkaç yöntem bulunmaktadır. Bunlar; aritmetik ortalama, mod ve medyan değerleri, histogram grafikleri ve skewness (çarpıklık) ve kurtosis (basıklık) değerleridir. Çalışmamızda skewness ve kurtosis değerleri baz alınmıştır. Tablo 19 incelendiğinde verilerin normal dağılım sergilediği görülmektedir.

### 3.6.3. Korelasyon Analizleri

Birden fazla değişken arasında bir ilişkinin olup olmadığını, eğer ilişki varsa bu ilişkinin yönü ve gücü hakkında bilgi sahibi olmak için korelasyon analizinden faydalanılmaktadır. Korelasyon katsayısı (r) ile ilgili olarak, iki değişkenin aralarındaki ilişkiye dair ölçüdür. Korelasyon katsayıları -1 ile +1 arasında değerler almaktadır (Köse, 2008).

Tablo 20 incelendiğinde gelir değişkeni ile finansal performans değişkeni arasında ( $r=.164$ ,  $p<.05$ ), dışa dönüklük değişkeni ile finansal performans değişkeni arasında ( $r=.269$ ,  $p<.01$ ), sorumluluk değişkeni ile finansal performans

değişkeni arasında ( $r=.274$ ,  $p<.01$ ), deneyime açıklık değişkeni ile finansal performans değişkeni arasında ( $r=.297$ ,  $p<.01$ ) ve genel öz yeterlik değişkeni ile finansal performans değişkeni arasında ( $r=.201$ ,  $p<.01$ ) düşük düzeyde pozitif yönde bir ilişki bulunduğu görülmektedir.

Bunların yanı sıra nevrozizmlik değişkeni ile finansal performans değişkeni arasında ( $r=-.277$ ,  $p<.01$ ) ve yatkinlık etkisi değişkeni ile finansal performans değişkeni arasında ( $r=-.285$ ,  $p<.01$ ) düşük düzeyde negatif yönlü ilişki bulunmaktadır.

Tablo 20. Temel Değişkenlere İlişkin Korelasyon Matris Tablosu

Değişkenler	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
1 Yaş	1																
2 Cinsiyet	-.204**	1															
3 Medeni Durum	.411**	-.240**	1														
4 Gelir	.041	-.039	.203**	1													
5 İşlem Tecrübesi	.329**	-.149	.272**	.212	1												
6 Dışa Dönüklük	-.135	.108	.128	.320**	.128	1											
7 Uyumluluk	.126	.033	.140	-.078	.125	.150	1										
8 Sorumluluk	.174*	.058	.191*	.187*	.180*	.357**	.320**	1									
9 Nevrotiklik	-.061	-.015	-.089	-.239**	-.124	-.417**	-.151	-.426**	1								
10 Deneyime Açıklık	-.082	.128	.010	.246**	.191*	.564**	.224**	.378**	.287**	1							
11 Para Sevgisi Zenginlik	-.003	-.016	-.015	-.086	.031	.133	.157*	.117	.076	.237**	1						
12 Para Sevgisi Motivasyon	-.024	.055	-.109	-.124	-.092	.111	.089	.056	.141	.078	.530**	1					
13 Para Sevgisi Önemlilik	.066	-.003	-.006	.063	.032	.147	.060	.178*	.046	.233	.628**	.552**	1				
14 Yatkinlık Etkisi	.039	-.100	.096	.007	.018	.024	.135	-.031	.147	.127	.236**	.164*	.080	1			
15 Finansal Risk Toleransı	-.066	-.038	.120	.194*	.167*	.327**	.049	.001	-.083	.208**	.205**	.089	.123	.179*	1		
16 Genel Öz Yeterlik	.015	.055	.049	.289**	.118	.408**	.122	.404**	-.263**	.578**	.236**	.097	.295**	.025	.184*	1	
17 Finansal Performans	-.036	.074	.003	.164*	-.007	.269**	-.042	.274**	-.277**	.297**	-.135	-.062	-.015	-.285**	-.002	.201**	1

Notlar: \*p<.05 \*\*p<.01, Cinsiyet: Erkek=1; Kadın=2, Medeni Durum: Bekar=1; Evli=2, Gelir: <7.500=1; >7.500=2, Finansal Performans: Kazanç=1; Kayıp=0

### 3.6.4. T-Test Analizi

T-test, iki farklı grubun verilerinin ortalamaları açısından aralarında anlamlı bir fark olup olmadığının incelendiği bir test türüdür. Tablo 21’de katılımcıların finansal performanslarına ilişkin olarak bağımsız değişkenlerin ortalamaları verilmiştir. Tablo incelendiğinde dışa dönüklük, sorumluluk, nevrotiklik, deneyime açıklık ve yatkinlik etkisi değişkenlerine ilişkin ortalamaların finansal performans açısından ( $p < .05$ ) olması nedeniyle anlamlı olarak farklılaştığı görülmektedir.

Tablo 21. Katılımcıların Finansal Performanslarına İlişkin T-Test Sonuçları

Değişkenler	Kazanç		Kayıp		T	P
	Ortalama	Standart Sapma	Ortalama	Standart Sapma		
Yaş	36,67	9,284	37,35	9,539	0,469	0,640
Cinsiyet	-	0,359	-	0,302	-0,959	0,339
Eğitim	-	1,296	-	1,145	-0,286	0,775
Medeni Durum	-	0,470	-	0,471	-0,43	0,965
Gelir	-	0,501	-	0,461	-2,138	0,034
İşlem Tecrübesi	-	1,151	-	1,055	0,096	0,924
Dışa Dönüklük	3,579	0,856	3,138	0,724	-3,583*	0,000
Uyumluluk	3,741	0,597	3,786	0,488	0,535	0,593
Sorumluluk	3,968	0,704	3,574	0,689	-3,656*	0,000
Nevrotiklik	2,486	0,837	2,942	0,747	3,707*	0,000

Deneyime Açıklık	3,900	0,573	3,533	0,616	-3,996*	0,000
Para Sevgisi Zenginlik	4,134	0,865	4,358	0,781	1,753	0,081
Para Sevgisi Motivasyon	3,789	1,089	3,917	0,976	0,794	0,429
Para Sevgisi Önemlilik	4,234	0,861	4,258	0,837	0,187	0,852
Yatkınlık Etkisi	0,47	0,502	0,75	0,436	3,839*	0,000

Notlar: \* $p < .05$ , Cinsiyet: Erkek=1; Kadın=2, Medeni Durum: Bekar=1; Evli=2, Gelir: <7.500=1; >7.500=2, Finansal Performans: Kazanç=1; Kayıp=0

### 3.7. HİPOTEZLERİN TEST EDİLMESİNE DAİR VERİ ANALİZİ

Bu bölümde araştırmanın temel amacı olan forex yatırımcılarının performansını etkileyen faktörlerin belirlenmesine yönelik oluşturulan hipotezlerin test edilmesi amacıyla kullanılan regresyon analizinden elde edilen sonuçlara yer verilmiştir.

#### 3.7.1. Araştırmanın Hipotezlerinin Test Edilmesine Yönelik İstatistiksel Analizler

Regresyon analizi, sahip olunan bulgular aracılığıyla, bilinmeyenlere ilişkin tahminler yürütülmesine yardımcı olur. Regresyon analizinde, bağımlı ve bağımsız değişkenlerin birbirleri ile ilişkisini ifade edecek bir denklem geliştirilir. Değişkenler arasında bulunan ilişki, formülize edildikten sonra, bağımsız değişkenlerin değerlerinin bilinmesi nedeniyle bağımlı değişkenin sonucu ön görülebilmektedir (Köse, 2008).

Kurulan H1a, H1b, H1c, H1d, H1e, H2a, H2b, H2c, H3, H4 ve H5 hipotezlerinin test edilmesi amacıyla lojistik regresyon analizi yapılmıştır. Yapılan analizde dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk, nevrotilik, deneyime açıklık kişilik özellikleri, para sevgisine ilişkin zenginlik, motive edicilik ve önemlilik boyutları, yatkinlik etkisi ön yargısı, genel öz yeterlilik ve finansal risk toleransı bağımsız değişken olarak, finansal performans ise bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Bağımlı değişken olan finansal performans verisinde kazanç=1, kayıp=0 şeklinde kodlanmıştır.

Yapılan analizde değişkenler “forward stepwise” modeli kullanılarak regresyona tabii tutulmuştur. Sorumluluk, deneyime açıklık, para sevgisi zenginlik boyutu ve yatkinlik etkisi bağımsız değişkenlerinin modele dahil olduğu 4. adımda modelin anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 22. Omnibus Test Sonuçları

Adım		Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
Adım 1	Step	15,403	1	0,000
	Block	15,403	1	0,000
	Model	15,403	1	0,000
Adım 2	Step	11,682	1	0,001
	Block	27,085	2	0,000
	Model	27,085	2	0,000
Adım 3	Step	6,142	1	0,013
	Block	33,227	3	0,000
	Model	33,227	3	0,000
Adım 4	Step	4,986	1	0,026
	Block	38,213	4	0,000
	Model	38,213	4	0,000

Omnibus testi, modelin tüm adımlarında yer alan parametrelerin anlamlı olup olmadığını kontrol etmek amacıyla kullanılmaktadır. Tablo 22 incelendiğinde 4. adımda modelin anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 23. Hosmer ve Lemeshow Test Sonuçları

Adım	Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
1	12,375	7	.089
2	8,208	8	.413
3	17,576	8	.025
4	8,587	8	.378

Hosmer ve Lemeshow test değerinin anlamlı çıkmaması ( $p > .05$ ), model-veri uyumunun yeterli düzeyde olduğu anlamına gelmektedir (Çokluk, 2010). Tablo 23'de görüleceği üzere Hosmer ve Lemeshow test sonuçlarının 4. adımda  $p > .05$  çıkması nedeniyle modelin uyumlu olduğu görülmektedir. Bu bağlamda 4. adımda yer alan sorumluluk, deneyime açıklık, para sevgisi zenginlik boyutu ve yatkinlik etkisi bağımsız değişkenlerinin finansal performans bağımlı değişkenini etkileme olasılığını tahminleme amacıyla kurulan regresyon modelinin kabul edilebilir seviyede uyumlu ve anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 24. Lojistik Regresyon Model Özeti

Adım	-2 Log likelihood	Cox&Snell $R^2$	Nagelkerke $R^2$
1	215,814 <sup>a</sup>	.088	.118
2	204,132 <sup>a</sup>	.150	.200
3	197,991 <sup>a</sup>	.180	.241
4	193,005 <sup>a</sup>	.205	.273

Cox&Snell  $R^2$  ve Nagelkerke  $R^2$  değerleri modeller arasında seçim yapılması gereken durumlarda modellerin performanslarının kıyaslanmasında kullanılan



değerlerdir. Bu bağlamda 4. adımın diğer adımlara göre daha olumlu olduğu görülmektedir.

Tablo 25. Lojistik Regresyon Sınıflandırma Tablosu

Gözlemlenen	Tahmin Edilen		Doğruluk Yüzdesi	
	Kayıp	Kazanç		
Adım 1	Kayıp	44	36	55
	Kazanç	27	60	69
	Toplam Yüzde			62,3
Adım 2	Kayıp	54	26	67,5
	Kazanç	29	58	66,7
	Toplam Yüzde			67,1
Adım 3	Kayıp	58	22	72,5
	Kazanç	28	59	67,8
	Toplam Yüzde			70,1
Adım 4	Kayıp	52	28	65
	Kazanç	22	65	74,7
	Toplam Yüzde			70,1

Tablo 25’de lojistik regresyon analizine katılan değişkenlerin bağımlı değişkeni ne ölçüde tahmin ettiğine ilişkin bilgilere yer verilmiştir. Anlamlı ve uyumlu olduğu kabul edilen 4. adım incelendiğinde modelin %70,1 oranla doğru tahmin yaptığı görülmektedir.

Tablo 26. Lojistik Regresyon Analizi Parametre Tahminleri

Adım	Açıklayıcı Değişkenler	B	S.E.	Wald	Sig.	Exp(B)
Adım 1 <sup>a</sup>	Deneyime Açıklık	1,054	0,287	13,483	0,000	2,869
Adım 2 <sup>b</sup>	Deneyime Açıklık	1,028	0,300	11,764	0,001	2,795
	Yatkınlık Etkisi	-1,172	0,352	11,098	0,001	0,310
Adım 3 <sup>c</sup>	Sorumluluk	0,635	0,262	5,860	0,015	1,887
	Deneyime Açıklık	0,771	0,318	5,864	0,015	2,161
	Yatkınlık Etkisi	-1,226	0,361	11,558	0,001	0,293
Adım 4 <sup>d</sup>	Sorumluluk	0,679	0,270	6,349	0,012	1,972
	Deneyime Açıklık	0,985	0,340	8,401	0,004	2,679
	Para Sevgisi Zenginlik Boyutu	-0,506	0,231	4,803	0,028	0,603
	Yatkınlık Etkisi	-1,026	0,371	7,660	0,006	0,359

Tablo 26'da modele ilişkin açıklayıcı değişkenler ve bu değişkenlere ilişkin değerlere yer verilmiştir. Tabloda anlamlılık değerleri incelendiğinde 4. adımda yer alan değişkenlerin hepsinin anlamlı olduğu görülmektedir. Ayrıca 4. adımda modelin uyum iyiliği ölçüsünün kabul sınırlarında olması nedeniyle 4. adımda yer alan değişkenler modelimizde bağımlı değişken olan finansal performans değişkenini etkilediği görülmektedir. Modelde yer alan değişkenlerden sorumluluk ve deneyime açıklık değişkenleri finansal performans değişkenini pozitif yönde etkilerken para sevgisi zenginlik boyutu ile yatkınlık etkisi değişkenleri finansal performans değişkenini negatif yönde etkilemektedir.

Exp (B) değerlerini incelediğimizde diğer değişkenlerin sabit olduğu varsayılarak sorumluluk değişkeninin 1 birim artırılması durumunda kazanç elde etme ihtimalinin 1,972 kat arttığı, deneyime açıklık değişkeninin 1 birim artırılması durumunda kazanç elde etme olasılığında 2,679 kat arttığı görülmektedir. Para sevgisi zenginlik boyutu değişkenindeki 1 birimlik artış ( $1-0,603=0,397$ ) kazanç elde etme ihtimalinde %39,70'lik bir düşüşe, bunun yanı sıra yatkınlık etkisi

değişkenindeki 1 birimlik artış kazanç elde etme olasılığında ( $1-0,359=0,641$ ) %64,10'luk bir düşüşe neden olduğu görülmektedir.

Forex yatırımcılarının finansal performansları üzerinde etki eden faktörleri araştırmak amacıyla oluşturulmuş olan H1c, H1e, H2a ve H5 hipotezleri kabul edilirken diğer hipotezler anlamlı bulunmaması nedeniyle reddedilmiştir.

#### 3.7.1.1. Ek Analizler

Yukarıda yapılmış olan analizlerin haricinde bir takım ilave analizler yapılmıştır. Bu kapsamda katılımcılar gelir seviyesi ve piyasada işlem yapılan süre veya bir diğer deyişle işlem tecrübesine göre iki gruba ayrılmıştır. Yapılan ilk analizde katılımcıların gelir seviyesi 7.500.-TL'nin altında ve üstünde olmasına göre ikiye ayrılmıştır. İkinci analizde ise piyasada geçirilen toplam süre 3 yıldan kısa ve 3 yıldan uzun olmak üzere ikiye ayrılmıştır. Yapılan analizde dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk, nevroitiklik, deneyime açıklık kişilik özellikleri, para sevgisine ilişkin zenginlik, motive edicilik ve önemlilik boyutları, yatkınlık etkisi ön yargısı, genel öz yeterlilik ve finansal risk toleransı bağımsız değişken olarak, finansal performans ise bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Her iki analizde de belirlenen gruplara göre regresyon analizi yapılmıştır.

#### 3.7.1.2. Gelir Gruplarına Göre Yatırımcı Performansını Etkileyen Faktörler

Yapılan analizde dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk, nevroitiklik, deneyime açıklık kişilik özellikleri, para sevgisine ilişkin zenginlik, motive edicilik ve önemlilik boyutları, yatkınlık etkisi ön yargısı, genel öz yeterlilik ve finansal risk toleransı bağımsız değişken olarak, finansal performans ise bağımlı değişken olarak kullanılmıştır.

### 3.7.1.2.1. Gelir Düzeyi Düşük Yatırımcıların Performansını Etkileyen Faktörler

Yapılan analizde dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk, nevroitiklik, deneyime açıklık kişilik özellikleri, para sevgisine ilişkin zenginlik, motive edicilik ve önemlilik boyutları, yatkınlık etkisi ön yargısı, genel öz yeterlilik ve finansal risk toleransı bağımsız değişken olarak, finansal performans ise bağımlı değişken olarak kullanılmıştır.

Yapılan analizde değişkenler “forward stepwise” modeli kullanılarak regresyona tabii tutulmuştur. Sorumluluk ve yatkınlık etkisinin modele dahil olduğu 2. adımda modelin anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 27. Omnibus Test Sonuçları

Adım		Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
Adım 1	Step	14,367	1	0,000
	Block	14,367	1	0,000
	Model	14,367	1	0,000
Adım 2	Step	4,752	1	0,029
	Block	19,120	2	0,000
	Model	19,120	2	0,000

Omnibus testi, modelin tüm adımlarında yer alan parametrelerin anlamlı olup olmadığını kontrol etmek amacıyla kullanılmaktadır. Tablo 27 incelendiğinde modelin 2. adımda anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 28. Hosmer ve Lemeshow Test Sonuçları

Adım	Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
1	0,000	0	
2	8,435	8	.392

Tablo 28’de görüleceği üzere 2. adımda anlamlılık değerinin .05’den büyük olması nedeniyle Hosmer ve Lemeshow test sonuçlarına göre modelin uyum iyiliği kabul edilebilir seviyededir.

Tablo 29. Lojistik Regresyon Model Özeti

Adım	-2 Log likelihood	Cox&Snell R <sup>2</sup>	Nagelkerke R <sup>2</sup>
1	127,634 <sup>a</sup>	.130	.174
2	122,881 <sup>b</sup>	.169	.226

Modeller arasında seçim yapılması gereken durumlarda modellerin performanslarının kıyaslanmasında kullanılan Cox&Snell R<sup>2</sup> ve Nagelkerke R<sup>2</sup> değerlerini incelediğimizde 2. adımın önceki adıma göre daha olumlu olduğu görülmektedir.

Tablo 30. Lojistik Regresyon Sınıflandırma Tablosu

Gözlemlenen	Tahmin Edilen		Doğruluk Yüzdesi	
	Kayıp	Kazanç		
Adım 1	Kayıp	43	13	76,8
	Kazanç	19	28	59,6
	Toplam Yüzde			68,9
Adım 2	Kayıp	42	14	75
	Kazanç	21	26	55,3
	Toplam Yüzde			66,0

Tablo 30’da lojistik regresyon analizine katılan değişkenlerin bağımlı değişkeni ne ölçüde tahmin ettiğine ilişkin bilgilere yer verilmiştir. Anlamlı ve uyumlu olduğu kabul edilen 2. adım incelendiğinde modelin %66 oranla doğru tahmin yaptığı görülmektedir.

Tablo 31. Lojistik Regresyon Analizi Parametre Tahminleri

Adım	Açıklayıcı Değişkenler	B	S.E.	Wald	Sig.	Exp(B)
Adım 1 <sup>a</sup>	Yatkınlık Etkisi	-1,584	0,434	13,309	0,000	0,205
Adım 2 <sup>b</sup>	Sorumluluk	0,663	0,313	4,480	0,034	1,940
	Yatkınlık Etkisi	-1,610	0,447	12,948	0,000	0,200

Tablo 31'de modele ilişkin açıklayıcı değişkenler ve bu değişkenlere ilişkin değerlere yer verilmiştir. Tabloda anlamlılık değerleri incelendiğinde 2. adımda yer alan değişkenlerin hepsinin anlamlı olduğu görülmektedir. Modelde yer alan değişkenlerden sorumluluk değişkeni finansal performans değişkenini pozitif yönde etkilerken yatkınlık etkisi değişkeni finansal performans değişkenini negatif yönde etkilemektedir.

Exp (B) değerlerini incelediğimizde diğer değişkenlerin sabit olduğu varsayılarak sorumluluk değişkeninin 1 birim artırılması durumunda kazanç elde etme ihtimalinin 1,940 kat arttığı görülmektedir. Yatkınlık etkisi değişkenindeki 1 birimlik artışın kazanç elde etme olasılığında  $(1-0,200=0,800)$  %80'lik bir düşüşe neden olduğu görülmektedir.

#### 3.7.1.2.2. Gelir Düzeyi Yüksek Yatırımcıların Performansını Etkileyen Faktörler

Yapılan analizde dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk, nevrotiklik, deneyime açıklık kişilik özellikleri, para sevgisine ilişkin zenginlik, motive edicilik ve önemlilik boyutları, yatkınlık etkisi ön yargısı, genel öz yeterlilik ve finansal risk toleransı bağımsız değişken olarak, finansal performans ise bağımlı değişken olarak kullanılmıştır.

Yapılan analizde değişkenler “forward stepwise” modeli kullanılarak regresyona tabii tutulmuştur. Dışa dönüklük, uyumluluk ve nevro tikliğin modele dahil olduğu 3. adımda modelin anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 32. Omnibus Test Sonuçları

Adım		Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
Adım 1	Step	9,522	1	0,002
	Block	9,522	1	0,002
	Model	9,522	1	0,002
Adım 2	Step	5,260	1	0,022
	Block	14,782	2	0,001
	Model	14,782	2	0,001
Adım 3	Step	5,213	1	0,022
	Block	19,995	3	0,000
	Model	19,995	3	0,000

Omnibus testi, modelin tüm adımlarında yer alan parametrelerin anlamlı olup olmadığını kontrol etmek amacıyla kullanılmaktadır. Tablo 32 incelendiğinde modelin 3. adımda anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 33. Hosmer ve Lemeshow Test Sonuçları

Adım	Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
1	11,358	8	.182
2	12,241	8	.141
3	2,925	8	.939

Hosmer ve Lemeshow test değerinin anlamlı çıkmaması ( $p>.05$ ), model-veri uyumunun yeterli düzeyde olduğu anlamına gelmektedir (Çokluk, 2010). Tablo 33’de görüleceği üzere 3. adımda Hosmer ve Lemeshow test sonuçlarının  $p>.05$

olması nedeniyle bu adımda yer alan değişkenler modele dahil edilmiştir. Bu bağlamda 3. adımda yer alan dışa dönüklük, uyumluluk ve nevrotiklik bağımsız değişkenleri ile finansal performans bağımlı değişkenini etkileme olasılığını tahminleme amacıyla kurulan regresyon modelinin kabul edilebilir seviyede uyumlu ve anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 34. Lojistik Regresyon Model Özeti

Adım	-2 Log likelihood	Cox&Snell R <sup>2</sup>	Nagelkerke R <sup>2</sup>
1	75,158 <sup>a</sup>	.138	.188
2	69,898 <sup>b</sup>	.206	.281
3	64,685 <sup>b</sup>	.268	.366

Cox&Snell R<sup>2</sup> ve Nagelkerke R<sup>2</sup> değerleri modeller arasında seçim yapılması gereken durumlarda modellerin performanslarının kıyaslanmasında kullanılan değerlerdir. Bu bağlamda 3. adımın diğer adımlara göre daha olumlu olduğu görülmektedir.

Tablo 35. Lojistik Regresyon Sınıflandırma Tablosu

Gözlemlenen	Tahmin Edilen		Doğruluk Yüzdesi	
	Kayıp	Kazanç		
Adım 1	Kayıp	9	15	37,5
	Kazanç	6	34	85
	Toplam Yüzde			67,2
Adım 2	Kayıp	13	11	54,2
	Kazanç	10	30	75
	Toplam Yüzde			67,2
Adım 3	Kayıp	13	11	54,2
	Kazanç	5	35	87,5
	Toplam Yüzde			75



Tablo 35’de lojistik regresyon analizine katılan değişkenlerin bağımlı değişkeni ne ölçüde tahmin ettiğine ilişkin bilgilere yer verilmiştir. Anlamlı ve uyumlu olduğu kabul edilen 3. adım incelendiğinde modelin %75 oranla doğru tahmin yaptığı görölmektedir.

Tablo 36. Lojistik Regresyon Analizi Parametre Tahminleri

Adım	Açıklayıcı Değişkenler	B	S.E.	Wald	Sig.	Exp(B)
Adım 1 <sup>a</sup>	Nevrotiklik	-1,125	0,404	7,753	0,005	0,325
Adım 2 <sup>b</sup>	Dışa Dönüklük	0,925	0,426	4,724	0,030	2,523
	Nevrotiklik	-0,982	0,429	5,237	0,022	0,375
Adım 3 <sup>c</sup>	Dışa Dönüklük	1,254	0,491	6,526	0,011	3,505
	Uyumluluk	-1,546	0,747	4,283	0,039	0,213
	Nevrotiklik	-1,330	0,498	7,139	0,008	0,265

Tablo 36’da modele ilişkin açıklayıcı değişkenler ve bu değişkenlere ilişkin değerlere yer verilmiştir. Tabloda anlamlılık değerleri incelendiğinde 3. adımda yer alan değişkenlerin hepsinin anlamlı olduğu görölmektedir. 3. adımda yer alan değişkenler modelimizde bağımlı değişken olan finansal performans değişkenini etkilediği görölmektedir. Modelde yer alan değişkenlerden dışa dönüklük, finansal performans değişkenini pozitif yönde etkilerken uyumluluk ve nevtiklik değişkenleri finansal performans değişkenini negatif yönde etkilemektedir.

Exp (B) değerlerini incelediğimizde diğer değişkenlerin sabit olduğu varsayılarak dışa dönüklük değişkeninin 1 birim artırılması durumunda kazanç elde etme ihtimalinin 3,505 kat arttığı görölmektedir. Uyumluluk değişkenindeki 1 birimlik artış ( $1-0,213=0,787$ ) kazanç elde etme ihtimalinde %78,70’lik bir düşüşe neden olurken nevtiklik değişkenindeki 1 birimlik artışın kazanç elde etme olasılığında ( $1-0,265=0,735$ ) %73,50’lik bir düşüşe neden olduğu görölmektedir.

### 3.7.1.2.3. Piyasada Geçirilen İşlem Süresi Düşük Yatırımcıların Performansını Etkileyen Faktörler

Yapılan analizde dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk, nevroitiklik, deneyime açıklık kişilik özellikleri, para sevgisine ilişkin zenginlik, motive edicilik ve önemlilik boyutları, yatkınlık etkisi ön yargısı, genel öz yeterlilik ve finansal risk toleransı bağımsız değişken olarak, finansal performans ise bağımlı değişken olarak kullanılmıştır.

Yapılan analizde değişkenler “forward stepwise” modeli kullanılarak regresyona tabii tutulmuştur. Deneyime açıklık ve yatkınlık etkisinin modele dahil olduğu 2. adımda modelin anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 37. Omnibus Test Sonuçları

Adım		Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
Adım 1	Step	16,816	1	0,000
	Block	16,816	1	0,000
	Model	16,816	1	0,000
Adım 2	Step	7,781	1	0,005
	Block	24,597	2	0,000
	Model	24,597	2	0,000

Omnibus testi, modelin tüm adımlarında yer alan parametrelerin anlamlı olup olmadığını kontrol etmek amacıyla kullanılmaktadır. Tablo 37 incelendiğinde modelin 2. adımda anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 38. Hosmer ve Lemeshow Test Sonuçları

Adım	Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
1	2,578	7	.921
2	8,769	7	.270

Hosmer ve Lemeshow test değerinin anlamlı çıkmaması ( $p>.05$ ), model-veri uyumunun yeterli düzeyde olduğu anlamına gelmektedir (Çokluk, 2010). Tablo 38’de görüleceği üzere Hosmer ve Lemeshow test sonuçlarının 2. adımda Hosmer ve Lemeshow test sonuçlarının  $p>.05$  olması nedeniyle bu adımda yer alan değişkenler modele dahil edilmiştir. Bu bağlamda 2. adımda yer alan deneyime açıklık ve yatkinlik etkisi değişkenleri ile finansal performans bağımlı değişkenini etkileme olasılığını tahminleme amacıyla kurulan regresyon modelinin kabul edilebilir seviyede uyumlu ve anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 39. Lojistik Regresyon Model Özeti

Adım	-2 Log likelihood	Cox&Snell R <sup>2</sup>	Nagelkerke R <sup>2</sup>
1	72,538 <sup>a</sup>	.228	.305
2	64,757 <sup>a</sup>	.315	.422

Cox&Snell R<sup>2</sup> ve Nagelkerke R<sup>2</sup> değerleri modeller arasında seçim yapılması gereken durumlarda modellerin performanslarının kıyaslanmasında kullanılan değerlerdir. Bu bağlamda 2. adımın önceki adıma göre daha olumlu olduğu görülmektedir.

Tablo 40. Lojistik Regresyon Sınıflandırma Tablosu

	Gözlemlenen	Tahmin Edilen		Doğruluk Yüzdesi
		Kayıp	Kazanç	
Adım 1	Kayıp	18	11	62,1
	Kazanç	9	27	75
	Toplam Yüzde			69,2
Adım 2	Kayıp	22	7	75,9
	Kazanç	7	29	80,6
	Toplam Yüzde			78,5

Tablo 40'da lojistik regresyon analizine katılan değişkenlerin bağımlı değişkeni ne ölçüde tahmin ettiğine ilişkin bilgilere yer verilmiştir. Anlamlı ve uyumlu olduğu kabul edilen 2. adım incelendiğinde modelin %78,5 oranla doğru tahmin yaptığı görölmektedir.

Tablo 41. Lojistik Regresyon Analizi Parametre Tahminleri

Adım	Açıklayıcı Değişkenler	B	S.E.	Wald	Sig.	Exp(B)
Adım 1 <sup>a</sup>	Deneyime Açıklık	2,025	0,620	10,680	0,001	7,577
Adım 2 <sup>b</sup>	Deneyime Açıklık	2,104	0,670	9,877	0,002	8,202
	Yatkınlık Etkisi	-1,772	0,684	6,713	0,010	0,170

Tablo 41'de modele ilişkin açıklayıcı değişkenler ve bu değişkenlere ilişkin değerlere yer verilmiştir. Tabloda anlamlılık değerleri incelendiğinde 2. adımda yer alan değişkenlerin hepsinin anlamlı olduğu görölmektedir. Modelde yer alan değişkenlerden deneyime açıklık değişkeni finansal performans değişkenini pozitif yönde etkilerken yatkınlık etkisi değişkeni finansal performans değişkenini negatif yönde etkilemektedir.

Exp (B) değerlerini incelediğimizde diğer değişkenlerin sabit olduğu varsayılarak deneyime açıklık değişkeninin 1 birim artırılması durumunda kazanç elde etme olasılığının 8,202 kat arttığı görölmektedir. Yatkınlık etkisi değişkenindeki 1 birimlik artış kazanç elde etme olasılığında  $(1-0,170=0,830)$  %83,00'lük bir düşüşe neden olduğu görölmektedir.

#### 3.7.1.2.4. Piyasada Geçirilen İşlem Süresi Yüksek Yatırımcıların Performansını Etkileyen Faktörler

Yapılan analizde dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk, nevrotiklik, deneyime açıklık kişilik özellikleri, para sevgisine ilişkin zenginlik, motive edicilik ve önemlilik boyutları, yatkınlık etkisi ön yargısı, genel öz yeterlilik ve finansal risk toleransı

bağımsız değişken olarak, finansal performans ise bağımlı değişken olarak kullanılmıştır.

Yapılan analizde değişkenler “forward stepwise” modeli kullanılarak regresyona tabii tutulmuştur. Nevrotiklik, para sevgisi zenginlik boyutu ve genel öz yeterliğin modele dahil olduğu 3. adımda modelin anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 42. Omnibus Test Sonuçları

Adım		Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
Adım 1	Step	19,838	1	0,000
	Block	19,838	1	0,000
	Model	19,838	1	0,000
Adım 2	Step	6,196	1	0,013
	Block	26,034	2	0,000
	Model	26,034	2	0,000
Adım 3	Step	5,553	1	0,019
	Block	31,566	3	0,000
	Model	31,566	3	0,000

Omnibus testi, modelin tüm adımlarında yer alan parametrelerin anlamlı olup olmadığını kontrol etmek amacıyla kullanılmaktadır. Tablo 42 incelendiğinde modelin 3. adımda anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 43. Hosmer ve Lemeshow Test Sonuçları

Adım	Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
1	11,557	8	.172
2	9,471	8	.304
3	3,096	8	.928

Hosmer ve Lemeshow test değerinin anlamlı çıkmaması ( $p > .05$ ), model-veri uyumunun yeterli düzeyde olduğu anlamına gelmektedir (Çokluk, 2010). Tablo 43'de görüleceği üzere 3. adımda Hosmer ve Lemeshow test sonuçlarının  $p > .05$  olması nedeniyle bu adımda yer alan değişkenler modele dahil edilmiştir. Bu bağlamda 3. adımda yer alan nevroklik, para sevgisi zenginlik boyutu ve genel öz yeterlik bağımsız değişkenleri ile finansal performans bağımlı değişkenini etkileme olasılığını tahminleme amacıyla kurulan regresyon modelinin kabul edilebilir seviyede uyumlu ve anlamlı olduğu görülmektedir.

Tablo 44. Lojistik Regresyon Model Özeti

Adım	-2 Log likelihood	Cox&Snell R <sup>2</sup>	Nagelkerke R <sup>2</sup>
1	121,564 <sup>a</sup>	.177	.236
2	115,369 <sup>a</sup>	.225	.300
3	109,836 <sup>b</sup>	.266	.355

Cox&Snell R<sup>2</sup> ve Nagelkerke R<sup>2</sup> değerleri modeller arasında seçim yapılması gereken durumlarda modellerin performanslarının kıyaslanmasında kullanılan değerlerdir. Bu bağlamda 3. adımın diğer adımlara göre daha olumlu olduğu görülmektedir.

Tablo 45. Lojistik Regresyon Sınıflandırma Tablosu

Gözlemlenen	Tahmin Edilen		Doğruluk Yüzdesi	
	Kayıp	Kazanç		
Adım 1	Kayıp	35	16	68,6
	Kazanç	15	36	70,6
	Toplam Yüzde			69,6
Adım 2	Kayıp	34	17	66,7
	Kazanç	16	35	68,6
	Toplam Yüzde			67,6
Adım 3	Kayıp	35	16	68,6
	Kazanç	13	38	74,5
	Toplam Yüzde			71,6

Tablo 45’de lojistik regresyon analizine katılan değişkenlerin bağımlı değişkeni ne ölçüde tahmin ettiğine ilişkin bilgilere yer verilmiştir. Anlamlı ve uyumlu olduğu kabul edilen 3. adım incelendiğinde modelin %71,6 oranla doğru tahmin yaptığı görülmektedir.

Tablo 46. Lojistik Regresyon Analizi Parametre Tahminleri

Adım	Açıklayıcı Değişkenler	B	S.E.	Wald	Sig.	Exp(B)
Adım 1 <sup>a</sup>	Nevrotiklik	-1,237	0,315	15,459	0,000	0,290
Adım 2 <sup>b</sup>	Nevrotiklik	-1,262	0,321	15,483	0,000	0,283
	Para Sevgisi Zenginlik Boyutu	-0,727	0,310	5,497	0,019	0,484
Adım 3 <sup>c</sup>	Nevrotiklik	-1,179	0,330	12,722	0,000	0,308
	Para Sevgisi Zenginlik Boyutu	-0,920	0,330	7,782	0,005	0,399
	Genel Öz Yeterlik	0,897	0,393	5,201	0,023	2,453

Tablo 46'da modele ilişkin açıklayıcı değişkenler ve bu değişkenlere ilişkin değerlere yer verilmiştir. Tabloda anlamlılık değerleri incelendiğinde 3. adımda yer alan değişkenlerin hepsinin anlamlı olduğu görülmektedir. Modelde yer alan değişkenlerden genel öz yeterlik finansal performans değişkenini pozitif yönde etkilerken, nevrotiklik ve para sevgisi zenginlik boyutu finansal performansı olumsuz yönde etkilemektedir.

Exp (B) değerlerini incelediğimizde diğer değişkenlerin sabit olduğu varsayılarak genel öz yeterlik değişkeninin 1 birim artırılması durumunda kazanç elde etme olasılığının 2,453 kat arttığı görülmektedir. Nevrotiklik değişkenindeki 1 birimlik artış kazanç elde etme olasılığında  $(1-0,308=0,692)$  %69,20'lik bir düşüşe, para sevgisi zenginlik boyutu değişkenindeki 1 birimlik artış kazanç elde etme ihtimalinde  $(1-0,399=0,601)$  %60,10'luk bir düşüşe neden olduğu görülmektedir.



## SONUÇ

Forex piyasalarının popüleriği gün geçtikçe dünyada olduğu gibi ülkemizde de artmaktadır. Hafta içi günlerde 24 saat açık bir piyasa olması bu piyasaya olan ilgiyi daha da artırmaktadır. Teknolojinin gelişmesiyle birlikte her an her yerden bu piyasaya erişim sağlanabilmekte ve bu piyasada işlem yapılabilmektedir. Bu piyasa koruma amaçlı kullanılabil-diği gibi yatırım amaçlı da kullanılmaktadır. Ancak yapılan araştırmalar bireysel yatırımcıların bu piyasayı spekulatif olarak kazanç elde etme amaçlı kullandığını göstermektedir.

Bireysel yatırımcılar, bu piyasayı kolay yoldan para kazanma adresi olarak görmektedir. Düşük tutarda bir teminat yatırarak dövizdeki hareketlenme ile yüksek karlar elde etmeyi istemektedir. Yatırımcılar bu piyasanın riskleri hakkında yeterli bilgiye sahip olmadan merak üzere işlem yapmaya başlamaktadır. Kısa sürede kaybedilen paraları tekrar geri kazanmak üzere bireysel yatırımcılar yeniden işlem yapmaktadır. Ancak bu durum zararın daha da artması ile sonuçlanmaktadır.

Ülkemizde faaliyet gösteren forex aracı kurumlarının karda ve zararda olan müşterilerine ilişkin verileri incelendiğinde genel olarak karda olan müşterilerin toplam müşteri adetinin yaklaşık %30'u seviyelerinde olduğu grlmektedir. Bu piyasada işlem yapan Türk yatırımcıların büyük çoğunluğunun ciddi kayıplar yaşadığı grlmektedir. Yaşanan bu kayıplar neticesinde ülkemizde 2017 yılında SPK tarafından alınan karar ile kaldıraç oranı 10:1 ve asgari başlangıç ve sürdürme teminatı 50.000.-TL ve muadili döviz olarak değiştirilmiştir. SPK tarafından alınan bu kararın temelinde bireysel kk yatırımcıların korunması yatmaktadır. Alınan bu karardan sonrasında ülkemizde faaliyet gösteren bazı aracı kurumlar faaliyetlerini geçici süre ile durdurduğunu, bazıları ise faaliyetlerini sonlandırdığını açıklamıştır. Bununla birlikte birçok bireysel müşteri hesaplarını yurtdişında yer alan aracı kurumlara taşımıştır. Bu durum yatırımcıların bu piyasadan uzak tutmayı sağlayamadığı gibi ülkemizden de sermaye çıkışına neden olmuştur. Herhangi bir şeyin yasaklanması insanları alternatif yollar

bulmaya yönlendirmektedir. Bu nedenle bu piyasanın sınırlanması yerine kişilerin eğitilerek risklere karşı nasıl korunabileceğinin öğretilmesi daha rasyonel görünmektedir. Çalışmamızda forex yatırımcılarının performansını etkileyen etmenleri incelenerek yatırımcılara yol gösterici olması hedeflenmektedir.

Literatür incelendiğinde çalışmamız, forex yatırımcılarının performansları üzerine yapılan nadir çalışmalardan biri olmakla birlikte Türkiye’de yapılan ilk çalışmadır. Türkiye’de forex yatırımcılarının davranışlarının incelenmesine yönelik Köse, Atik ve Yılmaz (2014) tarafından bir çalışma yapılmıştır. İlgili çalışmada elde edilen veriler forex yatırım danışmanlarının forex yatırımcıları hakkındaki gözlemleri ile ilgili olarak yapılan mülakat ile elde edilmiştir. Bu çalışmadan farklı olarak anket doğrudan forex yatırımcılarına uygulanmıştır. Bu çalışma, anket verileri kullanılarak forex yatırımcılarının finansal performansları ile kişilik özellikleri ve psikolojik ön yargıları arasındaki ilişkinin incelenmesine yönelik yapılan ilk çalışmadır.

Bu çalışmada forex yatırımcılarının başarılı bir performans sergilemelerinde rol oynayan belirleyici faktörlerin neler olduğu, kişilik özellikleri, para sevgisi, finansal risk toleransı, yatınlık etkisi ve genel öz yeterlik ile ilişkili bir değişken seti aracılığıyla araştırılmıştır.

Ağırlıklı olarak Türk forex yatırımcıların oluşturduğu 167 kişilik örneklemden elde edilen verilere göre kişilik özellikleri, para sevgisi ve yatınlık etkisinin forex yatırımcılarının performansını belirleyen güçlü belirleyiciler olduğu görülmektedir. Deneyime açıklık ve sorumluluk kişilik özellikleri forex yatırımcılarının başarılı olma ihtimallerini olumlu yönde etkilemektedir. Bu bulgular daha öncesinde Salgado (1997) ve Metin Camgöz ve diğerleri (2011) tarafından ulaşılan sonuçları doğrular niteliktedir. Buna karşılık yatınlık etkisinin ve para sevgisine ilişkin zenginlik boyutunun forex yatırımcılarının finansal performans gösterme ihtimalini olumsuz yönde etkilediği görülmektedir. Chen ve diğerleri (2007) tarafından, yatınlık etkisi ön yargısına sahip Çinli forex yatırımcılarının kötü performans sergilendiğine dair elde edilen bulgular ile çalışmamızda elde edilen bulgular

uyuşmaktadır. Para sevgisine ilişkin zenginlik boyutu kişinin çok fazla miktarda paraya sahip olma arzusunu ifade etmektedir. Bu nedenle kişinin çok fazla para kazanmak için daha fazla risk alabileceği ve bunun neticesinde mantığa uygun karar almaktan uzaklaşmasına sebep olabileceği görülmektedir. Yatırımcının rasyonel bir karar almaktan uzaklaşması da kötü finansal performans ile sonuçlanmaktadır.

Bunun yanı sıra örneklem gelir seviyesi ve işlem tecrübesine veya bir diğer deyişle piyasada geçirilen süreye göre ikiye ayrılarak tekrar analiz yapılmıştır. Yapılan analizlerde gelir seviyesi ve işlem tecrübesinin yatırımcı performansına doğrudan etkisi olmamakla beraber yatırımcı davranışları ile birlikte değerlendirildiğinde yatırımcı performansının belirlenmesine ilişkin anlamlı sonuçlar verdiği ortaya çıkmıştır. Düşük gelire sahip yatırımcılarda sorumluluk ve yatkinlik etkisi, yüksek gelire sahip yatırımcılarda ise dışa dönüklük, nevrotiklik ve uyumluluk performansı etkileyen faktörler arasında yer almaktadır. Düşük gelir gruplarında sorumluluk pozitif yönde etkilerken yatkinlik etkisi negatif yönde etkilemektedir. Yüksek gelir grubu incelendiğinde ise dışa dönüklük pozitif yönde yatırımcı performansını etkilerken nevrotiklik ve uyumluluk negatif yönde etki etmektedir. Diğer taraftan işlem tecrübesi 3 yıldan kısa ve 3 yıldan uzun şeklinde gruplara ayrılmış olan yatırımcıları incelediğimizde, işlem tecrübesi kısa olan yatırımcılarda deneyime açıklık ve yatkinlik etkisi, işlem tecrübesi uzun olan yatırımcılarda ise genel öz yeterlik, nevrotiklik ve para sevgisi zenginlik boyutu performansı etkileyen faktörler arasında yer almaktadır. İşlem tecrübesi 3 yıldan kısa olan yatırımcılarda deneyime açıklık yatırımcı performansını pozitif yönde etkilerken yatkinlik etkisi negatif yönde etkilemektedir. İşlem tecrübesi 3 yıldan uzun olan deneyimli yatırımcılarda ise genel öz yeterlik yatırımcı performansını olumlu şekilde etkilerken nevrotiklik ve para sevgisi zenginlik boyutu olumsuz yönde etkilemektedir.

Tablo 47. Forex Yatırımcılarının Performansına Etki Eden Faktörlere İlişkin Özet Tablo

Gruplar	Değişkenler	Yatırımcı Performansına Etki
Tüm Örneklem	Deneyime Açıklık	Pozitif
	Sorumluluk	Pozitif
	Para Sevgisi Zenginlik Boyutu	Negatif
	Yatkınlık Etkisi	Negatif
Yüksek Gelir Grubu	Dışa Dönüklük	Pozitif
	Nevrotiklik	Negatif
	Uyumluluk	Negatif
Düşük Gelir Grubu	Sorumluluk	Pozitif
	Yatkınlık Etkisi	Negatif
İşlem Tecrübesi	Öz Yeterlik	Pozitif
	Yüksek Grup	Nevrotiklik
İşlem Tecrübesi	Para Sevgisi Zenginlik Boyutu	Negatif
	Düşük Grup	Deneyime Açıklık
	Yatkınlık Etkisi	Negatif

Köse ve diğerleri (2014)'ne göre yatırımcıların forex piyasası ile tanışması, arkadaş çevresindeki kişilerin anlatımıyla olduğu ifade edilmektedir. Benzer şekilde çalışmamızda da internet ortamındaki reklamlar ve arkadaş tavsiyesi üzerine bu piyasada işlem yapmaya başladıkları sonuçlarına ulaşılmıştır. Bunun yanı sıra Köse ve diğerleri (2014), Türk forex yatırımcılarının herhangi bir yatırım stratejisinin bulunmadığını ifade etmektedir. Yatırım stratejisine sahip olunmaması nedeniyle ciddi kayıplar yaşanmaktadır. Benzer şekilde araştırma sonuçlarında sorumluluk kişilik özelliğinin forex yatırımcılarının performansını olumlu etkilediği görülmektedir. Yatırımcılar bu piyasada işlem yaparken ne kadarlık bir tutarı riske edebileceğine, zararı hangi seviyeye gelirse burada işlemi sonlandırması gerektiğine ve ne kadarlık bir kazanç ile yetineceğine işlem öncesinde karar vermelidir. Bu bağlamda forex yatırımcılarının, sorumluluk kişilik

özelliği yüksek bireylerin hareket ettiği gibi bir strateji belirleyerek plan ve program dahilinde başarı odaklı hareket etmesi yaşanacak olası kayıpların önüne geçilmesini sağlayacağı öngörülmektedir.

Türk-İş sendikası tarafından yapılan araştırmaya göre dört kişilik bir ailenin 2019 yılı ocak ayı açlık sınırı 2.008.-TL, yoksulluk sınırı ise 6.542,88.-TL, evli olmayan ve çocuksuz bir çalışanın yaşama maliyetinin ise 2.451,97.-TL olduğu belirtilmiştir. Araştırmamızdaki yatırımcı profili incelendiğinde yaklaşık olarak %62'lik kısmının 7.500.-TL'nin altında bir hane gelirine sahip olduğu görülmektedir. Bu bilgiler ışığında yoksul olarak sınıflandırılabilir bir grubun forex piyasalarında işlem yapması bir yatırımdan çok kumar oynamanın daha ötesine geçmemektedir. Forex piyasasında işlem yapabilmek için 50.000.-TL'lik asgari teminat tutarının yatırılmasına yönelik SPK tarafından alınan karar yoksul olarak nitelendirilebilecek bu kesimin kayıp yaşammasının önüne geçmek amacıyla düzenlenmiştir. Bu grupta yer alan kişiler genellikle gelirlerinin belirli bir kısmını bu piyasaya yatırmakta ve bu tutar ile işlem yapmaya çalışmaktadır. Ancak forex piyasalarının kaldıraçlı işleme olanak sağlıyor olması nedeniyle fiyattaki küçük dalgalanmalar bile çok hızlı bir şekilde mevcut teminatı sürdürme teminat seviyesinin altına çekebilmektedir. Gelir seviyesinin düşük olması nedeniyle bu piyasaya yatırabileceği teminat tutarının tamamını başlangıçta yatırdığı için sürdürme teminatını tamamlayabilecek yeterli fonu bulamamaktadır. Bu durumun neticesinde mevcut pozisyon otomatik olarak kapanmakta ve zarar gerçekleşmiş olmaktadır.

İşlem tecrübesi yüksek yatırımcıları genel öz yeterlik pozitif yönde etkilerken işlem tecrübesi düşük yatırımcılarda anlamlı bir etki göstermediği görülmektedir. Bu durum yatırımcıların piyasada işlem yapmadan tecrübe kazanamayacağı ve buna bağlı olarak genel öz yeterliğin artması kişinin kendisine duyduğu aşırı özgüvenden daha ileriye gitmediğini göstermektedir. Barber ve Odean (2001), aşırı özgüven, kişiyi her yaptığının doğru olduğu düşüncesine ve daha fazla risk almaya sevk eder ve bunun neticesinde yatırımlarda çoğunlukla kötü performans izlenmektedir. İşlem tecrübesi yüksek yatırımcılarda ise piyasa geçmişi

sayesinde tecrübe edinmesi, kulaktan dolma haberlere itibar etmeden kendi analiz ve düşüncelerine göre işlem yapabiliyor olması sebebiyle genel öz yeterlik seviyesinin yükselmesi yatırımcının performansını olumlu yönde etkilemektedir.

Deneyime açıklık boyutu yüksek bireylerin yeni şeyler öğrenmeye daha istekli olması nedeniyle deneyime açık bireylerin çalıştıkları işteki performanslarının yüksek olduğu görülmektedir. Bunun yanı sıra bu kişilerin işlerindeki tatmin seviyesinin üst düzeylerde olduğu görülmektedir (Barrick ve Mount, 1991; Metin-Camgöz, 2009). Benzer şekilde araştırmamızın sonuçlarına göre deneyime açıklık boyutu yatırımcıların performansını olumlu yönde etkilemektedir.

Geleneksel finans teorileri tüm yatırımcıların rasyonel kararlar verdiğini varsaymasına rağmen yapılan geçmiş çalışmalar ve elde etmiş olduğumuz veriler kişilik özelliklerinin, yatkınlık etkisi gibi çeşitli psikolojik ön yargıların yatırımcı kararları ve performansları üzerinde etkili olduğunu kanıtlamaktadır.

Elde edilen bu bulgular insanoğlunun rasyonel bir varlık olmadığını, davranışlarında bilinçaltı ön yargıların bulunduğunu ve karar alma mekanizmasında duygularımızın ve ön yargılarımızın etkilerinin son derece yüksek olduğunu göstermektedir. Daha geniş örneklem ve farklı kültüre sahip yatırımcılar ile yapılacak analizler sayesinde kişisel yatırım kararlarının nasıl oluştuğunun anlaşılmasını daha da kolaylaştıracaktır. Bunun yanı sıra geniş örneklem kullanılması daha geniş kapsamda genellenebilir sonuçlar elde edilmesine imkan tanıyacaktır.

## KAYNAKÇA

Abbey, B. S., & Doukas, J. A. (2015). Do individual currency traders make money?. *Journal of International Money and Finance*, 56, 158-177.

Abrams, R. C., Young, R. C., Alexopoulos, G. S., & Holt, J. H. (1991). Neuroticism may be associated with history of depression in the elderly. *International Journal of Geriatric Psychiatry*, 6(7), 483-488.

Allport, G. W. (1961). *Pattern and growth in personality*. London: Holt, Reinhart and Winston.

AMF (2014, October 13). The AMF warns of the dangers of forex market trading for individual investors. 05.02.2019 tarihinde [https://www.amf-france.org/en\\_US/Actualites/Communiqués-depresse/AMF/annee\\_2014.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F96c52a14-3900-464f-8fff-7d4700ff37e3](https://www.amf-france.org/en_US/Actualites/Communiqués-depresse/AMF/annee_2014.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F96c52a14-3900-464f-8fff-7d4700ff37e3) adresinden erişildi.

Anbar, A., & Eker, M. (2012). Bireysel yatırımcıların finansal risk algılamalarını etkileyen demografik ve sosyoekonomik faktörler. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 5(9), 129-150.

Antonioni, D. (1998). Relationship between the big five personality factors and conflict management styles. *International journal of conflict management*, 9(4), 336-355.

Au, K., Chan, F., Wang, D., & Vertinsky, I. (2003). Mood in foreign exchange trading: Cognitive processes and performance. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 91(2), 322-338.

Aydın, N., Başar, M., & Coşkun, M. (2010). *Finansal yönetim-1*, 1. Baskı.

Aypay, A. (2010). The Adaptation Study of General Self-Efficacy (GSE) Scale to Turkish. *Inonu University Journal of the Faculty of Education (INUJFE)*, 11(2).

Bacanlı, H., İlhan, T., & Aslan, S. (2009). Beş faktör kuramina dayali bir kişilik ölçeğinin geliştirilmesi: sifatlara dayali kişilik testi (SDKT). *Türk Eğitim Bilimleri Dergisi*, 7(2), 261-279.

Bandura, A. (1977). Self-efficacy: toward a unifying theory of behavioral change. *Psychological review*, 84(2), 191.

Bandura, A. (1982). Self-efficacy mechanism in human agency. *American psychologist*, 37(2), 122.

Bandura, A. (2010). Self-efficacy. *The Corsini encyclopedia of psychology*, 1-3.

Bandura, A., Adams, N. E., & Beyer, J. (1977). Cognitive processes mediating behavioral change. *Journal of personality and social psychology*, 35(3), 125.

Bandura, A., Adams, N. E., Hardy, A. B., & Howells, G. N. (1980). Tests of the generality of self-efficacy theory. *Cognitive therapy and research*, 4(1), 39-66.

Barker, W. (2007). The global foreign exchange market: growth and transformation. *Bank of Canada Review*, 2007(Autumn), 4-13.

Barber, B. M., & Odean, T. (1999). The courage of misguided convictions. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 41-55.

Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The quarterly journal of economics*, 116(1), 261-292.



Barber, B. M., & Odean, T. (2013). The behavior of individual investors. In *Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 2, pp. 1533-1570). Elsevier.

Barrick, M. R., & Mount, M. K. (1991). The big five personality dimensions and job performance: a meta-analysis. *Personnel Psychology*, 44(1), 1-26.

Barrick, M. R., Mount, M. K., & Judge, T. A. (2001). Personality and performance at the beginning of the new millennium: What do we know and where do we go next?. *International Journal of Selection and assessment*, 9(1-2), 9-30.

Barrick, M. R., Mount, M. K., & Strauss, J. P. (1994). Antecedents of involuntary turnover due to a reduction in force. *Personnel Psychology*, 47(3), 515-535.

Barrick, M. R., Stewart, G. L., & Piotrowski, M. (2002). Personality and job performance: Test of the mediating effects of motivation among sales representatives. *Journal of Applied Psychology*, 87(1), 43.

Basım, H. N., Çetin, F., & Tabak, A. (2009). Beş Faktör Kişilik Özelliklerinin Kişilerarası Çatışma Çözme Yaklaşımlarıyla İlişkisi. *Türk Psikoloji Dergisi*, 24(63).

Batıgün, A. D., & Kılıç, N. (2011). İnternet Bağımlılığı ile Kişilik Özellikleri. Sosyal Destek, Psikolojik Belirtiler ve Bazı Sosyo-Demografik Değişkenler Arasındaki İlişkiler, *Türk Psikoloji Dergisi*, Haziran, 26(67), 1-10.

Bayar, Y. (2011). Yatırımcı davranışlarının davranışçı yaklaşım çerçevesinde değerlendirilmesi.

Beilis, A., Dash, J. W., & Wise, J. V. (2014). Psychology, stock/FX trading and option prices. *Journal of Behavioral Finance*, 15(3), 251-268.

Benet-Martinez, V., & John, O. P. (1998). Los Cinco Grandes across cultures and ethnic groups: Multitrait-multimethod analyses of the Big Five in Spanish and English. *Journal of personality and social psychology*, 75(3), 729.

Bernstein, Peter L. (2011). "Tanrılara Karşı Riskin Olağanüstü Tarihi". (6. Baskı) İstanbul: Skala Yayıncılık

Berry, D. S., & Hansen, J. S. (2000). Personality, nonverbal behavior, and interaction quality in female dyads. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 26(3), 278-292.

BIS (2016, December 11). Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and OTC derivatives markets in 2016. [www.bis.org/publ/rpfx16.htm](http://www.bis.org/publ/rpfx16.htm) adresinden erişildi.

Bono, J. E., Boles, T. L., Judge, T. A., & Lauver, K. J. (2002). The role of personality in task and relationship conflict. *Journal of personality*, 70(3), 311-344.

Brokernotes. (2019). 05.02.2019 tarihinde [https://brokernotes.co/wp-content/uploads/2017/08/BN-research-report\\_2018-FINAL.pdf](https://brokernotes.co/wp-content/uploads/2017/08/BN-research-report_2018-FINAL.pdf) adresinden erişildi.

Burton, E., & Shah, S. (2013). Behavioral finance: understanding the social, cognitive, and economic debates (Vol. 854). John Wiley & Sons.

Büyüköztürk, Ş. (2015). Sosyal bilimler için veri analizi el kitabı. Ankara: Pegem Akademi.

Cattell, R. (1965). The scientific analysis of personality. Baltimore: Penguin Books.

Ceyhan, G. (2008). Yaşam Biçimlerinin Finansal Risk Toleransına Olan Etkileri Üzerine Bir Uygulama (Basılmamış yüksek lisans tezi). Hacettepe Üniversitesi, Ankara

Chang, T. Y., Solomon, D. H., & Westerfield, M. M. (2016). Looking for someone to blame: Delegation, cognitive dissonance, and the disposition effect. *The Journal of Finance*, 71(1), 267-302.

Chen, G., Gully, S. M., & Eden, D. (2001). Validation of a new general self-efficacy scale. *Organizational research methods*, 4(1), 62-83.

Chen, G., Kim, K. A., Nofsinger, J. R., & Rui, O. M. (2007). Trading performance, disposition effect, overconfidence, representativeness bias, and experience of emerging market investors. *Journal of Behavioral Decision Making*, 20(4), 425-451.

Chen, J., Tang, T. L. P., & Tang, N. (2014). Temptation, monetary intelligence (love of money), and environmental context on unethical intentions and cheating. *Journal of Business Ethics*, 123(2), 197-219.

Cheung, Y. W., & Chinn, M. D. (1999). Macroeconomic implications of the beliefs and behavior of foreign exchange traders (No. w7417). National Bureau of Economic Research.

Choe, H., & Eom, Y. (2009). The disposition effect and investment performance in the futures market. *Journal of Futures Markets: Futures, Options, and Other Derivative Products*, 29(6), 496-522.

Christensen, M. V., & Kessing, L. V. (2006). Do personality traits predict first onset in depressive and bipolar disorder?. *Nordic Journal of Psychiatry*, 60(2), 79-88.

Chui, P. M. (2001). An experimental study of the disposition effect: Evidence from Macau. *The journal of psychology and financial Markets*, 2(4), 216-222.

Cici, G. (2010). The relation of the disposition effect to mutual fund trades and performance. Available at SSRN 645841.

Costa, P.T., & McCrae, R.R. (1985). *The NEO Personality Inventory manual*. Odessa, FL: Psychological Assessment Resources.

Costa Jr, P. T., McCrae, R. R., & Dye, D. A. (1991). Facet scales for agreeableness and conscientiousness: A revision of the NEO Personality Inventory. *Personality and Individual Differences*, 12(9), 887-898.

Costa, P.T. & McCrae, R. R. (1992). *Revised NEO Personality Inventory (NEO-PI-R) and NEO Five-Factor Inventory (NEO-FFI) professional manual*. Odessa, FL: Psychological Assessment Resources.

Costa Jr, P. T., & McCrae, R. R. (1995). Domains and facets: Hierarchical personality assessment using the Revised NEO Personality Inventory. *Journal of personality assessment*, 64(1), 21-50.

Costa, P. T., & McCrae, R. R. (2003). *NEO-FFI: NEO Five Factor Inventory*. Lutz, FL: Psychological Assessment Resources, Inc.

Cox-Fuenzalida, L. E., Swickert, R., & Hittner, J. B. (2004). Effects of neuroticism and workload history on performance. *Personality and Individual Differences*, 36(2), 447-456.

Cüceloğlu, D. (2002). *İnsan ve Davranışı*, 11. Baskı, Remzi Kitabevi: İstanbul.

Çelebi, N., & Uğurlu, B. (2014). Resmi liselerde çalışan öğretmenlerin kişilik özelliklerinin demografik değişkenlere göre incelenmesi. Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 7(18), 537-569.

Daniel, K., Hirshleifer, D., & Teoh, S. H. (2002). Investor psychology in capital markets: Evidence and policy implications. *Journal of Monetary Economics*, 49(1), 139-209.

De Bondt, W. F. (1998). A portrait of the individual investor. *European Economic Review*, 42(3-5), 831-844.

Demirci, A. (2017). Holland'ın Mesleki Tipleri İle Beş Faktörlü Kişilik Özellikleri Arasındaki İlişkiler (Basılmamış yüksek lisans tezi). Selçuk Üniversitesi, Konya

Dhar, R., & Zhu, N. (2006). Up close and personal: Investor sophistication and the disposition effect. *Management Science*, 52(5), 726-740.

Diener, E., & Seligman, M. E. (2004). Beyond money: Toward an economy of well-being. *Psychological Science in the Public Interest*, 5(1), 1-31.

Digman, J. M. (1990). Personality structure: Emergence of the five-factor model. *Annual review of psychology*, 41(1), 417-440.

Digman, J. M. (1997). Higher-order factors of the Big Five. *Journal of Personality and Social Psychology*, 73(6), 1246.

Dinç-Aydemir, S., & Aren, S. (2016). Bireylerin Risk Azaltma Stratejilerini Etkileyen Faktörler Üzerine Ampirik Bir Araştırma. *Maliye ve Finans Yazıları*, (105), 75-92.

Doğan, T. (2013). Beş faktör kişilik özellikleri ve öznel iyi oluş. Doğuş Üniversitesi Dergisi, 14(1), 56-64.

Dubrin, A. J. (1994). Applying psychology: Individual and organizational effectiveness. prentice Hall.

Durand, R. B., Newby, R., & Sanghani, J. (2008). An intimate portrait of the individual investor. The Journal of Behavioral Finance, 9(4), 193-208.

Durand, R., Newby, R., Tant, K., & Trepongkaruna, S. (2013). Overconfidence, overreaction and personality. Review of Behavioral Finance, 5(2), 104-133.

Eisen, M. L., Winograd, E., & Qin, J. (2002). Individual differences in adults' suggestibility and memory performance. Memory and Suggestibility in the Forensic Interview, 205-234.

Ekosentez. (2016) 05.02.2019 tarihinde <https://www.ekosentez.com/turkiyede-forex-piyasasinin-gelisimi/> adresinden erişildi.

Elliältiođlu, N. (2017). Foreks piyasaları ve Türkiye'de yasal düzenlemeler sonrası uygulama değişikliklerinin analizi (Basılmamış yüksek lisans tezi). Başkent Üniversitesi, Ankara

Erkorkmaz, Ü., Etikan, İ., Demir, O., Özdamar, K., & Sanisoğlu, S. Y. (2013). Doğrulayıcı faktör analizi ve uyum indeksleri. Türkiye Klinikleri Journal of Medical Sciences, 33(1), 210-223.

Ferris, S. P., Haugen, R. A., & Makhija, A. K. (1988). Predicting contemporary volume with historic volume at differential price levels: Evidence supporting the disposition effect. The Journal of Finance, 43(3), 677-697.

Filbeck, G., Hatfield, P., & Horvath, P. (2005). Risk aversion and personality type. *The Journal of Behavioral Finance*, 6(4), 170-180.

Financial Times (2011, April 1). Forex investing: no place for amateurs. Retrieved from <https://www.ft.com/content/62cb6258-5c4c-11e0-8f48-00144feab49a>

Fiske, S. T., & Taylor, S. E. (1991). *Social cognition*. 2. Aufl., New York, 253.

Fogel, S. O. C., & Berry, T. (2006). The disposition effect and individual investor decisions: the roles of regret and counterfactual alternatives. *The Journal of Behavioral Finance*, 7(2), 107-116.

Furnham, A., & Argyle, M. (1998). *The Psychology of Money*. Psychology Press.

Gcmforex. (2019). 05.02.2019 tarihinde [www.gcmforex.com/egitim/sorularla-forex/](http://www.gcmforex.com/egitim/sorularla-forex/) adresinden erişildi.

Goldberg, L. R. (1992). The development of markers for the Big-Five factor structure. *Psychological assessment*, 4(1), 26.

Goldberg, L. R. (1993). The structure of phenotypic personality traits. *American psychologist*, 48(1), 26.

Grether, D. M. (1980). Bayes rule as a descriptive model: The representativeness heuristic. *The Quarterly journal of economics*, 95(3), 537-557.

Grinblatt, M., & Keloharju, M. (2001). What makes investors trade?. *The Journal of Finance*, 56(2), 589-616.

Guliyev, E. (2014). "A'dan Z'ye forex". (2. Baskı). İstanbul: InvestAZ Yayınları

Gandevani, N. (2002). *How to Become a Successful Trader: The Trading Personality Profile: Your Key to Maximizing Your Profit with Any System*. iUniverse.

Goldberg, L. R. (1993). The structure of phenotypic personality traits. *American Psychologist*, 48(1), 26.

Grable, J. E., & Joo, S. H. (2004). Environmental and biophysical factors associated with financial risk tolerance. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 15(1).

Grable, J., & Lytton, R. H. (1999). Financial risk tolerance revisited: the development of a risk assessment instrument☆. *Financial services review*, 8(3), 163-181.

Grable, J. E., McGill, S., & Britt, S. L. (2009). Risk tolerance estimation bias: The age effect. *Journal of Business & Economics Research*, 7(7), 1-12.

Graziano, W. G., Jensen-Campbell, L. A., & Hair, E. C. (1996). Perceiving interpersonal conflict and reacting to it: the case for agreeableness. *Journal of personality and social psychology*, 70(4), 820.

Greco, T. (2001). *Money: Understanding and creating alternatives to legal tender*. Chelsea Green Publishing.

Griffin, D., & Tversky, A. (1992). The weighing of evidence and the determinants of confidence. *Cognitive psychology*, 24(3), 411-435.

Grinblatt, M., & Keloharju, M. (2001). What makes investors trade?. *The Journal of Finance*, 56(2), 589-616.



Harris, C. R., & Jenkins, M. (2006). Gender differences in risk assessment: why do women take fewer risks than men?.

Hens, T., & Vlcek, M. (2011). Does prospect theory explain the disposition effect?. *Journal of Behavioral Finance*, 12(3), 141-157.

Hjelle, L. A., & Ziegler, D. J. (1992). *Personality theories: Basic assumptions, research, and applications*. McGraw-Hill Book Company.

Hoffmann, A. O., Post, T., & Pennings, J. M. (2015). How investor perceptions drive actual trading and risk-taking behavior. *Journal of Behavioral Finance*, 16(1), 94-103.

Horzum, M. B., Ayas, T., & Padır, M. A. (2017). Beş faktör kişilik ölçeğinin Türk kültürüne uyarlanması. *Sakarya University Journal of Education*, 7(2), 398-408.

Hurtz, G. M., & Donovan, J. J. (2000). Personality and job performance: The Big Five revisited. *Journal of applied psychology*, 85(6), 869.

InvestAZ. (2019). 05.02.2019 tarihinde [www.investaz.com.tr/forex/foreks-nedir](http://www.investaz.com.tr/forex/foreks-nedir) adresinden erişildi.

Jensen-Campbell, L. A., & Graziano, W. G. (2001). Agreeableness as a moderator of interpersonal conflict. *Journal of personality*, 69(2), 323-362.

Jianakoplos, N. A., & Bernasek, A. (1998). Are women more risk averse?. *Economic inquiry*, 36(4), 620-630.

John, O. P. (1990). The "Big Five" factor taxonomy: Dimensions of personality in the natural language and in questionnaires. *Handbook of personality: Theory and research*.

John, O. P., Donahue, E. M., & Kentle, R. L. (1991). The big five inventory—versions 4a and 54.

Jordan, D., & Diltz, J. D. (2004). Day traders and the disposition effect. *The Journal of Behavioral Finance*, 5(4), 192-200.

Judge, T. A., Erez, A., & Bono, J. E. (1998). The power of being positive: The relation between positive self-concept and job performance. *Human performance*, 11(2-3), 167-187.

Judge, T. A., Higgins, C. A., Thoresen, C. J., & Barrick, M. R. (1999). The big five personality traits, general mental ability, and career success across the life span. *Personnel Psychology*, 52(3), 621-652.

Judge, T. A., Martocchio, J. J., & Thoresen, C. J. (1997). Five-factor model of personality and employee absence. *Journal of applied psychology*, 82(5), 745.

Jylhä, P., & Isometsä, E. (2006). The relationship of neuroticism and extraversion to symptoms of anxiety and depression in the general population. *Depression and anxiety*, 23(5), 281-289.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1973). On the psychology of prediction. *Psychological review*, 80(4), 237.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47, 263–291.

Kalaycı, Ş. (2010). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri*, Ankara: Asil Yayın Dağıtım.

Kalfa, V., Çakır, E., & Akar, G. (2015). Üniversite Öğrencilerinin Finansal Risk Algılarında Etkisi Olan Demografik Faktörlerin Belirlenmesi: Pamukkale Üniversitesi Örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi, Journal of Business Research Turk*, 7(3).

Kaustia, M. (2010). Prospect theory and the disposition effect. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(3), 791-812.

Kleine, J., Wagner, N., & Weller, T. (2016). Openness endangers your wealth: Noise trading and the big five. *Finance Research Letters*, 16, 239-247.

Kourtidis, D., Šević, Ž., & Chatzoglou, P. (2011). Investors' trading activity: A behavioural perspective and empirical results. *The Journal of Socio-Economics*, 40(5), 548-557.

Köse, S. K. (2008). Korelasyon ve regresyon analizi. Çevrimiçi) <http://tr.scribd.com/doc/2066772/korelasyon-analizi>, 9.

Köse, Y., & Atik, M., & Yılmaz B. (2014). Foreks İşlemlerin Davranışsal Açıdan İncelenmesi: Türk Foreks Yatırımcıları Üzerinde Bir Araştırma. *World of Accounting Science*, 16(4).

Kurtgöz, C. (2015). Türkiye'deki Siyasi Gelişmelerin Forex (Döviz) Piyasalarına Olan Etkilerinin 2000-2011 Yılları Arasında İncelenmesi (Basılmamış yüksek lisans tezi). Hasan Kalyoncu Üniversitesi, Gaziantep

Kübilay, B. (2015). Yatırım psikolojisi açısından yatırımcı önyargıları, finansal risk toleransı ve finansal kişilik: Bireysel yatırımcılar üzerine bir alan araştırması (Basılmamış doktora tezi). Muğla Sıtkı Kocaman Üniversitesi, Muğla

Küçük, S. (2012). Uluslararası Finansal Piyasaların ve Forex Piyasalarının Gelişimi: Türkiye'deki Durumu (Basılmamış yüksek lisans tezi). Çukurova Üniversitesi, Adana

Li-Ping Tang, T., Shin-Hsiung Tang, D., & Luna-Arocas, R. (2005). Money profiles: The love of money, attitudes, and needs. *Personnel Review*, 34(5), 603-618.

Lo, A. W., Repin, D. V., & Steenbarger, B. N. (2005). Fear and greed in financial markets: A clinical study of day-traders. *American Economic Review*, 95(2), 352-359.

Locke, P. R., & Mann, S. C. (2005). Professional trader discipline and trade disposition. *Journal of Financial Economics*, 76(2), 401-444.

Mayfield, C., Perdue, G., & Wooten, K. (2008). Investment management and personality type. *Financial Services Review*, 17(3), 219-236.

McCrae, R. R., & Costa, P. T. (1987). Validation of the five-factor model of personality across instruments and observers. *Journal of personality and social psychology*, 52(1), 81.

McCrae, R. R., & John, O. P. (1992). An introduction to the five-factor model and its applications. *Journal of personality*, 60(2), 175-215.

Mayfield, C., Perdue, G., & Wooten, K. (2008). Investment management and personality type. *Financial Services Review*, 17(3), 219-236.

Metin Camgöz, S. (2009). Kişilik özellikleri ile finansal performans arasındaki ilişkiler: A-tipi yatırım fonu yöneticileri üzerinde bir değerlendirme. (Yayımlanmış Doktora Tezi), Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Metin Camgoz, S., Karan, B., & Ergeneli, A. (2011). Relationship between the Big-Five personality and the financial performance of fund managers. *Current Topics in Management*, 15, 137-152.

Mitchell, O. S., Mottola, G. R., Utkus, S. P., & Yamaguchi, T. (2006). The inattentive participant: Portfolio trading behavior in 401 (k) plans. Michigan Retirement Research Center Research Paper No. WP, 115.

Moberg, P. J. (2001). Linking conflict strategy to the five-factor model: Theoretical and empirical foundations. *International Journal of Conflict Management*, 12(1), 47-68.

Morgan, S. R. (1977). Personality variables as predictors of empathy. *Behavioral Disorders*, 2(2), 89-94.

Muermann, A., & Volkman Wise, J. (2006). Regret, pride, and the disposition effect. Available at SSRN 930675.

Nadirov, O. (2018). Katılım (İslami) Bankaları ve Ticari Bankalarda Müşteri Tercihleri: Türkiye Üzerine Bir Araştırma (Basılmamış yüksek lisans tezi). Hacettepe Üniversitesi, Ankara

Nbcnews (2012, November 19). Dozens of forex traders arrested. Retrieved from [http://www.nbcnews.com/id/3540930/ns/business-corporate\\_scandals/t/dozens-FOREX-traders-arrested/#.XSGISegzbDc](http://www.nbcnews.com/id/3540930/ns/business-corporate_scandals/t/dozens-FOREX-traders-arrested/#.XSGISegzbDc)

Nicholson, N., Soane, E., Fenton-O'Creevy, M., & Willman, P. (2005). Personality and domain-specific risk taking. *Journal of Risk Research*, 8(2), 157-176.

O'Curry Fogel, S., & Berry, T. (2006). The disposition effect and individual investor decisions: the roles of regret and counterfactual alternatives. *The journal of behavioral finance*, 7(2), 107-116.

Odean, T. (1998). Are investors reluctant to realize their losses?. *The Journal of Finance*, 53(5), 1775-1798.

Oehler, A., Wendt, S., Wedlich, F., & Horn, M. (2018). Investors' personality influences investment decisions: Experimental evidence on extraversion and neuroticism. *Journal of Behavioral Finance*, 19(1), 30-48.

Özerol, H., Selin, M. C., Karan, M. B., & Ergeneli, A. (2011). Determining the performance of individual investors: the predictive roles of demographic variables and trading strategies. *International Journal of Business and Social Science*, 2(18).

Parasuraman, A., Zeithaml, V. A., & Berry, L. L. (1985). A conceptual model of service quality and its implications for future research. *Journal of marketing*, 49(4), 41-50.

Pervin, L. A., & John, O. P. (Eds.). (1999). *Handbook of Personality: Theory and Research*. Elsevier.

Republic of Turkey Official Gazette (2017, February 10). Notice Number 29975. Retrieved from <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2017/02/20170210-5.htm>

Rime, D., & Schrimpf, A. (2013). The anatomy of the global FX market through the lens of the 2013 Triennial Survey. *BIS Quarterly Review*, December.

Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific-Basin finance journal*, 11(4), 429-437.

Sardžoska, E. G., & Tang, T. L. P. (2009). Testing a model of behavioral intentions in the Republic of Macedonia: Differences between the private and the public sectors. *Journal of Business Ethics*, 87(4), 495-517.

Salgado, J. F. (1997). The five factor model of personality and job performance in the European Community. *Journal of Applied Psychology*, 82(1), 30.

Schwarzer, R., & Jerusalem, M. (1995). Generalized self-efficacy scale. *Measures in health psychology: A user's portfolio. Causal and control beliefs*, 1(1), 35-37.

Sentürk, F. K., Bayirli, M., & Güçlü, C. (2016). İslami İş Etiği ve Para Sevgisinin Kaçakçılık Algisi Üzerindeki Etkileri: Alanya Esnafı Örneği. *İs Ahlakı Dergisi*, 9(2), 183.

Shefrin, H., & Statman, M. (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. *The Journal of Finance*, 40(3), 777-790.

Shefrin, H. M., & Statman, M. (1984). Explaining investor preference for cash dividends. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 253-282.

Sherer, M., Maddux, J.E., Mercandante, B., Prentice-Dunn, S., Jacobs, B., & Rogers, R. W. (1982). The self-efficacy scale: Construction and validation. *Psychological reports*, 51(2), 663-671.

Shiller, R. J. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 83-104.

Somer, O. (1998). Türkçe'de kişilik özelliği tanımlayan sıfatların yapısı ve beş faktör modeli. *Türk Psikoloji Dergisi*, 13(42), 17-32.

Somer, O., Korkmaz, M., & Tatar, A. (2002). Beş Faktör Kişilik Envanteri'nin geliştirilmesi-I: Ölçek ve alt ölçeklerin oluşturulması. *Türk Psikoloji Dergisi*, 17(49), 21-33.

Spk. (2019). 30.08.2019 tarihinde <http://mevzuat.spk.gov.tr/PrinterFriendly.aspx?nid=13237> adresinden erişildi.

Süer, Ö., Baklaci, H. F., & Kocaer, E. (2017). Para Tutumunun Kariyer Hedefleri Üzerindeki Etkisi: Üniversite Öğrencileri Üzerinde Bir Araştırma. *Ege Akademik Bakis*, 17(4), 527-537.

Sümer, N., Lajunen, T., & Özkan, T. (2005). Big five personality traits as the distal predictors of road accident. *Traffic and Transport Psychology: Theory and Application*, 215, 215-227.

Şendur, Y. (2014). *Forex Piyasaları ve Türkiye Uygulamaları (Basılmamış yüksek lisans tezi)*. Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, Osmaniye

Şeref, Y. (2010). *Türkiye ve polonya'daki yatırımcıların, Kendi kazanç/kayıplarını, diğer yatırımcıların Kazanç/kayıplarıyla karşılaştırmasının yatırım Kararlarına etkisi üzerine yapılmış deneysel bir çalışma (Basılmamış yüksek lisans tezi)*. Hacettepe Üniversitesi, Ankara

Talpsepp, T. (2013). Does gender and age affect investor performance and the disposition effect?. *Research in Economics and Business: Central and Eastern Europe*, 2(1).

Taneja, R. M. (2012). Money attitude-an abridgement. *Researchers World*, 3(3), 94.



Tang, T. L. P., & Chen, Y. J. (2008). Intelligence vs. wisdom: The love of money, Machiavellianism, and unethical behavior across college major and gender. *Journal of Business Ethics*, 82(1), 1-26.

Tang, T. L. P., & Chiu, R. K. (2003). Income, money ethic, pay satisfaction, commitment, and unethical behavior: is the love of money the root of evil for Hong Kong employees?. *Journal of Business Ethics*, 46(1), 13-30.

Tang, T. L. P., & Liu, H. (2012). Love of money and unethical behavior intention: does an authentic supervisor's personal integrity and character (ASPIRE) make a difference?. *Journal of Business Ethics*, 107(3), 295-312.

Tang, T. L. P., Luna-Arocas, R., Pardo, I. Q., & Tang, T. L. N. (2014). Materialism and the Bright and Dark Sides of the Financial Dream in Spain: The Positive Role of Money Attitudes—The Matthew Effect. *Applied Psychology*, 63(3), 480-508.

Tang, T. L. P., Sutarso, T., Akande, A., Allen, M. W., Alzubaidi, A. S., Ansari, M. A., ... & Cheng, B. S. (2006). The love of money and pay level satisfaction: Measurement and functional equivalence in 29 geopolitical entities around the world. *Management and Organization Review*, 2(3), 423-452.

Tauni, M. Z., Fang, H. X., & Yousaf, S. (2015). The influence of Investor personality traits on information acquisition and trading behavior: Evidence from Chinese futures exchange. *Personality and Individual Differences*, 87, 248-255.

Tspb. (2018). 30.08.2019 tarihinde <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2016/07/1.TSPB-Kar-Zarar.xlsx> adresinden erişildi.

Üstüner, M., Demirtaş, H., Cömert, M., & Özer, N. (2009). Ortaöğretim öğretmenlerinin öz-yeterlik algıları secondary school teachers' self-efficacy beliefs. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Eğitim Fakültesi Dergisi*, 9(17), 1-16.

Vissing-Jorgensen, A. (2003). Perspectives on behavioral finance: Does "irrationality" disappear with wealth? Evidence from expectations and actions. *NBER Macroeconomics Annual*, 18, 139-194.

Vohs, K. D., Mead, N. L., & Goode, M. R. (2006). The psychological consequences of money. *Science*, 314(5802), 1154-1156.

Weber, M., & Camerer, C. F. (1998). The disposition effect in securities trading: An experimental analysis. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 33(2), 167-184.

Willet, A.M., "The Economic Theory of Risk and Insurance", Huebner Foundation Studies, New York, 1971

Wood, R., & Bandura, A. (1989). Social cognitive theory of organizational management. *Academy of management Review*, 14(3), 361-384.

X-TRADE BROKERS Menkul Değerler A.Ş. (2016). *Forexin el kitabı*. İstanbul: X-TRADE BROKERS Menkul Değerler A.Ş. Yayınları

Yao, J., & Tan, C. L. (2000). A case study on using neural networks to perform technical forecasting of forex. *Neurocomputing*, 34(1-4), 79-98.

Yelboğa, A. (2006). Kişilik özellikleri ve iş performansı arasındaki ilişkinin incelenmesi. *ISGUC The Journal of Industrial Relations and Human Resources*, 8(2), 196-217.

Yesilay, A., Schwarzer, R., & Jerusalem, M. (1996). Turkish adaptation of the general perceived self-efficacy scale. Retrieved August, 26, 2009.

Yıldırım, F., & İlhan, İ. Ö. (2010). Genel öz yeterlilik ölçeği türkçe formunun geçerlilik ve güvenilirlik çalışması. *Türk Psikiyatri Dergisi*, 21(4), 301-308.

Zel, U. (2001). Kişilik ve liderlik: evrensel boyutlarıyla yönetsel açıdan araştırmalar, teoriler ve yorumlar. Seçkin yayıncılık.

Zellars, K. L., & Perrewé, P. L. (2001). Affective personality and the content of emotional social support: coping in organizations. *Journal of Applied Psychology*, 86(3), 459.

Zuckerman, M. (1994). Behavioral expressions and biosocial bases of sensation seeking. Cambridge University Press.

## EK 1. ORJİNALLİK RAPORU



HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA

Tarih: 18/09/2019

Tez Başlığı : RİSKLİ PİYASALARDA YATIRIMCI PERFORMANSINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 116 sayfalık kısmına ilişkin, 18/09/2019 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda işaretlenmiş filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezin benzerlik oranı % 2.8 'tür.

Uygulanan filtrelemeler:

- 1-  Kabul/Onay ve Bildirim sayfaları hariç
- 2-  Kaynakça hariç
- 3-  Alıntılar hariç
- 4-  Alıntılar dâhil
- 5-  5 kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

18.09.2019

Tarih ve İmza

Adı Soyadı: Yavuz BİLGİN  
Öğrenci No: N14225932  
Anabilim Dalı: İşletme  
Programı: Muhasebe ve Finans Tezli Yüksek Lisans Programı

### DANIŞMAN ONAYI

UYGUNDUR.

Prof. Dr. Mehmet Baha KARAN

## EK 2. ETİK KURUL ONAY YAZISI



T.C.  
HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ  
Rektörlük

Tarih: 20.12.2018 14:30  
Sayı: 35853172-300-E.00000379072  
  
E.00000379072

Sayı : 35853172-300  
Konu : Yavuz BİLGİN Hk.

### SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Enstitünüz İşletme Anabilim Dalı Muhasebe ve Finans tezli yüksek lisans programı öğrencilerinden **Yavuz BİLGİN**'in **Prof. Dr. Mehmet Baha KARAN** danışmanlığında hazırladığı "**Riskli Piyasalarda Yatırımcı Performansını Etkileyen Faktörler**" başlıklı tez çalışması Üniversitemiz Senatosu Etik Komisyonunun **18 Aralık 2018** tarihinde yapmış olduğu toplantıda incelenmiş olup, etik açıdan uygun bulunmuştur.

Bilgilerinizi ve gereğini saygılarımla rica ederim.

e-İmzalıdır  
Prof. Dr. Rahime Meral NOHUTCU  
Rektör Yardımcısı

Evrakın elektronik imzalı suretine <https://belgedogrulama.hacettepe.edu.tr> adresinden **946fa663-2861-45d0-b445-43446201a315** kodu ile erişebilirsiniz.  
Bu belge 5070 sayılı Elektronik İmza Kanunu'na uygun olarak Güvenli Elektronik İmza ile imzalanmıştır.

Hacettepe Üniversitesi Rektörlük 06100 Sıhhiye-Ankara  
Telefon:0 (312) 305 3001-3002 Faks:0 (312) 311 9992 E-posta:yazimd@hacettepe.edu.tr İnternet  
Adresi: www.hacettepe.edu.tr

Duygu Didem İLFRİ

