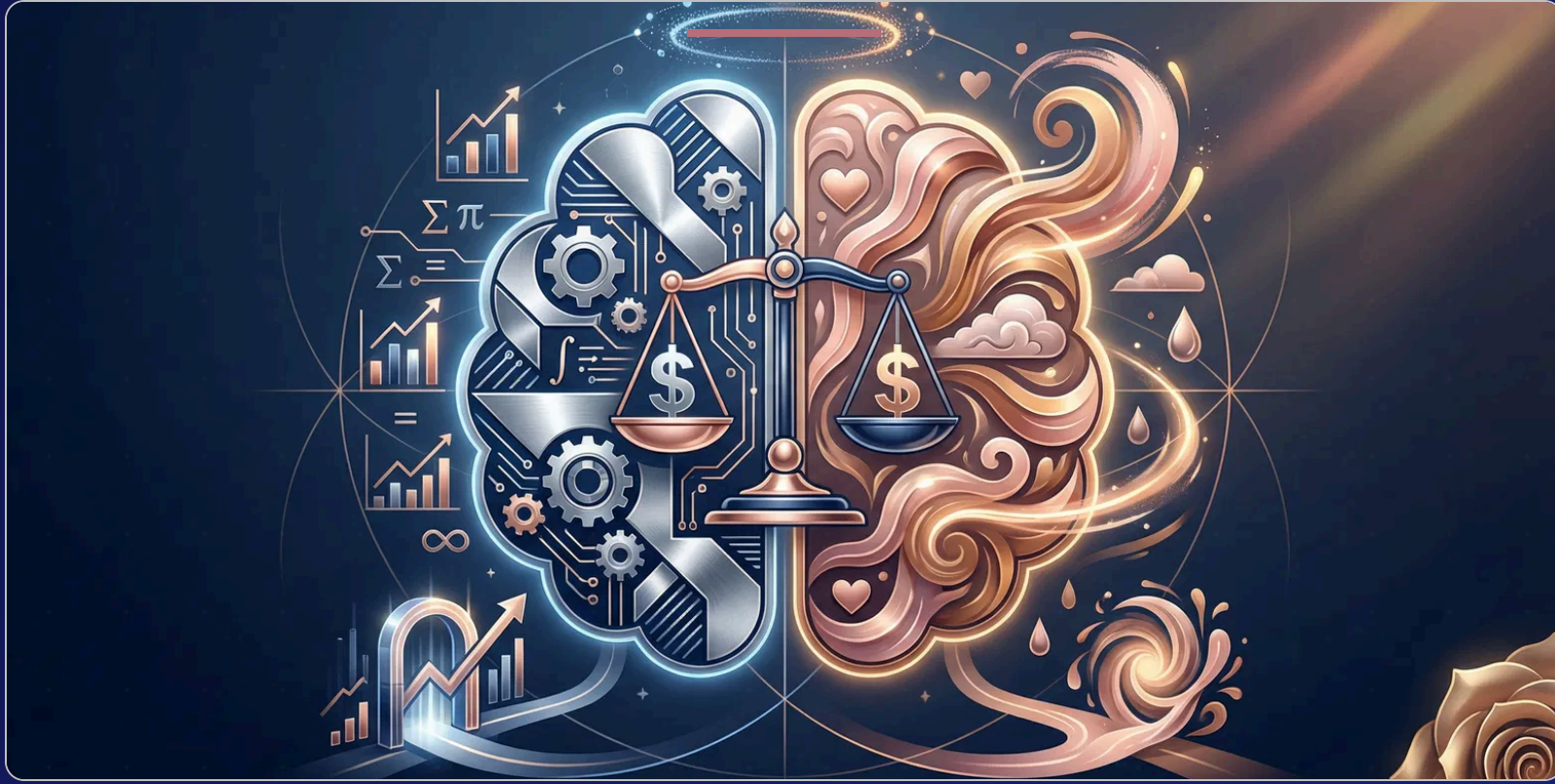




# DAVRANIŞSAL FİNANS VE YATIRIMCI PSİKOLOJİSİ

Piyasaları Gerçekte Ne Hareket Ettiriyor?

**Arashan KOZA**

Yatırım Danışmanı & Analist

# Geleneksel Finans Teorisi Neden Yetersiz Kalıyor?



## Etkin Piyasa Hipotezi Yanılgısı

Geleneksel teori, yatırımcıların her zaman rasyonel olduğunu ve piyasaların tüm bilgiyi anında fiyatladığını varsayar. Ancak gerçek dünya verileri, piyasaların duygusal dalgalanmalarla dolu olduğunu kanıtlamaktadır.



## Nobel Ödüllü Keşifler

Daniel Kahneman (2002) ve Richard Thaler (2017), insanların sistematik olarak "irrasyonel" kararlar aldığını bilimsel olarak kanıtlayarak davranışsal finansın temelini attılar.

*"Piyasalar bilgiyi değil, insanların bilgiye verdiği duygusal tepkileri fiyatlar."*



# Kayıptan Kaçınma – Yatırımcının En Güçlü Dürtüsü



**2.5X**

Kayıpların Hissedilen Acısı > Kazancın Hazzı

## Prospect Teorisi

Nobel ödüllü Daniel Kahneman ve Amos Tversky'nin araştırmaları, 100 TL kaybetmenin verdiği acının, 100 TL kazanmanın verdiği mutluluktan çok daha yoğun olduğunu kanıtlamıştır.

## Disposition Effect (Tasarruf Etkisi)

Yatırımcılar kazanan pozisyonları "kârı cebe yakıştırma" dürtüsüyle erken satarken, kaybeden pozisyonları "toparlanır" umuduyla gereğinden uzun süre tutarlar.

### PRATİK ÖRNEK

Bir yatırımcı %20 kârdaki hissesini hemen satıp kârı realize ederken, %30 zarardaki hissesini yıllarca portföyünde "ölü yatırım" olarak taşıyabilir.

# Sürü Davranışı – Kalabalığı Takip Etmenin Bedeli

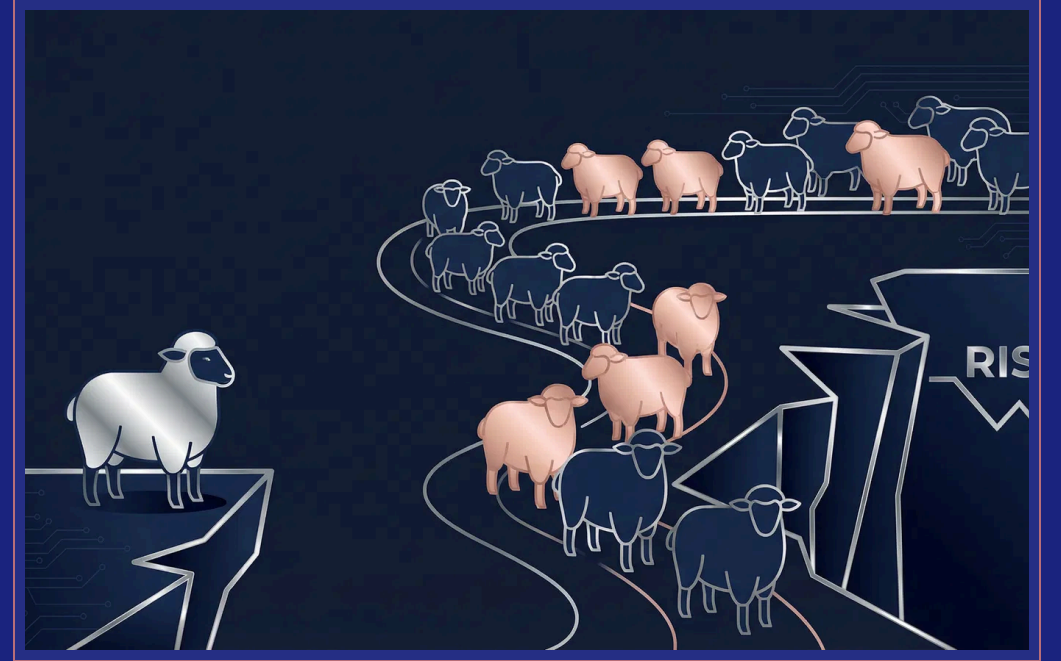
Sürü davranışı (herd behavior), yatırımcıların bireysel analizlerini bir kenara bırakıp kalabalığın hareketlerini taklit etmesidir. Evrimsel kökenli bu dürtü, finansal piyasalarda tehlikeli balonlara ve ani çöküşlere yol açabilir.

## Vaka Analizi: GameStop (2021)

Reddit kullanıcılarının koordineli hareketi, hisse fiyatını haftalar içinde %1.500'den fazla artırdı. Ancak temel değerden kopuk bu yükseliş, geç kalan yatırımcılar için dramatik kayıplarla sonuçlandı.

**%40**

IMF araştırmasına göre, gelişmekte olan piyasalarda sürü davranışı, gelişmiş piyasalara kıyasla %40 daha yoğundur.



*"Kalabalık her zaman haklı değildir, sadece daha gürültülüdür."*



# Fear & Greed Index – Piyasa Duygusunu Ölçmek

## Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?



|                |    |
|----------------|----|
| Previous Close | 57 |
| 1 Week Ago     | 65 |
| 1 Month Ago    | 88 |
| 1 Year Ago     | 91 |

## Piyasa Psikolojisinin Sayısallaştırılması

CNN tarafından geliştirilen bu endeks, piyasa duyarlılığını 0-100 arasında bir skala ile ölçer. 0-25 arası "Aşırı Korku", 75-100 arası "Aşırı Açgözlülük" anlamına gelir. Endeks, yatırımcıların duygusal uç noktalarını tespit etmek için 7 temel göstereyi analiz eder:

- 📈 Piyasa Momentumu
- 💰 İşlem Hacmi Genişliği
- ⚡ Piyasa Volatilitesi (VIX)
- 🗑️ Junk Bond Talebi
- 💵 Hisse Fiyat Gücü
- 🔄 Put/Call Opsiyon Oranı
- 🛡️ Güvenli Liman Talebi

Mart 2020 (COVID)

2

Aşırı Korku

2008 Finansal Kriz

12

Panik Satışları

2021 Boğa Piyasası

90+

Aşırı Açgözlülük

Arashan KOZA

Yatırım Danışmanı & Analist

# Tarihsel Krizlerde Yatırımcı Psikolojisi



1637

## LALE ÇILGINLIĞI

Tarihin ilk balonu. Lale soğanları ev fiyatına ulaştı. FOMO kavramının ilk örneği.

1987

## KARA PAZARTESİ

Dow Jones tek günde %22.6 düştü. Panik satışları ve program ticareti etkili oldu.

2000

## DOT-COM BALONU

"İrrasyonel coşku" ile internet hisselerine akın. NASDAQ %78 değer kaybetti.

2008

## KÜRESEL KRİZ

Mortgage krizi ve aşırı kaldıraç. Piyasalar %50'den fazla eridi.

2020

## COVID ÇÖKÜŞÜ

4 günde %26 düşüş. Tarihin en hızlı ayı piyasası ve V-şekilli toparlanma.

# Zihinsel Muhasebe – Paranın Farklı "Hesapları"

## Nobel Ödüllü Teori

Richard Thaler (2017), insanların parayı kaynaklarına ve kullanım amaçlarına göre mantıksız bir şekilde farklı kategorilere ayırdığını ortaya koymuştur.

Para aslında "değiştirilebilir" (fungible) bir varlıktır; ancak zihnimiz onu etiketler.

### Emeklilik / Maaş Hesabı



- Çok muhafazakâr yönetilir.
- Riskten kaçınılır.
- "Dokunulmaz" olarak etiketlenir.
- Düşük getiriye razı olunur.

### Bonus / Piyango Hesabı



- "Havadan gelen para" algısı.
- Yüksek riskli işlemlere yatırılır.
- Kolayca harcanır.
- Kaybedilse de "zaten yoktu" denir.

## PRATİK SONUÇ

Beklenmedik gelirler (bonus, miras, vergi iadesi) genellikle daha riskli yatırımlara yönlendirilir. Bu durum, toplam portföy riskini farkında olmadan artırır ve çeşitlendirmeyi bozar.



# Onay Önyargısı ve Aşırı Güven Tuzağı

## Onay Önyargısı (Confirmation Bias)

Yatırımcılar, yalnızca mevcut pozisyonlarını destekleyen haberlere odaklanır ve çelişen bilgileri görmezden gelir. Sosyal medya algoritmaları bu **"filtre balonu"** etkisini güçlendirir.

## Aşırı Güven (Overconfidence)

Yetenekleri olduğundan fazla değerlendirme eğilimi. Araştırmalar, bireysel yatırımcıların **%74'ünün** kendini "ortalamanın üstünde" gördüğünü ortaya koyuyor - bu matematiksel olarak imkânsızdır.

### Yatırımcıya Maliyeti

- ➡ Aşırı işlem yapma (Overtrading) ve yüksek komisyon maliyetleri
- 📊 Yetersiz çeşitlendirme ("Bildiğim sektöre yatırım yaparım" tuzağı)
- ⌚ Piyasa zamanlaması yanılgısı ("Bu sefer farklı" düşüncesi)

| Bias                   | Impact on financial planning                                                                                                                                                                    |
|------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Cognitive dissonance   | Investors believe in financial plans more when tasked with explaining the benefits of a financial plan themselves. (For example: "Why do <i>you</i> think a financial plan is important?")      |
| Cognitive fluency      | Contrary to our hypothesis, investors are more likely to believe that financial plans are essential to them when they're presented with more complex messaging, as opposed to simple messaging. |
| Action bias            | Investors have more regret about their financial situation when they don't take any action to manage their finances than if they do something, such as create a financial plan.                 |
| Hyperbolic discounting | Contrary to our hypothesis, investors are more likely to spend effort in the short term to create a financial plan than if they deferred this decision to the future.                           |
| Social norms           | Investors are more likely to create a financial plan when shown statistics that their peers have done so, versus investors who aren't shown these stats.                                        |
| Embodied cognition*    | Investors think about financial planning (advisors and plans) through the use of common analogies (for example, referring to a plan as a roadmap, or to an advisor as a coach).                 |

\*Based on open responses from 60 clients

# FOMO ve Sosyal Medya Çağında Yatırımcı Davranışı



%51

Amerikalıların yarısından fazlası finansal FOMO (Fırsatı Kaçırma Korkusu) yaşıyor.

## Dijital Çağın Etkisi

- Gen Z ve Milenyum Kuşağı:** Finansal bilgi kaynağı olarak sosyal medyaya, geleneksel analistlerden **%65 daha fazla** güveniyor.
- # "Finfluencer" Etkisi:** TikTok ve Reddit fenomenleri, milyonlarca takipçinin yatırım kararlarını tek bir paylaşım ile yönlendirebiliyor.
- Meme Stock & Kripto:** GameStop gibi olaylar, sosyal medya güdümlü "sürü hareketlerinin" piyasa değerlerini temelden koparabileceğini kanıtladı.



# Davranışsal Önyargılarla Başa Çıkma Stratejileri

## Farkındalık Geliştirme

Kendi önyargılarınızı tanımak için yatırım günlüğü tutun. Her kararın arkasındaki duyguyu not edin.

## Sistematik Yatırım

Düzenli aralıklarla sabit tutarlarda yatırım yapma (Dollar-Cost Averaging) duyguları devre dışı bırakır.

## Önceden Belirlenmiş Kurallar

Stop-loss ve take-profit seviyeleri, panik veya coşku anlarında disiplinli kalmanızı sağlar.

## Çeşitlendirme Disiplini

"Bildiğim sektör" tuzağından kaçınmak için coğrafi ve sektörel çeşitlendirme zorunludur.

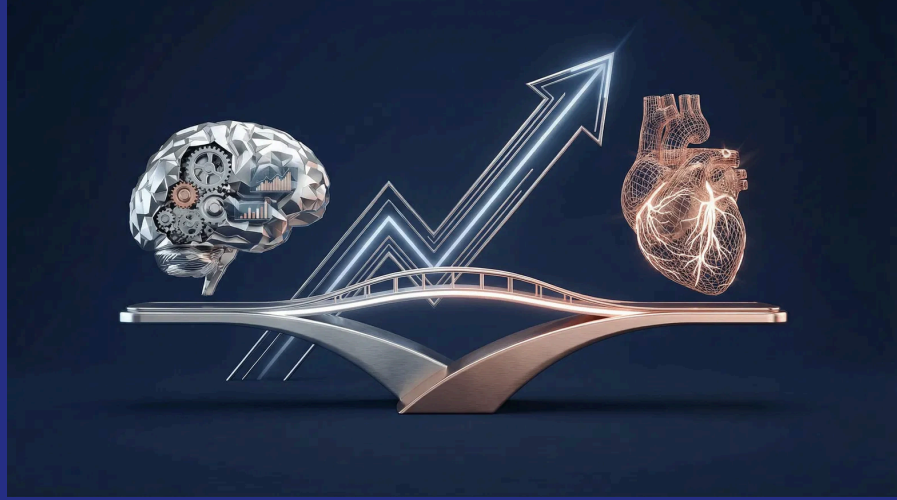
## Kontrarian Düşünce

## Uzun Vadeli Perspektif

Kısa vadeli volatilitiyi "gürültü" olarak görün. Uzun vadeli hedeflere odaklanın.



# Sonuç ve Temel Çıkarımlar



*"Piyasalar rasyonel değil, çünkü piyasaları oluşturan insanlar rasyonel değil. Bunu kabul etmek, başarının ilk adımıdır."*

- 01** Kayıplar kazançlardan 2.5 kat daha acı verir; bu asimetriyi bilerek portföy yönetin.
- 02** Sürüyü takip etmek kısa vadede konforlu, uzun vadede maliyetlidir.
- 03** Fear & Greed Index gibi araçlarla piyasa duyarlılığını objektif ölçün.
- 04** Her kriz aynı psikolojik kalıpları tekrarlar; tarih tekerrür eder.
- 05** Sistematik ve kurallı yatırım yaklaşımları, duygusal kararları minimize eder.

**"Piyasaları yenmek zor, ama kendi önyargılarımızı yenmek mümkün."**