



T.C.
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ

BİLİMSEL ARAŞTIRMA PROJELERİ KOORDİNASYON BİRİMİ

KİŞİLİK ÖZELLİKLERİ VE DUYGULARIN RİSK ALMA DAVRANIŞINA ETKİSİ

Proje No: SBA-2020-3779

Normal Araştırma Projesi

SONUÇ RAPORU

Proje Yürütücüsü:

Prof. Dr. Selim AREN
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi/İşletme Bölümü

Arş. Gör. Hatice NAYMAN HAMAMCI, Safvan ÖZCAN
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi/İşletme Bölümü

Ocak, 2021

İSTANBUL

ÖNSÖZ

Proje yürütücüsünün Prof. Dr. Selim AREN olduğu ve araştırmacı ekibinde Arş. Gör. Hatice NAYMAN HAMAMCI ve Safvan ÖZCAN'ın yer aldığı SBA-2020-3779 no'lu "Kişilik Özellikleri ve Duyguların Risk Alma Davranışına Etkisi" başlıklı normal araştırma projesi Yıldız Teknik Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri Koordinasyon Birimi tarafından desteklenmiştir.

Ocak, 2021

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	1
İÇİNDEKİLER	1
TABLolar LİSTESİ	1
ŞEKİLLER LİSTESİ	1
ÖZET	1
ABSTRACT	1
1. GİRİŞ	1
2. LİTERATÜR GELİŞİMİ	4
2.1. Kişilik Özellikleri	5
2.2. Duygular	5
2.2.1. Üzüntü.....	5
2.2.2. Öfke	5
2.2.3. Korku	5
2.2.4. Umut	5
2.3. Haz Arayışı	5
2.4. Kayıptan Kaçınma	5
3. METODOLOJİ	4
3.1. Projenin Amacı ve Konusu.....	5
3.2. Projenin Yöntemi ve Veri Seti.....	5
4. BULGULAR	4
4.1. Haz Arayışı ve Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi.....	5
4.2. Korelasyon ve Diskriminant Analizi Sonuçları	5
5. TARTIŞMA VE SONUÇ	4
6. KAYNAKÇA	4
7. EKLER	4

TABLULAR LİSTESİ

	Sayfa
Tablo 1: Kullanılan Değişkenler ve Ölçekler	
Tablo 2: Geliştirilen Ölçekler	
Tablo 3: Faktör ve Güvenilirlik Analizleri	
Tablo 4: Model 1 – Dışadönüklük ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Hazzın Moderatör Etkisi	
Tablo 5: Model 2 – Dışadönüklük ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi	
Tablo 6: Model 3 – Uyumluluk ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Hazzın Moderatör Etkisi	
Tablo 7: Model 4 – Uyumluluk ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi	
Tablo 8: Model 5 – Sorumluluk ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Hazzın Moderatör Etkisi	
Tablo 9: Model 6 – Sorumluluk ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi	
Tablo 10: Model 7 – Nevrotiklik ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Hazzın Moderatör Etkisi	
Tablo 11: Model 8 – Nevrotiklik ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi	
Tablo 12: Model 9 – Açıklık ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Hazzın Moderatör Etkisi	
Tablo 13: Model 10 – Açıklık ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi	
Tablo 14: Korelasyon Analizi	
Tablo 15: Yatırım Tercihlerine İlişkin Diskriminant Analizi	
Tablo 16: Hipotez Sonuçları.....	

ŞEKİLLER LİSTESİ

	Sayfa
Şekil 1: Haz ve Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi	

ÖZET

Bu çalışmada Büyük Beşli kişilik özellikleri ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki de haz arama ve kayıptan kaçınmanın moderatör etkisinin araştırılması amaçlanmıştır. Araştırma verileri Ocak-Kasım 2019 tarihleri arasında kolay örnekleme ile çevrimiçi anket kullanılarak toplanmıştır. Toplam 886 anket elde edilmiştir. Toplanan verilerin analizi için IBM SPSS 25 Statistics programı kullanılmıştır. Bu kapsamda açıklayıcı faktör analizi, korelasyon analizi, regresyon analizi ve diskriminant analizi yapılmıştır. Beş kişilik özelliği ile riskli yatırım niyetleri arasında anlamlı ilişki bulunmuştur. Bu ilişkilerde haz arama motivasyon unsurunun dışadönüklük, sorumluluk ve nevrotiklik kişilik özellikleri için moderatör etki de belirlenmiştir. Ayrıca, balon dönemlerinin tipik özelliği olan “bilinen ve tecrübe edilmiş yatırımlar” a karşın “bilinmeyen ve yeni yatırımlar” ın tercih edilmesi Beş Büyük kişilik özellikleri ve motivasyon değişkenleri (haz arayışı ve kayıptan kaçınma) ile modellenmiş, denklemleri oluşturulmuş ve yüksek doğru sınıflama başarısı elde edilmiştir. Ayrıca literatürde beş büyük kişilik özelliğinin riske karşı tutumuna ilişkin farklı bulguları açıklamak için genel riskten kaçınma ve riskli yatırım niyeti eş zamanlı olarak araştırılmış ve tutarlı yaklaşım gösteren kişilik özellikleri belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: haz arayışı, kayıptan kaçınma, kişilik özellikleri, moderatör etki, riskli yatırım niyeti

ABSTRACT

The aim of this study, the moderating effect of pleasure-seeking and loss aversion was investigated in relation to the big five personality traits with regards to risky investment intentions. In the study, the data was obtained between January-November 2019 via an online survey with convenience sampling. The total number of subjects is 886. The authors used IBM SPSS Statistics for analysis. Exploratory factor analysis, correlation analysis, regression analysis and discriminant analysis were performed. Significant relationships were found between five personality traits and risky investment intentions. In these relationships, the moderator effect of pleasure-seeking for extraversion, conscientiousness and neuroticism personality traits was also determined. Besides, investment preferences for choosing "unknown and new investment" against "known and experienced investment", which is a typical feature of the balloon periods, were modelled with big five personality traits and motivation variables (pleasure seeking and loss aversion) and the equation was formed. As a result, high accuracy classification success was obtained. In addition, general risk aversion and risky investment intention were investigated simultaneously to explain the different findings in the literature regarding the attitude of big five personality traits to risk and personality traits that show consistent approach were identified.

Keywords: pleasure-seeking, loss aversion, personality traits, moderation effect, risky investment intention.

1. GİRİŞ

Finansal piyasalarda varlık alım ve satımı Keynes'in güzellik yarışması metaforuna göre varlığın olması gereken fiyatını tahmin etmekten ziyade başkalarının varlığının olması gereken fiyatına ilişkin düşüncelerini tahmin etmeye dayanır. Bu oldukça yüksek düşünce gücü ve bilişsel seviye gerektirir ve pek çok kişi için başarılabilir bir konu değildir. Buna karşın Statman'ın (2014) normal insanı sınırlı akıl yürütme yeteneğine sahiptir. Coricelli ve Nagel (2010) sınırlı akıl yürütmenin iki sebebi olabileceğini belirtir: (1) Bireylerin mükemmel akıl yürütme seviyesinde ve becerisinde olmamaları, (2) Diğer bireylerin bu seviye ve beceriye sahip olmadıklarını düşünmeleri. Dolayısıyla bireysel yatırımcılar, yatırımlarını Keynes'in güzellik yarışması metaforundakine benzer bir karar süreci ile planlamaz.

Karar verme süreci kadar finansın önem verdiği diğer bir konu da karar kriteridir. 18. yüzyıldan beri gerek klasik ve gerekse neo klasik yaklaşımların asıl belirleyicisini fayda olarak değerlendirmiştir. Fayda ile kast edilen parasal kazanımdır ve bireylerin parasal faydalarını maksimize etmek için karar aldıkları kabul edilmiştir. Post modern finansal döneminin başlangıcı kabul edilen 1990'lara kadar bu kabulün tartışmasız geçerliliğine inanılmıştır. Ancak bilim, Thomas Khun'un ifade ettiği gibi, yığılımlı yani bir önceki bulgunun üzerine inşa edilerek ilerlemez. Kimi zaman kökü eskiye dayanan ama ihmal edilmiş bulgulara dayalı radikal sıçramalar da yapar. Fayda ve buna ilişkin haz ve acı yaklaşımı da benzer bir seyir göstermiştir. 18. yy. Bernoulli'nin parasal fayda odaklı hesaplama ve yaklaşımına aynı yüzyılın son çeyreğinde Bentham haz ve acıyı dahil etmiştir (Mellers, 2000). Ancak 20.yy.'da Von Neumann ve Morgenstern'in beklenen fayda yaklaşımı ve faydanın objektif ölçümünün kabul görmesi ile faydanın haz ve acı ölçüsü olarak değerlendirilmesi geri plana itilmiştir (Mellers, 2000). Davranışsal finans çalışmaları ile de bireylerin objektif faydanın yanı sıra sübjektif faydayı da önemstedikleri kabul edilmiştir. Bu çerçevede Thaler de kayıp ve kazancın haz ile ilişkisini incelemiş, iki küçük kayıp veya kazançtansa büyük bir kayıp veya kazancın daha büyük bir değer ve hazza karşılık geldiğine vurgu yapmıştır (Mellers, 2000).

Srivastava ve diğ. (2019) nörofinansın insan beynindeki aktiviteler ile finansal davranış arasındaki ilişkiyi, nöroloji, psikoloji ve finans disiplinlerini kullanarak açıklamaya çalışan bir bilim dalı olduğunu belirtir. Bunun için nörolojiden istifade eder ve fMRI vb. beyin görüntüleme cihazlarını kullanır. Laboratuvar ortamında çeşitli uyaranlara maruz kalan bireylerin beyinlerindeki aktivasyonları tespit ederek davranışın öncüllerini araştırır. Davranışsal finansın yapılan davranışı açıkladığı ama öngöremediği (Raines ve Leather, 2011) yönündeki eleştiriye dair nörofinans beyinde aktive olan yerleri ve buraları aktive eden nörol mekanizmaları tespit ederek davranışı önceden tahmin etmeyi (Khan ve Mubarek, 2020) hatta manipüle edebilmeyi araştırır.

Nöro-görüntüleme çalışmaları risk ve belirsizlik altında karar verme sürecinin farklı aşamalarında farklı aktivasyonların olduğunu (Fukunaga ve diğ., 2012) bu çerçevede beklenti, geri bildirim, kazanma ve kaybetme gibi değişkenlerin beynin farklı alanlarını aktive ettiğini göstermiştir (Clark ve Dagher, 2014). Bu noktada Loonen ve Ivanova (2016)'da davranışsal çıktının beyinde üç düzeyde kontrol edildiğini belirtir. En yüksek seviye serebral korteks (izokorteks, limbik korteks, kortikoid amigdala ve hipokampal kompleksi), ikinci seviye subkortikal ön beyin (dorsal striatum, ventral striatum ve genişletilmiş amigdala) ve üçüncü seviye orta beyindir (monoaminerjik düzenleme merkezleri).

Nörofinans, finansal karar alma sürecinde etkili iki temel fonksiyonun varlığına vurgu yapar: haz arayışı (ödül sistemi) ve kayıptan kaçınma (acıdan kaçınma). Kuhnen ve Knutson'ın ifade ettiği gibi ve genel kabul gördüğü şekli ile nucleus accumbens aktivasyonu ile haz, ödül ve risk alma isteğinin ilişkili olduğu ve insula aktivasyonu ile da kayıptan kaçınma ve riskten

kaçınma davranışlarının ilişkisi olduğu kabul edilir (Polezzi, 2010; Fukunaga ve diğ., 2012; Clark ve Dagher, 2014). Ödül sisteminin aktive olması bireyde haz isteğini uyandırır, yüksek enerji verir ve kesinlik hissine sebep olur (Loonen ve Ivanova, 2016). Ayrıca prefrontal korteks aktivasyonu ile de risk isteğinde artış olacağı (Polezzi, 2010) ve dopaminin de ödül isteğini arttırdığı kabul edilir (Clark ve Dagher, 2014). Diğer taraftan kayıptan kaçınma sistemindeki (insula) yüksek aktivite ise endişe ve kötümserlik gibi duygulara sebep olur (Fukunaga ve diğ., 2012; Clark ve Dagher, 2014; Loonen ve Ivanova, 2016). İnsula korteksin öfke, korku, mutluluk, üzüntü, iğrenme gibi duyguların işlenmesi ve farklı duygu durum bozukluklarıyla ilişkili olduğu düşünülmeyle birlikte rolü hala tam olarak bilinmemektedir (Loonen ve Ivanova, 2016). Sonuç olarak nörofinans, finansal karar almanın belirleyicilerine ilişkin finans ve psikoloji biliminden gelen bilgilere nörolojik dayanak sağlamaktadır. Temel vurgusu kararın haz arayışı ve kayıptan kaçınma gibi iki temel motivasyon unsuruna dayanmasıdır. Ancak testlerini laboratuvar ortamında yapması ve sınırlı denek üzerinde gerçekleştirmesi en çok eleştirilen noktalarıdır.

Bu çalışma nörofinansa yapılan eleştirileri dikkate alıp ve onun vurguladığı motivasyon unsurlarını odağına yerleştirerek farklı bir bakış sunmaktadır. Özellikle finansal krizler ve balon dönemlerinde piyasada oluşan aşırı coşku ve riskli varlıklara olan talep neoklasik teoriler ile yeterince açıklanamamaktadır. Bu kapsamda yapılan çalışmada kişilik özelliklerine göre bireylerin riskli yatırım tercihinde haz arayışı ve kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi araştırılmıştır. Ayrıca heyecan ve arzu yaratan “bilinen ve tecrübe edilmiş yatırımlar” a karşın “bilinmeyen ve yeni yatırımlar” alternatifi kişilik özellikleri, haz arayışı ve kayıptan kaçınma ile modelleyerek açıklanmaya çalışılmıştır. İki motivasyon unsuruna ilişkin geliştirilen ölçekler ve 800’ün üzerinde denekle çalışılarak elde edilen bulguları ile çalışmamızın balon dönemlerindeki davranışları modellemede önemli çıktılar sağladığını düşünüyoruz.

Çalışmanın bir sonraki bölümü literatür gelişimi olup kişilik özellikleri, duygular, haz arayışı ve kayıptan kaçınma kavramları açıklanmıştır. Üçüncü bölüm metodoloji ve son bölüm de sonuç ve değerlendirmedir.

2. LİTERATÜR GELİŞİMİ

Çalışmanın bu kısmında kişilik özellikleri, duygular, haz arayışı ve kayıptan kaçınma kavramları hakkında ayrıntılı bilgi verilmiştir. Kişilik özellikleri açıklık, dışadönüklük, uyumluluk, sorumluluk ve nevroitiklik olmak üzere beş farklı kişilik özelliği bakımından değerlendirilirken duygular bakımından üzüntü, korku, öfke ve umut olmak üzere dört temel duygu dikkate alınmıştır. Bunların ardından iki temel motivasyon unsuru olan haz arayışı ve kayıptan kaçınma açıklanmış ve araştırma kapsamında analiz edilecek hipotezler kurulmuştur.

2.1. Kişilik Özellikleri

Duyguların finansal kararlardaki önemi pek çok araştırma tarafından ifade edilmiştir (Ör. Aren ve Köten, 2019). İç veya dış bir uyarıcının kişide oluşturduğu anlık etkiye his (feel) denir. Bu etki birkaç saat devam ederse duygu (emotion) olarak ifade edilir. Birkaç haftaya kadar devam ederse ruh hali (mood), yıllarca sürer ve birden fazla duygusal özelliğe sahipse de kişilik özelliği (personality trait) olarak adlandırılır (Davidson ve Begley, 2012). Ruh halleri genellikle belirli bir öncül olmadan dış çevreye verilen düşük yoğunluklu ve kısa vadeli tepkiler iken duygular ruh hallerinden daha kısa süreli ve daha yoğundur (Kelly ve Barsade, 2001). Peterson (2007) kişiliği bilişsel yetenek, duygusal zeka, eleştirel düşünce ve tecrübelerden ders alma becerisi ile ifade eder. Bu açıdan değerlendirildiğinde kişilik sadece duygu odaklı ele alınmaz. Bilişsel yetenekler, öğrenme ve düşünce stilleri de kişiliği oluşturur. Bu sebeple finansal kararlarda davranışsal bir değişken olarak değerlendirilmektedir (Durand ve diğ., 2008; Durand ve diğ., 2013; Brown ve Taylor, 2014; Kourtidis ve diğ., 2016). Eş servet ve risk algısına sahip kişilerin farklı yatırım tercihlerinde olması kişilik özellikleri ile açıklanabilir (Brown ve Taylor, 2014; Jalilvanda ve diğ., 2018). Bu bağlamda Akhtar ve Batool (2012) bireysel yatırımcıların karar verme sürecindeki en önemli faktörün kişilik özellikleri olduğunu ifade ederler.

Kişiliği ölçen farklı yaklaşımlar olmakla birlikte Beş Büyük (Big Five) Kişilik Özelliği daha başarılı olarak kabul edilir (Durand ve diğ., 2008). Beş Büyük Kişilik Özelliğine konu olan kişilik özellikleri açıklık (openness to experience), sorumluluk (conscientiousness), dışadönüklük (extraversion), uyumluluk (agreeableness) ve nevroitiklik (neuroticism) şeklinde sıralanır.

Açıklık; ilgili alt ölçekte yüksek puanlar açıklık (openness), düşük puanlar ise gelenekçilik (traditionalism) olarak tanımlanır. Açıklık özelliğine sahip kişiler yeniliğe açık, hayal gücü yüksek ve kararlarında bilgi kullanma eğiliminde kişilerdir (Costa ve McCrae, 1992; Mayfield ve diğ., 2008; Durand ve diğ., 2008; Becker ve diğ., 2012; Akhtar ve Batool, 2012; Pinjisakikool, 2017; Tauni ve diğ., 2017; Tauni ve diğ., 2017b). Bunların yanı sıra bireyselci, genel fikir ve kurallara uymama ve farklı düşünüp davranma (Peterson, 2007) gibi özelliklere de sahiptirler. Bu sebeple haz arayışı eğilimi göstermeleri beklenebilir. Gelişmiş bilişsel yeteneklere sahip (Wilt ve Revelle, 2015) açıklık özelliğine sahip kişiler detaylı araştırma yapma eğilimleri (Tauni ve diğ., 2017) sebebiyle finansal konularda da bilgiye dayalı, sonuçlara ilişkin şüphe duyan ve dikkatli analiz yaparak karar alan kişiler olarak değerlendirilmektedir. Bu sebeple çok fazla alım satım işlemi yapmadıkları (Tauni ve diğ., 2017b) ve finansal karar vermede başarılı oldukları (Mayfield ve diğ., 2008) görülür. Durand ve diğ. (2008) ve Durand ve diğ. (2013) düşük alım satım işlem sayısını riskten kaçınma olarak değerlendirir ve açıklık kişilik özelliğine sahip kişilerin riskten kaçındıkları yargısına varır. Becker ve diğ. (2012) ise bu kişilik özellikleri ile risk alma arasında ilişki olmadığını belirtir. Buna karşın pek çok çalışmada bu kişilik özelliğine sahip kişilerin riskli yatımlara daha fazla yönelebileceği ve risk isteklerinin daha fazla olduğuna yönelik vurgu yapılmıştır (Nicholson ve diğ., 2005; Peterson,

2007; Mayfield ve diğ., 2008; Akhtar ve Batool, 2012; Durand ve diğ., 2013; Brown ve Taylor, 2014; Lönnqvist ve diğ., 2015; Kleine ve diğ., 2016; Curtis, 2016; Pinjisakikool, 2017; Aren ve Hamamcı, 2020).

Nevrotiklik; ilgili alt ölçekte yüksek puanlar nevroitiklik, düşük puanlar ise duygusal stabilite olarak tanımlanır. Nevrotikler, duygusal istikrarsızlık özelliğinde oldukları için duyguları uç noktalarda yaşarlar. Kararlarını duygusal temelde alma eğilimindedirler (Wilt ve Revelle, 2015). Anksiyete ve zayıf dürtü kontrolü tipik özellikleridir (Peterson, 2007; Mayfield ve diğ., 2008). Güven problemi yaşarlar (Mayfield ve diğ., 2008; Isidore ve Christie, 2017). Bu özellikleri sebebiyle kayıptan kaçınma eğilimi göstermeleri beklenebilir. Varlıkları satıp karlarını realize etmekte aceleci davranırken, zararlarını realize etmekte isteksizdirler (Peterson, 2007). Bu davranışlarından dolayı riske ilişkin tutumları tutarsızdır. Karamsar ve olumsuz bakış açıları (Davidson ve Begley, 2012) sebebiyle de riskten kaçınacakları düşünülebilir. Nevrotiklerin riskten kaçınacaklarına vurgu yapan çok sayıda çalışma vardır. Ancak bunun aksine risk istedikleri ve riskli yatırım tercihinde bulduklarını belirten de çok sayıda çalışma mevcuttur (Durand ve diğ., 2008; Durand ve diğ., 2013; Pinjisakikool, 2017; Tauni ve diğ., 2017). Buna karşın hem genel olarak riskten kaçınmayı hem de finansal olarak riskli yatırım niyetini araştıran Aren ve Hamamcı (2020) nevroitiklik ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif ilişki olduğunu tespit ederlerken, riskten kaçınma ile anlamlı bir ilişki raporlamamışlardır. Nevrotiklerin riske yönelik tutumlarına ilişkin bu farklı bulguların olası sebebi finansal işlemlerin onlarda duygusal etkiler yaratması (Durand ve diğ., 2013) ve bu duygusal etkilerin stabil olmaması sebebiyle hızlı değişim göstermesi olabilir. Benzer şekilde Wilt ve Revelle (2015)'de bu kişilik özelliğindeki kişilerin risk tutumlarının duygusal özellikler barındırdığını belirtir.

Sorumluluk; ilgili alt ölçekteki yüksek puanlar sorumluluk, düşük puanlar ise düşünmeden hareket etme (impulsiveness) olarak tanımlanır. Sorumluluk kişilik özelliğine sahip kişiler güçlü iradeli, planlı, hedef ve başarı odaklı bir yapıya sahiptirler (Costa ve McCrae, 1992; Goldberg, 1993; Benet-Martinez ve John, 1998; Peterson, 2007; Mayfield ve diğ., 2008; Durand ve diğ., 2008; Becker ve diğ., 2012; Pinjisakikool, 2017; Tauni ve diğ., 2017; Tauni ve diğ., 2017b). Ayrıca Davidson ve Begley (2012) sezgilerinin, Noon (2007) ve Wilt ve Revelle (2015) da bilişsel yeteneklerinin güçlü olduğuna vurgu yapar. Bu sebeple duruma ve bağlama göre haz arayışı veya kayıptan kaçınma sergilemeleri beklenebilir. Bunu destekler şekilde risk isteklerine ve alım satım dönemlerine ilişkin bulguların da çelişik olduğu görülür. Peterson (2007) uzun vadeli getiriye önem verdiklerine işaret ederken, Akhtar ve Batool (2012) kısa vadeli yatırım niyetine sahip olduklarını belirtir. Bunu destekler şekilde farklı araştırmacılar alım satım sayılarının da yüksek olduğuna vurgu yaparlar (Yang ve diğ., 2012; Tauni ve diğ., 2017; 2017b). Pek çok çalışma da risk isteklerinin düşük olduğu belirtilir (Nicholson ve diğ., 2005; Soane ve Chmiel, 2005; Peterson, 2007; Becker ve diğ., 2012; Durand ve diğ., 2013; Lönnqvist ve diğ., 2015; Curtis, 2016; Kleine ve diğ., 2016; Pinjisakikool, 2017; Friehe ve Schildberg-Hoerisch, 2018). Buna karşın az sayıda çalışma risk isteyebileceklerini (Dohmen ve diğ., 2010; Akhtar ve Batool, 2012) belirtirken Van Santen ve diğ. (2011) risk isteği ile bu kişilik özelliği arasında bir ilişki tespit edememiştir.

Dışadönüklük; ilgili alt ölçekteki yüksek puanlar dışadönüklük, düşük puanlar ise içe dönüklük (introversion) olarak tanımlanır. Dışadönüklük kişilik özelliğine sahip kişilerin özgüvenli, neşeli ve sosyal olmaları belirgin özellikleridir (Mayfield ve diğ., 2008). Olumsuz gelişmeler yaşadıklarında bunun yaratacağı olumsuz ruh halinden çabuk kurtulurlar (Davidson ve Begley, 2012) ve olayların sonuçlarına ilişkin iyimser bakış açısına sahip olurlar (Peterson, 2007; Kleine ve diğ., 2016; Tauni ve diğ., 2017). Bu çerçevede Wilt ve Revelle (2015) duygusal karar aldıklarını belirtir. Kimi araştırmacılar çok sayıda alım satım yaptıklarını belirtirken (Yang ve diğ., 2012; Tauni ve diğ., 2017; Tauni ve diğ., 2017b) başka araştırmacılar da tam

tersine az sayıda alım satım yaptıklarını (Durand ve diğ., 2008; Durand ve diğ., 2013) vurgular. Riske ilişkin tutumlarına dair bulgularda farklıdır. Risk isteklerinin yüksek olacağını söyleyen çalışmalar (Nicholson ve diğ., 2005; Peterson, 2007; Becker ve diğ., 2012; Durand ve diğ., 2013; Lönnqvist ve diğ., 2015; Kleine ve diğ., 2016; Pinjisakikool, 2017) olduğu gibi riskten kaçındıklarını raporlayan (Mayfield ve diğ., 2008; Brown ve Taylor, 2014; Curtis, 2016) araştırmalar da vardır. Friehe ve Schildberg-Hoerisch (2018) ise bu kişilik özelliği ile riske ilişkin tutum arasında anlamlı bir ilişki tespit edememiştir.

Uyumluluk; ilgili alt ölçekteki yüksek puanlar uyumluluk, düşük puanlar ise kişisel çıkar (self interest) olarak tanımlanır. Davidson ve Begley (2012) bu kişilik özelliğine sahip kişilerin olumlu bakış açısının olduğunu belirtir. Sosyaldirler ve diğer insanlarla iyi ilişkiler kurabilirler (Peterson, 2007; Durand ve diğ., 2008; Mayfield ve diğ., 2008; Becker ve diğ., 2012; Tauni ve diğ., 2017; Pinjisakikool, 2017). Ayrıca Wilt ve Revelle (2015) duygusal ve bilişsel özelliklere sahip olduklarını belirtir. Davidson ve Begley (2012) olumsuzluklar karşısında yüksek direnç gösterebildiklerine vurgu yapar. Tauni ve diğ. (2017b) aşırı alım satım yaptıklarını belirtirken Kleine ve diğ. (2016) tam tersine az sayıda alım satım yaptıklarına işaret eder. Dohmen ve diğ. (2010) yüksek risk isteğine sahip olduklarını ifade etse de pek çok araştırmacı riskten kaçındıklarına söyler (Nicholson ve diğ., 2005; Soane ve Chmiel, 2005; Durand ve diğ., 2013; Brown ve Taylor, 2014; Lönnqvist ve diğ., 2015; Curtis, 2016; Kleine ve diğ., 2016; Pinjisakikool, 2017; Friehe ve Schildberg-Hoerisch, 2018). Buna karşın Van Santen ve diğ. (2011) ve Becker ve diğ. (2012) risk ile bu kişilik özelliği arasında bir ilişki tespit edememiştir.

Bu bulgulardan hareketle aşağıdaki hipotezler oluşturulmuştur.

H1: Açıklık kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif ilişki vardır.

H2: Nevrotiklik kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif ilişki vardır.

H3: Sorumluluk kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında negatif ilişki vardır.

H4: Dışadönüklük kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif ilişki vardır.

H5: Uyumluluk kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında negatif ilişki vardır.

2.2.Duygular

Duygu, ruh hali (mood) den farklıdır. Ruh hali daha az yoğun, daha uzun süreli ve bir nesneye, hedefe veya davranışa yönelik değildir (Li, 2011). Oysaki duygu kişilerin dış uyarıcılara ilişkin hisleridir (feeling), yargı ve davranışlarını etkiler, içinde fiziksel ve psikolojik unsurlar barındırır. Barford (2017) duyguların belirli olaylara cevap olarak belirli tepkiler ürettiğini belirtir. Hatta Coleman ve diğ. (2017) tesadüfi bir şekilde oluşan korkunun dahi tüketici seçimindeki etkisinden bahseder. Para kazanma umudu bireyleri mutlu eder ve risk alımına sevk eder. Öte yandan para kaybetme ihtimali korkuya ve hatta öfkeye sebep olur, dolayısıyla riskten kaçınmalarına yol açar. Duygular olumlu ve olumsuz olarak değerlendirilir ve risk algısı üzerinde farklı etki yaratır. Ancak duygular tek başlarına kararı etkileyebileceği gibi farklı duygular birleşerek de kararı etkiler (Li, 2011). Bu çerçevede Loewenstein ve diğ. (2001) bireyin karar verme sürecinin bir girdisi olarak ruh hali, duygu vb. davranışsal değişkenlerin karar verme sürecine eklenmesini önermiştir.

İnsanlar neoklasik finansın öngördüğü gibi sadece finansal faydalarını maksimize edecek değil kimi zaman duygusal acılarını hafifletecek tercihlerde bulunurlar. Neoklasik finans genel olarak duyguları rasyonel karar almanın zıddı olarak kabul etmiş ve modellerinde yok saymıştır. Ancak duygular gerçektir. Her türlü kararı etkilediği gibi finansal kararları da etkiler ve bu etkisi de her zaman olumsuz değildir. Finansal kararlar üzerinde duygunun olumlu katkısının olması için bireyin duygularına ilişkin farkındalığa sahip olması ve bilgi ile birleştirmesi gerekir. Finansal balon veya kriz dönemlerinde bilgili ve tecrübeli kimi finansal

uzmanlar bir takım şeylerin farklı seyrettiğini görür (knowledge), hisseder (feeling) ve bu sayede daha doğru kararlar alabilir. Knowledge sadece bilgi (information) ile elde edilemez, bilgiye tecrübenin, hislerin ve duyguların da katılması gerekir.

Duyguların finansal piyasalar üzerindeki etkisi sadece olaylar değil varlıklar bazında da olur. Pek çok bireysel yatırımcının kimi finansal enstrümanlar hakkında olumlu veya olumsuz duygulara sahiptir. Geçmişte elde ettikleri yüksek kar veya zararın sebebi olarak değerlendirdikleri varlıklara ilişkin kimi duygu kodları (tags) oluştururlar ve bu kodlarla değerlendirme yaparlar. Davranışsal finansın zihinsel kısa yollar olarak adlandırdığı bu seçimlerin altında yatan duygulardır. Ancak duyguların etkisi salt finansal kararlarla sınırlı değildir, kişiliği de etkiler ve bu sayede finansal kararlar üzerinde dolaylı bir etkisi daha oluşur (Aren ve Aydemir, 2014; Kalabalık ve Aren, 2018; Meşe ve Aren, 2018).

Ekman ve Friesen (1986) altı temel duygudan (mutluluk, üzüntü, öfke, korku, iğrenme, sürpriz) bahseder. Lewinski (2015) ise sürprizi duygusal değeri (emotional valence) belirsiz olduğu için temel kabul etmemiştir. Molho ve diğ. (2017) öfke ve iğrenmenin farklı öncüllere (antecedents) sahip olduklarını fakat ortak bir davranış yansıttığını, direkt bir tepki olan öfkenin dolaylı bir tepki veren iğrenmeyi etkilediğini belirtir. Duygular ve finansal kararlar üzerine yakın tarihli iki çalışmayı gerçekleştiren Aren ve Akgüneş (2018, 2018b) de kendi çalışmalarına mutluluk, üzüntü, öfke ve korkuyu dâhil etmişlerdir. Buradan hareketle bu çalışmada da ilgili beş duygu temel alınmıştır.

2.2.1. Üzüntü

Üzüntü, insanların hayatlarının normal seyrinde zaman zaman yaşadıkları acı veren bir duygudur. Değer verilen bir şeyin yokluğunda hissedilen şey acı verici (painful) olarak tanımlanır. Bu kimi zaman sevilen bir insanın ölümü yahut boşanma vb. ayrılma sürecinden kaynaklanabileceği gibi kimi zaman da değer verilen bir nesnenin sahipliğini kaybetmekten kaynaklanır. Yatırımcılar ve daha genel bir çerçevede bireyler için para kaybetmek acı veren bir üzüntü kaynağıdır.

Dijk (2017) üzüntüyü olumsuz sonuçların olasılığını fazla tahmin etmek, olumlu sonuçların olasılığını küçümsemekle ve kayıplara dair daha net bilgi sahibi olmakla ilişkilendirir. Aren ve Akgüneş (2018b) duygular üzerine yapılan çalışmaların kişilerin sahip oldukları duygusal durumların karar alma süreçlerini ve dolayısıyla yargılarını etkilediğini belirtir. Üzüntü olumsuz bir duygusal durumdur. Dolayısıyla öfke gibi diğer olumsuz duygusal durumlar ile benzerlikler gösterir. Schwarz (2010) öfkenin kayıptan sonra oluşan ve kayba sebep olan kişiye yönelik bir duygu olduğunu ama üzüntünün direkt kaybedilen varlığa ilişkin olduğunu belirtir.

Üzüntü ve riskten kaçınma arasındaki ilişkiye yönelik bulgular karmaşıktır. Angie ve diğ. (2011) çok sınırlı bir ilişkiden bahsederken, Leith ve Baumeister (1996), Li (2011) ve Murgea (2016) üzüntünün riskten kaçınmaya, Rajagopal ve Pham (1999) ise daha fazla risk peşinde koşmaya sebep olacağını belirtir. Aren ve Akgüneş (2018) bu farklılığın kaynağını, yaşanan kaybın yarattığı üzüntünün bireylerde yarattığı geleceğe yönelik beklenti ile açıklar. Kayıp yaşayan kişiler tekrar riske girdiklerinde daha büyük kayıplarla karşılaşacaklarını düşündüğünde riskten kaçınma ama kayıpları telafi edeceğine ilişkin his beslediğinde de risk almak isterler.

Hung ve Lu (2018) üzüntü gibi olumsuz duyguların olumlu duygulara nazaran aynı markayı tekrar alma ihtimalini azalttığını belirtir. Bu çerçeveden değerlendirildiğinde yatırımcıların kaybettikleri ve üzüntü yaşadıkları finansal varlıklara tekrar yatırım yapmayacağı öngörülebilir. Bu sebepten hisse senedi gibi riskli ve kaybetme ihtimali yüksek varlıklardan kaynaklanan üzüntü yaşayan kişilerin tekrar hisse senedi vb. yatırım araçlarını tercih etmesi beklenmez. Dijk (2017) ise panik ortamında banka mevduatına sahip üzüntülü bireylerin

paralarını bankada tutmaya devam ettiğine işaret eder. Bu tarz bir tercihin gerekçeleri yeterince tartışılmamakla birlikte statüyü koruma ile ilişkilendirilerek var olan durumu devam ettirmenin daha risksiz değerlendirildiği yorumu yapılabilir.

2.2.2. Öfke

Öfke, bilerek ve isteyerek hatalı davranışta bulunan kişiye duyulan olumsuz duygudur. Öfke, üzüntü ve korku gibi diğer olumsuz duygulardan farklıdır. Üzüntü olumsuz ve istenmeyen davranışın neticesinde ortaya çıkan sonuca ilişkin duyulan duygudur. Oysaki öfke olumsuz sonuca sebep olana ilişkin hissedilen duygudur. Korku olmamış ama olma ihtimali olan olumsuz sonuca ilişkindir. Öfkenin oluşması içinse olayın meydana gelmesi gerekir. Bu çerçevede Aren ve Akgüneş (2018) öfkenin kesinlik (certainty) ile ilişkili olduğuna vurgu yapar.

Öfkenin risk isteğinde artışa sebep olduğuna ilişkin geniş bir literatür vardır (Leith ve Baumeister, 1996; Lerner ve Keltner, 2000; Lerner ve Keltner, 2001; Gasper ve Clore, 2002; Maner ve Gerend, 2007; Angie ve diğ., 2011; Habib ve Cassotti, 2015; Szasz ve diğ., 2016). Risk isteğini arttırmasına sebep olarak da aşırı güven (Gasper ve Clore, 2002), kesinlik hissi (Lerner ve Keltner, 2001) ve iyimserlik (Lerner ve Keltner, 2000) gösterilmektedir.

Öfke kültüre göre farklılık gösteren bir duygudur. Li (2011) öfkenin Çin kültüründe kontrolü kaybetmek ile ilişkilendirildiğini ve istenmeyen bir duygu olarak kabul edildiğini belirtir. Yaptığı çalışmada da öfke ile risk alma arasında olumsuz ilişki tespit etmiştir. Benzer şekilde Aren ve Akgüneş (2018; 2018b) de Türkiye’de yaptığı çalışmada öfke ile risk alma ve yatırım davranışı arasında ilişki tespit edememiştir.

2.2.3. Korku

Korku, fiziksel ve duygusal olarak algılanan, geçmiş deneyimlerle gelişen tehlikeye karşı verilen tepkidir (Aren ve Akgüneş, 2018b). Tanımda ifade edildiği gibi korkunun fizyolojik boyutu vardır ve nörofinans çalışmaları da bunu desteklemektedir (Crisan ve diğ., 2009). Aynı zamanda duygusal boyutu da sıkça araştırılmaktadır. Korkunun oluşması için tehlikenin yaşanarak deneyimlenmesi yahut bilgiye dayalı olarak biliniyor olması gerekir. Bunun psikolojik testini Watson ve Rayner 1920 yılında yayınladıkları bir çalışmada raporlamışlardır (Patrick ve diğ., 2015). Albert adı verilen bebek köpek, maymun, yanan bir gazete ve beyaz fare ile yüksek sesle korkutulmuştur. Daha sonra Albert’a yüksek ses olmaksızın fare gösterildiğinde dahi korkmuştur. Bu sebeple bireylerin daha önceden yaşamadıkları ve bilgi sahibi olmadıkları şeylerden korkmayacağı kabul edilir. Tamamen yabancı oldukları bir olay yahut objeden korkmaları ise belirsizlik ile açıklanabilir. Lerner ve Keltner (2001) korkunun belirsizlikten kaynaklandığını belirtir. İnsanlar geçmişte belirsizliği yaşamış ve zarara uğramışsa yahut belirsizliğin zarara sebep olduğu bilgisine sahip ise korkar. Ancak belirsizliğin kazanç ile ilişkilendirildiğine inanıyor ise bu durum ona korku vermeyecektir. Korku istenen hedefe ulaşamayacağına ilişkin olumsuz duygu olarak umudun tersidir (Reimann ve diğ., 2014). Gelecek belirsiz olduğundan kişiler hem umut hem de korku besleyebilir (Reimann ve diğ., 2014). Lee ve Andrade (2015) de finansal piyasalarda belirsizliğin tehdit mi fırsat mı olduğunun tam anlaşılmadığına vurgu yapar. Bu sebeple borsada hem para kaybetmekten korku hem de para kazanmak için umut beslenebilir.

Pek çok araştırmacı (Leith ve Baumeister, 1996; Raghunathan ve Pham, 1999; Lerner ve Keltner, 2001; Maner ve Gerend, 2007; Crisan ve diğ., 2009; Kuhnen ve Knutson, 2011; Habib ve Cassotti, 2015) korku ile risk isteği arasında olumsuz ilişki tespit etmiştir. Buna karşın Heilman ve diğ. (2010) ve Panno ve diğ. (2013) korkunun bilişsel olarak tekrar değerlendirilmesinin riskten kaçınmayı azaltacağını belirtir. Bagneux ve diğ. (2012) ise

mutluluk ve korkunun kesinlik ile, korkunun ise belirsizlik ile ilişkili olduğuna ve daha fazla risk isteğine sebep olacağına işaret eder. Lee ve Andrade (2015) konuya daha geniş açıdan yaklaşarak karar problemi hisse senedi yatırımı olduğunda korku sebebiyle bireylerin riskten kaçındığını ama kumar gibi heyecan verici bir durumda korku duygusuna rağmen kişilerin risk istediğini tespit etmiştir. Bu bulgu korkuya sebep olan belirsizliğin algılanma ve değerlendirme çerçevesinin riskli davranışa ilişkin tavrı belirlediğini göstermektedir.

2.2.4. Umud

Aren ve Akgüneş (2018b) umudu gelecekte olması istenen bir sonuca ilişkin duyulan olumlu inanç ve istek olarak tanımlar. Umudun yönü gelecektir, istenen bir netice vardır ve bunun gerçekleşebileceğine ilişkin de güçlü bir inancın varlığı gerekir. Dolayısıyla Hayenhjelm (2006)'ın vurguladığı gibi umut duygusunu oluşturan sadece en iyi sonuçtur. Aren ve Akgüneş (2018b) de umut sahibi olmanın iyimserliğe, umut sahibi olmamanın kötümserliğe işaret etmeyeceğine vurgu yapar. Reimann ve diğ. (2014) ise korku ve umudun aynı anda olabileceğine işaret eder. Özellikle finansal varlıklar buna iyi bir örnektir. Yatırımcı finansal varlığı alırken hem umut hem de korku duygularına sahip olabilir.

Umud ve riskten kaçınma arasındaki ilişkide tehdit önemli bir değişkendir. Bireyin gelecekteki durumuna ilişkin bir tehdit algısı yoksa riskten kaçınma ama tehdit algısı varsa risk alma kabul edilir (Reimann ve diğ., 2014). Hayenhjelm (2006) ise umudu mevcut durumla birlikte değerlendirir ve mevcut durum kötüyse, istenen sonucun olasılığı düşük dahi olsa risk almayı öngörür. Genel olarak değerlendirildiğine finansal riskten kaçınma ile umud arasındaki ilişki diğer duygulara nazaran oldukça az araştırılmıştır (Reimann ve diğ., 2014). Bu noktada Aren ve Akgüneş (2018) riskli yatırım tercihleri ile umud arasında bir ilişki raporlayamamışsa da düşük seviyedeki umudun yüksek seviyedeki umuda göre bireylerde daha fazla riskten kaçınmaya sebep olduğuna vurgu yapmıştır.

2.3. Haz Arayışı

Karar sürecinde birbiriyle ayrılmaz ilişkiye sahip (Moccia ve diğ. 2018) iki temel amacın varlığı kabul edilir: Zevk isteği ve acıdan kaçınma (Higgins, 1997; Mellers, 2000; Diaye ve Lapidus, 2012). İlki ilerleme, başarı ve hedeflere ulaşmaya ilişkin istek, diğeri de sorumluluk, yükümlülük ve hedeflerin korunmasına ilişkin güvenlik isteğidir. İlk istek ödül arayışına sebep olur (Fukunaga ve diğ., 2012; Clark ve Dagher, 2014; Loonen ve Ivanova, 2016). Bunu isteyen kişiler olumlu sonuçlara göre davranışlarını organize ederken, ikinci amacı benimseyenler olumsuz sonuçlara göre organize ederler ve kayıptan kaçınırlar (Aaker ve Lee, 2001). Değerlendirmeler karara konu olan nesnelerin bağlamsal varlığı ile değil, hazzı temsil eden büyüklüğün doğasından ve duygusal durumdan etkilenir (Diaye ve Lapidus, 2012). Dolayısıyla haz rasyonel hale gelen bir karar sürecinin her adımında bağlamsal tercihlerle (contextual preferences) kendini belli eder (Diaye ve Lapidus, 2012). Bu sebeple amaç, değerlendirme ve algılardan bağımsız değildir. İki farklı amaçtan birinin seçilmesi bireyin yaşadığı öznel duygu türüne, öznel değer algılamasına ve olumlu veya olumsuz sonuçlara yönelik duyarlılığına bağlıdır (Aaker ve Lee, 2001).

Haz, ödüllendirici uyaranların ürettiği bilinçli olarak deneyimlenen duygusal durumdur (Grabenhorst ve Rolls, 2011). Çevreyi algılamanın en ilkel yöntemidir (Loonen ve Ivanova, 2016) ve bilişsel hedeflere ilişkin bilinçli arzudur (Berridge ve Kringelbach, 2008). Hazza salt duygusal bir olay (dışsal uyarıcı) olarak bakılmamalıdır. His (affect), arzu, motivasyon, dürtü, hafıza ve deneyimi de içeren bir olgu olarak değerlendirmek gerekir (Moccia ve diğ., 2018). Çünkü hazzın oluşması için bilinçli veya bilinçsiz zihinde arzu edilen varlık fikri (hafıza) olması, bunun bizzat deneyimlenmiş veya deneyimleyenlerin görülmüş, bilinmiş olunması

(deneyim) ve tekrar istemeye ilişkin arzunun (motivasyon) olması gerekir. Bu şekilde elde edilen varlık bireyde haz hissi uyandırır.

Bu çerçeveden bakıldığında haz bilişsel olarak istenen ve ödül olarak algılanan bir nesneye sahip olduğunda yaşanan duygu durumu olarak da değerlendirilir. Zaten ödülün de hoşlanma (liking), isteme (wanting) ve öğrenme (learning) gibi bileşenleri vardır (Moccia ve diğ. 2018). Haz, mutluluktan farklıdır. Mutluluk uzun sürelidir, haz ise kısa sürelidir ve uzun süreli mutluluğun sağlanması adına sürekli ödül peşinde koşma ve hazzı aramayı (pleasure seeking) gerektirir.

Alba ve Williams (2013)'e göre hazzın iki temel belirleyicisi vardır: varlığın kendisi ve varlığa ilişkin bireyin öznel tecrübesi. Tüketici araştırmalarından gelen bu yaklaşım finansal varlıklar için de geçerlidir. Geçmişte yüksek getiri sağlamış ve pozitif duygularla kodlanmış, gelecekte yüksek getiri vaat eden bir varlığın alınması haz prensibinden kaynaklanır. İnsanlar haz peşinde koşarlar, bunun için ya haz vaat eden varlıkları talep ederler ya da geçmişte haz vermiş olanları. Jordan ise dört farklı haz kavramından bahseder (Alba ve Williams, 2013): (1) duyulardan kaynaklanan fizyolojik haz, (2) grup ve kişilerarası ilişkilerden kaynaklanan sosyolojik haz, (3) kişinin duygu ve bilişinden kaynaklanan psikolojik haz ve (4) varlığa yüklenen anlam ve kişisel değerlerden kaynaklanan ideolojik haz.

Finansal piyasalardaki alım işlemlerinde de benzer güdüler mevcuttur. Bir gayrimenkul alımında fizyolojik haz ön plandadır. Kişi dokunduğu, gördüğü evi beğenir, ormanın içindeki eve yayılan çam ağaçlarının kokusunu duyar, sessizlikten etkilenir ve bunlar ona haz verir. Bu haz satın alma sürecine etki eder ve evin maliyeti, ulaşımın zorluğu vb. olumsuzlukları düşük ağırlıkla değerlendirmesine yol açar. Benzer şekilde bireyin ait olduğu veya ait olmak istediği sosyal çevrenin belirli bir finansal varlığa yatırım yapması ve onun hakkında konuşması varlığa ilişkin alım kararını destekler. Varlığın alımı sadece bir finansal yatırım değil aynı zamanda arzu edilen sosyal ortama girme ve kabul edilme biletidir. Dolayısıyla sosyal bir haz güdüsü ile de finansal yatırım kararları verilebilir. Bireyin kendi hissettiği ve bilişsel değerlendirmesi neticesinde kârlı bulduğu bir varlığın onda yarattığı haz psikolojiktir. Finansal piyasalarda en yaygın görülen haz arayışı da budur. 2008 krizinde ABD'de yaşananlar ise ideolojik hazdır. Hedge fon yatırımı kişiye zenginlik hissi ve ayrıcalıklı olduğu düşüncesini veriyordu. Pek çok insan bu haz arayışı ile riski göz ardı ederek bu yatırım araçlarına yatırım yapmıştır. Diaye ve Lapidus (2012) hazzı faydacı bir bakış ile yaklaşır ve bireye en fazla fayda sağlayan malların en fazla haz verdiğini belirtir. Moccia ve diğ. (2018) bununla bağlantılı olarak hazzın sadece öznel değil aynı zamanda nesnel özellikler de barındırdığını ve ayrıca özlemlerin (aspirations), düşüncelerin (thoughts) ve davranışların (behaviors) açıklanmasında yararlı olacağını belirtir.

Olası (hayal edilen) kazancın haz üzerinde önemli etkisi vardır. Tutar arttıkça hazzın artması beklenmekle birlikte kazanılan tutar ile haz tam bağıntılı değildir. Diğer seçeneklerin sonuçlarına ve olayın sürprizlik (beklenmedik olma) seviyesine göre haz seviyesi değişir (Mellers, 2000). Tutardan bağımsız olarak tercih edilen seçeneğin kazancının tercih edilmeyenden yüksek olması hazzı arttırdığı gibi çok düşük haz beklentisi varken gelişen çok az yüksek getiriler de yüksek hazzı sebep olabilir (Mellers, 2000; Dillon ve diğ., 2014). Dolayısıyla hazzın seviyesini asıl belirleyen bireyin kabul ettiği kazançla ilişkin referans noktasıdır. Ayrıca beklenmedik küçük kazançlar da beklenen büyük kazançlardan daha fazla haz verir. Bununla ilişkili olarak aşırı güven devreye girer. Sonuçlara yahut kendine ilişkin aşırı güven duyan bireylerde olumlu sonuçlar daha az haz verir (Mellers, 2000).

Sonuç olarak ödül arayışı ve haz peşinde koşma arttıkça olumsuz sonuçlara olan duyarlılık azalır, riski düşük, kazançları yüksek değerlendirme davranışı artar (Clark ve Dagher, 2014). Yatırım bir satın alma kararı olarak değerlendirilebilir. Verplanken ve Herabadi (2001) ve Sofia ve Najjar (2018) satın alma kararları ile haz arayışı arasında pozitif ilişkinin bulunduğunu tespit etmişlerdir. Kişilik özellikleri ile haz arayışı ilişkisi çeşitli araştırmacılar

tarafından ele alınmıştır. Ancak bulgular çok net çıkarımlara izin vermemektedir. Proyer ve diğ. (2016) ve Berenbaum ve diğ. (2016) kişilik özellikleri ile haz arayışı arasında bir ilişki raporlayamamıştır. Ancak Berenbaum ve diğ. (2016) hazzı beş boyutla değerlendirdiği için her bir boyutunun bir veya bir kaç ile beş büyük kişilik özelliğinin her biri için pozitif veya negatif ilişkiler tespit etmiştir. Vella-Brodick ve diğ. (2009) ve Saucier (2010) dışadönüklük kişilik özelliği ile Buss (1992) uyumluluk ve açıklık kişilik özellikleri ile haz arayışı arasında pozitif ilişkinin varlığını belirlemişlerdir.

Bu bulgulardan hareketle aşağıdaki hipotezler oluşturulmuştur.

H6: Açıklık kişilik özelliği ile haz arasında pozitif ilişki vardır.

H7: Nevrotiklik kişilik özelliği ile haz arasında pozitif ilişki vardır.

H8: Sorumluluk kişilik özelliği ile haz arasında pozitif ilişki vardır.

H9: Dışadönüklük kişilik özelliği ile haz arasında pozitif ilişki vardır.

H10: Uyumluluk kişilik özelliği ile haz arasında pozitif ilişki vardır.

H11: haz ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif ilişki vardır.

H12: Açıklık ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazzın moderatör etkisi vardır.

H13: Uyumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazzın moderatör etkisi vardır.

H14: Sorumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazzın moderatör etkisi vardır.

H15: Nevrotiklik ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazzın moderatör etkisi vardır.

H16: Dışadönüklük ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazzın moderatör etkisi vardır.

2.4.Kayıptan Kaçınma

Kayıptan kaçınma, eşit miktarda kaybın yarattığı psikolojik etkinin eşit miktarda kazancın yarattığı psikolojik etkiden fazla olduğu fikridir. Bu fikir sadece psikolojik değil aynı zamanda nörolojik çalışmalarla da doğrulanmıştır (Canessa ve diğ., 2017). Genel olarak kayıp durumunda hissedilen ıstırapın kazanç durumunda hissedilen memnuniyetten yaklaşık iki kat daha güçlü olduğu kabul edilir. Gal ve Rucker (2018) kayıptan kaçınmayı ifade etmede kayıpların daha büyük bir psikolojik etkiyle yaşandığını belirtmek için “olduğundan daha büyük görülen” manasında “loom” kelimesinin kullanıldığını işaret eder.

Kayıptan kaçınma pek çok alanda karar vermeyi etkiler (Neumann ve Böckenholt, 2014). Bu sebeple dar bir kapsamda ele alınmamalıdır (Costa, 2018). Hessner ve Rutledge (2019) kayıptan kaçınmanın farklı durumlarda, farklı kişilerde, hatta farklı canlılarda (maymun vb.) görüldüğüne vurgu yapar. Bu davranışın sergilenmesi için riskin varlığına dahi ihtiyaç olmayabilir. Bu sebeple kimi araştırmacılar hem riskli hem risksiz kararlarda görüldüğü belirtir (Neumann ve Böckenholt,2014; Hessner ve Rutledge, 2019).

Collins (2017) kayıptan kaçınmanın ilk insan evrimine dayandığını ve yeni yerler ve imkânlar keşfetmekten ziyade hayatta kalma odaklı olduğunu belirtir. Finansal bağlamda ise Kahneman ve Tversky'nin Beklenti Teorisine dayanır ve Moshinsky ve Bar-Hillel (2010)'in ifade ettiği gibi mutlak yanılıcı ya da gereksiz bir eylem olarak değerlendirilmez. Kimi araştırmacılar genellenebilir olduğunu ifade ederken kimileri de duruma göre değişebildiğini savunur (Neumann ve Böckenholt, 2014). Bu farklılığın olası bir açıklamasını Tang ve diğ. (2016) potansiyel kayıpların sebep olduğu olumsuz duyguların potansiyel kazanımların yarattığı olumlu duyguları aştığında bireylerin kayıptan kaçınma davranışı sergilediği şeklindeki “hatalı” düşünce olarak yapar. Onlara göre kayıptan kaçınmaya sebep olan olumsuz duyguların olumlu duyguları aşması değil, olumlu ve olumsuz duygu toplamının büyüklüğüdür. Duygu yoğunluğu ne kadar artar ve güçlenirse kayıptan kaçınma davranışı da o kadar yükselir. Karar vermeye konu olan varlık, karar vericide çeşitli duygulara sebep olur. Varlığın geçmiş getiri bilgisi ve gelecekte sağlayacağı getirinin servetinde yaratacağı değişiklik onda olumlu ve

olumsuz çeşitli duygular yaratır. Gal ve Rucker (2018)'a göre de karara konu olan parasal tutar önemlidir. Tutar düşük olduğunda kazançlar kayıplardan daha güçlü psikolojik etkiye sahip iken tutar yükseldiğinde kayıplar kazançlardan fazla psikolojik etkiye sahiptir. Hessner ve Rutledge (2019)'a göre kayıptan kaçınmanın kısa vadeli etkileri olmasına karşın uzun vadede duygusal sonuçları olmaz. Eğer kayba ilişkin olumsuz duygular uzun ömürlü olursa kısa süreli ve geçici bir yargılama hatası yerine gerçek bir tercihten bahsedilmesi gerekir (Canessa ve diğ., 2017).

Kazanç ve kayıplar farklı duygu ve davranışlara yol açar (Gal ve Rucker, 2018). Finansal yatırımcılar ve traderlar açısından özellikle sıradan yatırım kararlarındaki kayıpların sebep olacağı utanç ve meslektaşları arasında küçük duruma düşme tehlikesi kişileri kayıptan kaçınmaya sevk edebilir. Kimi zaman bu durum itibar ve iş kaybetme ile de ilişkilendirilir. Pek çok yatırım danışmanı ve traderin tercih ettiği getirisi belli yatırım araçlarını seçmek yerine yüksek riskli farklı yatırım araçlarına yatırım yapmak yüksek getiri olasılığına sahip olduğu gibi yüksek kayıp olasılığını da barındırır. Başarılı olunursa itibar kazanılır ancak başarısızlık sadece para kaybı değil itibar ve iş kaybına da sebep olur.

Duygularla ilgili olarak araştırmalar hüznü ve olumlu ruh halindeki kişilerin (Tang ve diğ., 2016) ve düşük hissi yoğunluk yaşayanların (Tang ve diğ. 2016) daha az kayıptan kaçınma yanlılığı sergilediğini gösterir. Hessner ve Rutledge (2019) kayıptan kaçınmanın kaynağının potansiyel yahut gerçek kayıp veya kazançlara ilişkin hissi süreçler olabileceğini belirtir. Charpentier ve diğ. (2016) nörolojik temelli araştırmalarında ilgili çekici bir sonuç olarak düşük endişe (anxiety) düzeyi ile kayıptan kaçınma davranışı arasında ilişki tespit etmiştir. Bunun olası açıklaması yüksek seviyedeki endişe daha detaylı ve iyi analize, dolayısıyla da daha rasyonel karara sebep olurken, düşük endişe yüzeysel değerlendirme ve analiz ile kayıptan kaçınma kolaylığı olarak kendini göstermektedir. Fakat nörolojik seviyedeki anksiyete bozukluğunun risk isteğini arttırsa da kayıptan kaçınmayı arttırmadığına vurgu yapılmaktadır (Hessner ve Rutledge, 2019). Ayrıca kazanç ve kayıplardan sonra yaşanan mutluluk veya acı da kayıptan kaçınmayı etkilemez (Hessner ve Rutledge, 2019). Buna karşın duygudan bağımsız olarak Kőszegi ve Rabin (2007) kazancı takip eden kayıptan sonra bireylerin daha fazla kayıptan kaçınma sergilediklerini tespit etmiştir. Bu sebeple Charpentier ve diğ. (2016) duygusal uyarılmaların kayıptan kaçınmaya sebep olacağına vurgu yapar. Yapılan nörolojik çalışmalara göre de kayıptan kaçınma davranışı ile ilişkili olarak amigdala ve ventral striatumda aktivasyon meydana gelmekte ve kazanımlardan daha güçlü hissedilmektedir (Charpentier ve diğ., 2016; Hessner ve Rutledge, 2019). Amigdalası hasarlı kişilerde ise kayıptan kaçınma davranışı azalmaktadır (Hessner ve Rutledge, 2019). Ayrıca dopamin salgılanması hazzı desteklerken serotonin kayıptan kaçınmayı arttırmaktadır (Litt ve diğ., 2008).

Kayıptan kaçınma ile risk ilişkisine ilişkin bulgular ise oldukça karmaşıktır. Tang ve diğ. (2016) riskin özünde korku ve bilinmezlik olduğuna işaret ederek insanların bir olayın korku veya bilinmezliğe sebep olduğuna inandığında kaçınma eğilimi göstereceğini öngörür. Buna karşılık başka araştırmacılar ise riskten kaçınmanın kayıptan kaçınmaya değil, kayıptan kaçınmanın riskten kaçınmaya sebep olacağını belirtir (Novemsky ve Kahneman, 2005; Kőszegi ve Rabin, 2007; Levenson ve diğ., 2018). Ayrıca kimi araştırmacılar da (ör: Eeckhoudt ve diğ., 2018) risk ile kayıptan kaçınma arasında ilişki olmayabileceğine işaret ederler. Bu bulguyu destekler özellikle Charpentier ve diğ. (2016) duygusal uyarılmaların kayıptan kaçınmaya sebep olabileceğini ama riskten kaçınmaya sebep olmayabileceğini belirtir. Hessner ve Rutledge (2019) de kimi nörolojik uyarılmaların risk alma davranışı ile ilgili ama kayıptan kaçınma ile ilişkisiz olduğuna vurgu yapar.

Kişilik özellikleri ile kayıptan kaçınma ilişkisine dair bulgular ise oldukça sınırlı hatta yetersizdir. Obschonka ve diğ., (2018) sadece nevrozla kayıptan kaçınma arasında pozitif ilişki tespit etmiştir. Bunun yanı sıra Benischke ve diğ. (2019) sadece bir değil beş kişilik

özelliği ile araştırmasını gerçekleştirmiştir. Onlar sorumluluk ve nevroitiklik kişilik özelliklerine sahip bireylerin daha fazla kayıptan kaçınma davranışı sergileyeceklerini ve daha fazla riskten kaçınacaklarını öngörmüşlerdir. Diğer taraftan dışadönüklük ve açıklık kişilik özelliklerine sahip bireylerin daha az kayıptan kaçınma davranışı sergileyeceklerini ve daha az riskten kaçınacaklarını belirtmişlerdir. Uyumluluk kişilik özelliğine sahip bireyler içinse davranışlarının tahmin edilmesinin çok zor olduğuna vurgu yaparak bir hipotez dahi geliştirmemişlerdir.

Bu bulgulardan hareketle aşağıdaki hipotezler oluşturulmuştur.

H17: Açıklık kişilik özelliği ile kayıptan kaçınma arasında negatif ilişki vardır.

H18: Nevrotiklik kişilik özelliği ile kayıptan kaçınma arasında pozitif ilişki vardır.

H19: Sorumluluk kişilik özelliği ile kayıptan kaçınma arasında pozitif ilişki vardır.

H20: Dışadönüklük kişilik özelliği ile kayıptan kaçınma arasında negatif ilişki vardır.

H21: Uyumluluk kişilik özelliği ile kayıptan kaçınma arasında pozitif ilişki vardır.

H22: Kayıptan kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasında negatif ilişki vardır.

H23: Açıklık ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi vardır.

H24: Dışadönüklük ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi vardır.

H25: Uyumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi vardır.

H26: Sorumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi vardır.

H27: Nevrotiklik ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi vardır.

3. METODOLOJİ

3.1.Projenin Amacı ve Konusu

Yapılan proje de bireyler arasında farklılık yaratması beklenen kişilik özellikleri, haz arayışı ve kayıptan kaçınma ile risk ve finansal yatırıma ilişkin davranış biçimleri arasındaki ilişkinin incelenmesi amaçlanmaktadır. Risk alma davranışı üzerinde etkisi olacağı ne sürülen duygular ve kişilik özellikleri değişkenleri, belirli bir zaman zarfında değişmesi beklenmeyen faktörler olduğundan çalışmanın teorik olarak zaman kısıtı bulunmamaktadır. Kendi adına karar verebileceği düşünülen 18 yaş üstü ve řu anda mevcut yatırımları (banka mevduatı, hisse senedi, döviz, altın, yatırım fonu, türev ürünler vb.) bulunan veya yapma potansiyelinde olan bireyler çalışmanın odak noktası olarak kabul edilmiştir.

3.2.Projenin Yöntemi ve Veri Seti

Çalışmada Ocak-Kasım 2019 tarihleri arasında kolayda örnekleme ve gönüllük esası ile online anket kullanılarak 886 denekten veri toplanmıştır. Tablo 4'te belirtilen KMO değer (0.8888) ve Bartlett test değer (12861.852) değerleri verilerin yeterliliğini ve faktör analizine uygunluğunu göstermektedir.

Katılımcıların 14 tanesi (%1,6) cinsiyet sorusuna cevap vermemiştir. Cevap verenlerin %45,4' erkek ve %54' kadın'dır. Yaş sorusuna ise 11 kişi (%1,2) cevap vermemiştir. Cevap verenlerin %41'i "20-30", %49,1'i "31-40", %5,5'i "41-50" ve %3,2's, "+51" age group'dır. 16 kişi (%1,8) eğitim bilgisini vermemiştir. %21,4' lise, %57,8'i niversite ve %19'u yüksek lisans ve doktora mezundur. Son olarak deneklerin %21,1'i evli ve %77,9'u bekaradır. Anketin

tamamlanmasını engelleyebileceği için bireylerin gelir düzeyi ile ilgili demografik soru sorulmamıştır. Ancak araştırmanın katılımcıları potansiyel yatırımcı özelliklerine sahiptir.

Araştırma çerçevesinde kullanılan haz arayışı ve kayıptan kaçınma ölçekleri tarafımızca geliştirilmiştir. Ölçeklerdeki maddeler Tablo 2'de gösterilmiştir. Ölçeklerin güvenilirliği haz arayışı için 0,828, kayıptan kaçınma için 0,516 olarak bulunmuştur. Beş Büyük Kişilik Özelliği ölçeği ise Kalabalık ve Aren (2018) tarafından düzenlenmiştir. Riskten kaçınma ve riskli yatırım niyetine ilişkin ölçeklerde Aydemir ve Aren (2017) tarafından düzenlenmiştir. Ayrıca bireylerin yatırım tercihlerini ölçmek için “Hangi yatırım alternatifi sizin öncelikli tercihiniz olurdu?” şeklinde nominal bir soru da sorulmuştur. Yanıt olarak ise “bilinen ve tecrübe edilmiş yatırımlar” ve “bilinmeyen ve yeni yatırımlar” seçeneklerinden birini seçmeleri istenmiştir. Çalışmada kullanılan tüm değişkenler ve ölçekler Tablo 1’de gösterilmiştir.

Tablo 1: Kullanılan Değişkenler ve Ölçekler

Değişkenler	İfade Sayıları	Ölçekler
Haz	5	Tarafımızca geliştirildi.
Kayıptan Kaçınma	4	Tarafımızca geliştirildi.
Beş Büyük Kişilik Özelliği	25	Kalabalık and Aren (2018)
Riskten Kaçınma	7	Aydemir and Aren (2017)
Riskli Yatırım Niyeti	4	Aydemir and Aren (2017)

Tablo 2: Geliştirilen Ölçekler

Kayıptan Kaçınma Ölçeği

KK1	Yatırımımın getirisi pozitif iken riskli yatırım kararları almaktan kaçınıyorum.
KK2	Yatırımımın getirisi negatif iken riskli yatırım kararları alabilirim.
KK3	%50 olasılıkla 10.000 TL kazanma ve %50 olasılıkla 10.000 TL kaybetme ihtimali içeren bir yatırımı tercih etmem.
KK4	Benim için kaybetmenin acısı kazanmanın hazzından fazladır.

Haz Arayışı Ölçeği

PL1	Finansal yatırım işlemlerinden keyif alıyorum.
PL2	Yatırım yapmak/finansal varlık alım satımı yapmak benim için zevktir
PL3	Sadece o zevki ve heyecanı yaşamak için bile finansal işlem yaparım.
PL4	Finansal yatırımlardaki heyecanı seviyorum ve yaşamak istiyorum.
PL5	Finansal yatırımlarda önceliğim bana yaşatabileceği hazdır.

4. BULGULAR

Toplanan veriye ilk önce faktör analizi yapılmıştır. Geliştirilen ve düzenlenen değişkenlerin varlığı sebebiyle keşfedici faktör analizi tercih edilmiştir. Daha sonra güvenilirlik analizleri yapılmış ve bütün sonuçlar aşağıdaki Tablo 3'te raporlanmıştır.

Tablo 3: Faktör ve Güvenilirlik Analizleri

İfadeler	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7	F8	F9
PL1		,832							
PL2		,859							
PL3		,859							
PL4		,914							
PL5		,787							
KK1									
KK2									,556
KK3									,657
KK4									,639
R1				,656					
R2				,700					
R3				,675					
R4				,773					
R5				,681					
R6									
R7				,741					
I1						,833			
I2						,866			
I3						,868			
I4						,868			
K1			,812						
K2			,798						
K3			,809						
K4			,767						
K5			,718						
K6								,617	
K7								,696	
K8								,770	
K9								,644	
K10								,570	
K11	,774								
K12	,774								
K13	,749								
K14	,782								
K15	,765								
K16							,680		
K17							,796		
K18							,738		
K19							,784		
K20							,656		

K21					,766				
K22					,724				
K23					,540				
K24					,767				
K25					,798				
% of Variance	9,460	8,813	8,397	8,250	7,460	7,314	6,722	6,199	3,436
Reliability Analysis	0,827	0,828	0,818	0,748	0,798	0,810	0,717	0,739	0,516
KMO	0,888								
Bartlett's Test of Sphericity	12861,852 ^{0,000}								
F1: Sorumluluk	F6: Riskli Yatırım Niyeti			PL: Haz					
F2: Haz	F7: Nevrotiklik			LA: Kayıptan Kaçınma					
F3: Dışadönüklük	F8: Uyumluluk			RA: Riskten Kaçınma					
F4: Riskten Kaçınma	F9: Kayıptan Kaçınma			I: Riskli Yatırım Niyeti					
F5: Açıklık	P: Kişilik								

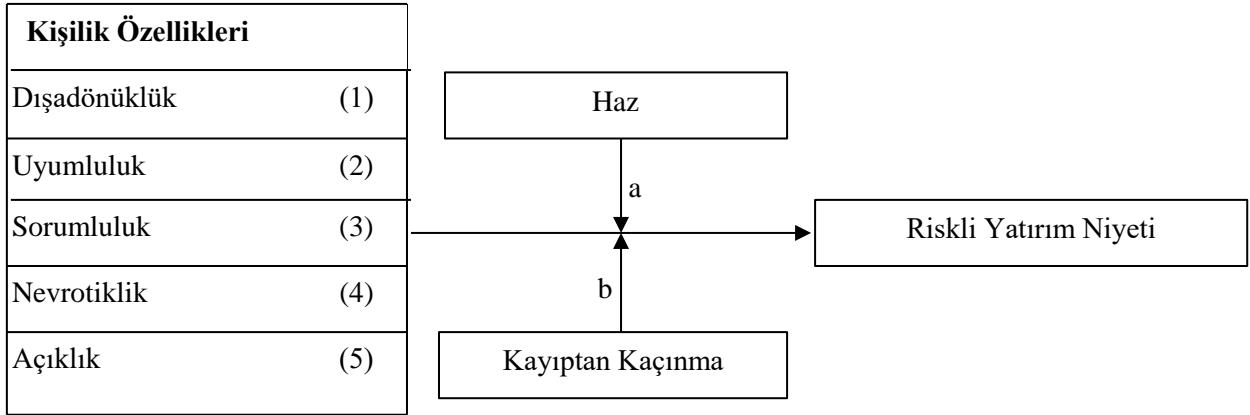
Tablo 3'te görülebileceği gibi örneklemin yeterliliğine ve faktör analizine uygunluğuna işaret eden Kaiser-Meyer-Olkin ve Bartlett's Test of Sphericity değerleri kabul edilebilir değerler olan 0,50'nin üstündedir (Field, 2013). Güvenilirlik analizi sonuçları da kayıptan kaçınma haricinde kabul edilebilir değerler içindedir. Kayıptan kaçınma ölçeği için hesaplanan güvenilirlik değeri düşüktür. Ancak ölçek tarafımızca ilk defa geliştirilmiştir ve ilk defa test edilmiştir. Bu sonuca rağmen çalışmanın ana değişkenlerinden biri olması sebebiyle yer almasına karar verilmiştir.

4.1. Haz Arayışı ve Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi

Kişilik özellikleri ile riskli yatırım niyetinin arasındaki ilişkide haz ve kayıptan kaçınmanın moderatör etkileri incelenmiştir. Bu amaçla beş farklı kişilik özelliği ve iki farklı moderatör değişken için toplam on farklı model kuruluşu analiz edilmiştir.

Modeller Şekil 1'de özetlenmiş ve gösterilmiştir. Aşağıdaki genel modelde 1a, dışadönüklük ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazzın moderatör etkisinin olduğu Model 1'i ifade ederken 1b, dışadönüklük ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisinin olduğu Model 2'yi ifade etmektedir. 2a, uyumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazzın moderatör etkisinin olduğu Model 3 iken; 2b, uyumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide zarardan kaçınmanın moderatör etkisinin olduğu Model 4'e denk gelmektedir. Aynı şekilde 3a, sorumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazzın moderatör etkisinin olduğu Model 5'i ifade ederken 3b, sorumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisinin olduğu Model 6'yı ifade etmektedir. 4a, nevrotiklik ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazzın moderatör etkisinin olduğu Model 7'ye denk gelirken 4b, nevrotiklik ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisinin olduğu Model 8'e denk gelmektedir. Son olarak ise 5a, açıklık ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazzın moderatör etkisinin olduğu Model 9'u ifade ederken 5b, açıklık ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisinin olduğu Model 10'u ifade etmektedir. Ayrıca bu modellere ilişkin regresyon analizi sonuçları Tablo 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12 ve 13'te sunulmuştur.

Şekil 1: Haz ve Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi



Tablo 4: Model 1 – Dışadönüklük ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Hazzın Moderatör Etkisi

		Standardized Coefficients	t	R ²	F
1	Dışadönüklük	-0,100	-2,989 ^{0,003}	0,009	8,935 ^{0,003}
2	Dışadönüklük	-0,124	-3,865 ^{0,000}	0,102	51,117 ^{0,000}
	Haz	,307	9,611 ^{0,000}		
3	Dışadönüklük	-0,418	-4,586 ^{0,000}	0,113	38,458 ^{0,000}
	Haz	-0,092	-0,768 ^{0,443}		
	Dışadönüklük X Haz	0,525	3,447 ^{0,001}		

Tablo 5: Model 2 – Dışadönüklük ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi

		Standardized Coefficients	t	R ²	F
1	Dışadönüklük	-0,100	-2,989 ^{0,003}	0,010	8,935 ^{0,003}
2	Dışadönüklük	0,096	-2,853 ^{0,004}	0,014	6,124 ^{0,002}
	Kayıptan Kaçınma	-0,061	-1,814 ^{0,070}		
3	Dışadönüklük	-0,112	-0,974 ^{0,330}	0,014	4,085 ^{0,007}
	Kayıptan Kaçınma	-0,079	-0,620 ^{0,535}		
	Dışadönüklük X Kayıptan Kaçınma	0,025	0,146 ^{0,884}		

Tablo 6: Model 3 – Uyumluluk ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Hazzın Moderatör Etkisi

		Standardized Coefficients	t	R ²	F
1	Uyumluluk	-0,191	-5,770 ^{0,000}	0,035	33,290 ^{0,003}
2	Uyumluluk	-0,205	-6,517 ^{0,000}	0,128	66,198 ^{0,000}
	Haz	,307	9,775 ^{0,000}		
3	Uyumluluk	-0,287	-3,110 ^{0,002}	0,128	44,427 ^{0,000}
	Haz	0,173	1,196 ^{0,232}		
	Uyumluluk X Haz	0,163	0,949 ^{0,343}		

Tablo 7: Model 4 – Uyumluluk ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi

		Standardized Coefficients	t	R ²	F
1	Uyumluluk	-0,191	-5,570 ^{0,000}	0,035	33,290 ^{0,000}
2	Uyumluluk	-0,185	-5,527 ^{0,000}	0,036	17,381 ^{0,000}
	Kayıptan Kaçınma	-0,040	-1,207 ^{0,228}		
3	Uyumluluk	-0,110	-0,999 ^{0,318}	0,035	11,753 ^{0,000}
	Kayıptan Kaçınma	0,055	0,401 ^{0,689}		
	Uyumluluk X Kayıptan Kaçınma	-0,132	-0,717 ^{0,473}		

Tablo 8: Model 5 – Sorumluluk ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Hazzın Moderatör Etkisi

		Standardized Coefficients	t	R ²	F
1	Sorumluluk	-0,248	-7,600 ^{0,000}	0,061	57,764 ^{0,000}
2	Sorumluluk	-0,279	-8,839 ^{0,000}	0,163	85,779 ^{0,000}
	Haz	0,319	10,338 ^{0,000}		
3	Sorumluluk	-0,433	-4,709 ^{0,000}	0,166	58,479 ^{0,000}
	Haz	0,065	0,459 ^{0,646}		
	Sorumluluk X Haz	0,316	1,847 ^{0,065}		

Tablo 9: Model 6 – Sorumluluk ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi

		Standardized Coefficients	t	R ²	F
1	Sorumluluk	-0,248	-7,600 ^{0,000}	0,061	57,764 ^{0,000}
2	Sorumluluk	-0,243	-7,394 ^{0,000}	0,063	29,499 ^{0,000}
	Kayıptan Kaçınma	-0,036	-1,104 ^{0,270}		
3	Sorumluluk	-0,143	-1,320 ^{0,187}	0,064	19,978 ^{0,000}
	Kayıptan Kaçınma	0,087	0,662 ^{0,508}		
	Sorumluluk X Kayıptan Kaçınma	-0,171	-0,969 ^{0,333}		

Tablo 10: Model 7 – Nevrotiklik ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Hazzın Moderatör Etkisi

		Standardized Coefficients	t	R ²	F
1	Nevrotiklik	0,107	3,190 ^{0,001}	0,011	10,177 ^{0,001}
2	Nevrotiklik	0,118	3,710 ^{0,000}	0,103	50,473 ^{0,000}
	Haz	0,302	9,473 ^{0,000}		
3	Nevrotiklik	,310	3,292 ^{0,001}	0,107	35,349 ^{0,000}
	Haz	0,495	5,236 ^{0,000}		
	Nevrotiklik X Haz	-0,275	-2,164 ^{0,031}		

Tablo 11: Model 8 – Nevrotiklik ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi

		Standardized Coefficients	t	R ²	F
1	Nevrotiklik	0,107	3,190 ^{0,001}	0,011	10,177 ^{0,001}
2	Nevrotiklik	0,111	3,314 ^{0,001}	0,017	7,551 ^{0,001}
	Kayıptan Kaçınma	-0,074	-2,209 ^{0,027}		
3	Nevrotiklik	0,081	0,629 ^{0,529}	0,017	5,047 ^{0,002}
	Kayıptan Kaçınma	-0,098	-0,908 ^{0,364}		
	Nevrotiklik X Kayıptan Kaçınma	-0,040	0,237 ^{0,813}		

Tablo 12: Model 9 – Açıklık ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Hazzın Moderatör Etkisi

		Standardized Coefficients	t	R ²	F
1	Açıklık	-0,149	-4,489 ^{0,000}	0,022	20,148 ^{0,000}
2	Açıklık	-0,187	-5,888 ^{0,000}	0,123	61,938 ^{0,000}
	Haz	0,320	10,072 ^{0,000}		
3	Açıklık	-0,289	-2,994 ^{0,003}	0,124	41,723 ^{0,000}
	Haz	0,163	1,141 ^{0,254}		
	Açıklık X Haz	0,200	1,121 ^{0,262}		

Tablo 13: Model 10 – Açıklık ve Riskli Yatırım Niyeti Arasındaki İlişkide Kayıptan Kaçınmanın Moderatör Etkisi

		Standardized Coefficients	T	R ²	F
1	Açıklık	-0,149	-4,489 ^{0,000}	0,022	20,148 ^{0,000}
2	Açıklık	-0,142	-4,239 ^{0,000}	0,024	11,062 ^{0,000}
	Kayıptan Kaçınma	-0,047	-1,397 ^{0,163}		
3	Açıklık	-0,092	-0,813 ^{0,416}	0,025	7,442 ^{0,000}
	Kayıptan Kaçınma	0,016	0,116 ^{0,907}		
	Açıklık X Kayıptan Kaçınma	-0,088	-0,471 ^{0,638}		

Moderatör testinde her model için üç adet regresyon analizi yapılmıştır. Regresyon analizi sonuçlarına göre bağımsız değişkenler birinci ve ikinci regresyon analizinde anlamlı olmalıdır (ilgili satırdaki t değerlerinde üstel olarak yazılan değerler 0,05 eşik değerinden küçük olmalıdır). Üçüncü regresyon modelinde ise iki bağımsız değişkenin çarpılmasıyla elde edilen moderatör değişkeni (son satırda) anlamlı olmalıdır (ilgili satırdaki t değerlerinde üstel olarak yazılan değerler 0,05 eşik değerinden küçük olmalıdır). Buna göre ilgili tablolar incelendiğinde Model 1, 5 ve 7 ile ilgili hipotezler kabul edilmiştir. Diğer bir deyişle, beş büyük kişilik özelliğinden olan dışadönüklük, sorumluluk ve nevroitiklik ile riskli yatırım niyeti arasında hazzın moderatör etkisi bulunmuştur. Buna karşılık, uyumluluk ve açıklık ile riskli yatırım niyeti arasında hazzın moderatör etkisi tespit edilememiştir (Model 3 ve 9).

Ancak kişilik özelliği ve riskli yatırım niyeti arasındaki hiçbir ilişki de kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi belirlenememiştir. Bu çerçevede H14,15 ve 16 hipotezleri kabul edilmiş, H12, H13, H23, H24, H25, H26 ve H27 hipotezleri kabul edilmemiştir.

4.2.Korelasyon ve Diskriminant Analizi Sonuçları

Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki olup olmadığı Pearson korelasyon analizi ile değerlendirilmiş ve Tablo 14'te raporlanmıştır.

Tablo 14: Korelasyon Analizi

İfadeler	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Dışadönüklük	1	,548**	,505**	-,213**	,567**	,076*	,073*	,053	-,100**
2. Uyumluluk		1	,615**	-,116**	,544**	,046	,149**	,174**	-,191**
3. Sorumluluk			1	-,250**	,623**	,079*	,129**	,171**	-,248**
4. Nevrotiklik				1	-,238**	-,039	,055	,111**	,107**
5. Açıklık					1	,118**	,146**	,036	-,149**
6. Haz						1	,019	-,268**	,298**
7. Kayıptan Kaçınma							1	,215**	-,068*
8. Riskten Kaçınma								1	-,379**
9.Riskli Yatırım Niyeti									1

Korelasyon 0.01 düzeyinde anlamlıdır (2-tailed).**
Korelasyon 0.05 düzeyinde anlamlıdır (2-tailed)*.

Tablo 14 incelendiğinde çalışmanın iki ana değişkeninin (kayıptan kaçınma ve haz arayışı) beklendiği gibi birbiri ile korelasyona sahip olmadığı ama her ikisinin de bağımlı değişken olan riskli yatırım niyeti ile ilişkili olduğu görülmektedir. Ayrıca yine beklendiği gibi iki bağımsız değişkenin riskten kaçınma ve riskli yatırım niyeti ile ilişkisi de ters yönlüdür. Bunun haricinde haz dışadönüklük, sorumluluk ve açıklık kişilik özellikleri ile ilişkili iken; kayıptan kaçınma dışadönüklük, uyumluluk, sorumluluk ve açıklık ile ilişkili bulunmuştur. Nevrotiklik ise her iki değişken ile de ilişkili değildir. Bu bulgular neticesinde hipotezlerimizden H2, H3, H5, H6, H8, H9, H11, H19, H21 ve H22 numaralı olanların kabul edildiği; H1, H4, H7, H10, H17, H18, H20 numaralı olanlarında reddedildiği görülmektedir. Bunun yanı sıra dışadönüklük ve açıklık kişilik özellikleri ile riskten kaçınma arasında anlamlı bir ilişki yokken riskli yatırım niyeti ile anlamlı ancak negatif bir ilişki olması ilgi çekicidir. Bu farklılık sebebiyle H1 ve H4 hipotezinin kabul edilmemiş olması oldukça mantıklı ve tutarlıdır.

Hipotez testlerinin ardından riskli yatırım niyetini bir ölçek ile değerlendirmenin yanı sıra iki seçeneğe nominal bir soru olan yatırım tercihi sorusu ile ölçme yaklaşımı da uygulanmıştır. Bu kapsamda “Hangi yatırım alternatifini sizin öncelikli tercihiniz olurdu?” sorusu sorulmuş ve katılımcılardan “bilinen ve tecrübe edilmiş yatırımlar” ve “bilinmeyen ve yeni yatırımlar” seçeneklerinden birini seçmeleri istenmiştir. Buradaki amaç finansal bir yeniliğin ardından oluşan balon dönemlerinde piyasadaki coşkuya potansiyel olarak katılım gösteren veya göstermeyen kişilerin ilgili değişkenler çerçevesinde değerlendirilmesidir. Bu sebeple riskli yatırım niyetinden bağımsız daha çok duygulara hitap eden ve heyecan yaratan bir varlığa ilişkin yaklaşım araştırılmıştır. Yatırım tercihi sorusu nominal olduğu için analiz yönetimi olarak da diskriminant analizi tercih edilmiştir.

Tablo 15: Yatırım Tercihlerine İlişkin Diskriminant Analizi

		Structure Matrix	Canonical Discriminant Function Coefficients		
Kayıptan Kaçınma		0,400	-0,416		
Haz		-0,298	0,315		
Dışadönüklük		0,574	0,354		
Uyumluluk		0,682	0,399		
Sorumluluk		0,766	0,682		
Nevrotiklik		-0,238	-0,071		
Açıklık		0,360	-0,472		
Sabit			-3,247		
Function	Eigenvalue	Canonical Correlation	Wilks' Lambda	Chi-square	Sig.
1	0,043	0,203	0,959	20,906	0,004

Tablo 15'te yapılan diskriminant analizinin sonuçları raporlanmıştır. Model 0,01 hata payında (0,004) anlamlıdır. Yatırım tercihinin ilişkili alternatiflerin seçiminde mutlak değerce 0,300'dan oldukça düşük bir değere sahip olan nevroitiklik kişilik özelliği haricindeki diğer bütün değişkenler anlamlı bir etkiye sahiptir. Diskriminant analizi sonuçlarına göre riskli yatırım tercihleri için açıklayıcı denklem ise aşağıdaki gibi oluşturulmuştur.

$$\text{Riskli Yatırım Niyeti} = -3,247 - 0,416 X_1 (\text{Kayıptan Kaçınma}) + 0,315 X_2 (\text{Haz}) + 0,354 X_3 (\text{Dışadönüklük}) + 0,399 X_4 (\text{Uyumluluk}) + 0,682 X_5 (\text{Sorumluluk}) - 0,071 X_6 (\text{Nevrotiklik}) - 0,472 X_7 (\text{Açıklık})$$

Model tarafından hesaplanan yatırım tercihleri için -0,125'in altında olan değerler, "bilinmeyen ve yeni yatırımlar" 1 üstündeki değerler ise "bilinen ve tecrübe edilmiş yatırımlar" 1 işaret eder. Modelin doğru sınıflama başarısı ise %59,1'dir.

5. TARTIŞMA VE SONUÇ

Çalışmada kişilik özellikleri ve riskli yatırım niyetinin arasındaki ilişkide kayıptan kaçınma ve hazzın moderatör etkisi araştırılmıştır. Yapılan korelasyon analizi ile Beş Büyük kişilik özelliğindeki beş kişilik özelliğinin de riskli yatırım niyeti ile anlamı ilişkiye sahip olduğu bulunmuştur. Nevrotiklik kişilik özelliğine sahip kişiler riskli yatırım niyeti ile pozitif ilişkiye sahip iken geriye kalan diğer dört kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında negatif ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca dışadönüklük, nevroitiklik ve açıklık kişilik özelliklerindeki kişilerde risten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasında tutarsızlıkların olduğu tespit edilmiştir. Sadece uyumluluk ve sorumluluk kişilik özelliklerine sahip bireyler bu iki değişkene tutarlı bir yaklaşım göstermiştir. Aslında bu bulgu oldukça önemlidir. Literatür gelişimi bölümünde tartışıldığı gibi farklı çalışmalarda her bir kişilik özelliğinin riske ilişkin yaklaşımlarına dair zıt bulgular raporlanabilmektedir. Bu çalışma bireylerin genel olarak riskten kaçınma davranışları ile riskli yatırım niyetlerini aynı anda araştırdığı için bu farklılığın amprik olarak tespit edilmesini sağlamıştır. Farklı kişilik özelliklerine sahip bireyler genel olarak riskten kaçınırken riskli yatırım niyetine sahip olabiliyorlar veya tam tersi de geçerli olabilmektedir.

Moderatör değişkenler olarak modelde yer alan haz arayışı ve kayıptan kaçınmada riskli yatırım niyeti ile anlamlı ilişkiye sahiptir. Riskli yatırım niyetinin haz arayışı ile pozitif, kayıptan kaçınma ile negatif ilişkili olduğu bulunmuştur. Aksine, haz arayışı ile kayıptan

kaçınma arasında önemli bir ilişki yoktur. Haz arayışı riskli yatırım niyeti ile pozitif ilişkili iken kayıptan kaçınma negatif ilişkilidir ve haz arayışı ile kayıptan kaçınma arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir. Kişilik özellikleri ile haz arayışı ve kayıptan kaçınma arasında da ilişkiler tespit edilmiştir. Haz arayışı ile dışadönüklük, sorumluluk ve açıklık arasında pozitif ilişki varken kayıptan kaçınma ile dışadönüklük, uyumluluk, sorumluluk ve açıklık pozitif ilişkili olarak bulunmuştur. Nevrotiklik ise her ikisi ile de ilişkili değildir. Aynı kişilik özelliklerindeki kişilerin birbirine zıt kabul edilen iki motivasyon değişkeni ile aynı yönde ilişkili olması şaşırtıcı bir durum değildir. Her kişilik özelliğinde duruma, duyguya ve bağlama bağlı olarak haz arayışı veya kayıptan kaçınma davranışları sergilenmesi beklenen bir durumdur. Beyinde her iki motivasyonu da aktive eden uyarıcılar vardır ve gerektiğinde birini aktive ederler. Nevrotiklik kişilik özelliği baskın olan kişilerin belirgin bir şekilde haz arayışı veya kayıptan kaçınma göstermemesi beklenen bir durum olmamakla birlikte şaşırtıcı da değildir. Bu kişilik özelliği duygusal dengesizlik olarak ifade edilir. Bu sebeple açık ve net bir şekilde haz arayışı veya kayıptan kaçınma göstermemeleri anlaşılabilir bir durumdur.

Çalışmanın ikinci aşamasında kişilik özellikleri ile riskli yatırım niyeti arasında haz arayışı ve kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi incelenmiştir. Hipotezler çerçevesinde beş kişilik özelliği için hem haz hem de kayıptan kaçınmanın moderatör olduğu toplam on model kurulmuştur. Model 1, 3, 5, 7 ve 9 haz arayışının Model 2, 4, 6, 8 ve 10 ise kayıptan kaçınmanın moderatör olduğu durumları ifade eder. On modelden üçünde moderatör etki bulunmuştur. Bunlar haz arayışının moderatör olduğu dışadönüklük, nevrotiklik ve sorumluluk kişilik özellikleridir. Bildiğimiz kadarıyla kişilik özellikleri ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide haz arayışı ve kayıptan kaçınmanın moderatör etkisini araştıran ilk çalışma budur. Bu sebeple genel olarak beklentimiz bütün kişilik özellikleri ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide her iki motivasyon değişkeninin de etkili olduğunu tespit etmek olsa da bir kısmı içinde olsa bu ilişkinin bulunmuş olmasını önemsiyoruz. Özellikle haz arayışının moderatör etkisinin üç kişilik özelliği için tespit edilebilmesi önemlidir. Buna karşın kayıptan kaçınma için bu tarz bir etkinin kişilik özelliklerinden hiçbiri için de bulunamaması beklenen bir durum değildir. Bunun en olası açıklaması güvenilirlik değeri de düşük çıkan kayıptan kaçınmanın ölçek ifadelerinden kaynaklandığıdır. Bu çerçevede çalışma çerçevesinde kurulan hipotezler ve kabul edilme/kabul edilememesi durumları aşağıdaki Tablo 16’da özetlenmiştir.

Tablo 16: Hipotez Sonuçları

Hipotezler	Açıklamalar	Kabul Edildi / Kabul Edilmedi	Hata Düzeyi
H1	Açıklık kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edilmedi	
H2	Nevrotiklik kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edildi	0,01
H3	Sorumluluk kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında negatif ilişki vardır.	Kabul Edildi	0,01
H4	Dışadönüklük kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edilmedi	
H5	Uyumluluk kişilik özelliği ile riskli yatırım niyeti arasında negatif ilişki vardır.	Kabul Edildi	0,01
H6	Açıklık kişilik özelliği ile haz arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edildi	0,01
H7	Nevrotiklik kişilik özelliği ile haz arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edilmedi	
H8	Sorumluluk kişilik özelliği ile haz arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edildi	0,05

H9	Dışadönüklük kişilik özelliği ile haz arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edildi	0,05
H10	Uyumluluk kişilik özelliği ile haz arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edilmedi	
H11	Haz ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edildi	0,01
H12	Açıklık ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazın moderatör etkisi vardır.	Kabul Edilmedi	
H13	Uyumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazın moderatör etkisi vardır.	Kabul Edilmedi	
H14	Sorumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazın moderatör etkisi vardır.	Kabul Edildi	0,01
H15	Nevrotiklik ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazın moderatör etkisi vardır.	Kabul Edildi	0,05
H16	Dışadönüklük ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide hazın moderatör etkisi vardır.	Kabul Edildi	0,01
H17	Açıklık kişilik özelliği ile kayıptan kaçınma arasında negatif ilişki vardır.	Kabul Edilmedi	
H18	Nevrotiklik kişilik özelliği ile kayıptan kaçınma arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edilmedi	
H19	Sorumluluk kişilik özelliği ile kayıptan kaçınma arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edildi	0,01
H20	Dışadönüklük kişilik özelliği ile kayıptan kaçınma arasında negatif ilişki vardır.	Kabul Edilmedi	
H21	Uyumluluk kişilik özelliği ile kayıptan kaçınma arasında pozitif ilişki vardır.	Kabul Edildi	0,01
H22	Kayıptan kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasında negatif ilişki vardır.	Kabul Edildi	0,01
H23	Açıklık ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi vardır.	Kabul Edilmedi	
H24	Dışadönüklük ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi vardır.	Kabul Edilmedi	
H25	Uyumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi vardır.	Kabul Edilmedi	
H26	Sorumluluk ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi vardır.	Kabul Edilmedi	
H27	Nevrotiklik ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkide kayıptan kaçınmanın moderatör etkisi vardır.	Kabul Edilmedi	

Çalışmanın son aşamasında özellikle balon süreçlerine yol açan yeni ve içeriği tam anlaşılmayan finansal araçlara ilişkin yönelimin çalışma değişkenleri olan kişilik özellikleri, haz arayışı ve kayıptan kaçınma ile araştırılması yapılmıştır. Eğilime ilişkin ifade nominal ve iki seçeneğe olduğu için diskriminant analizi yapılmıştır. Nevrotiklik kişilik özelliği haricindeki bütün değişkenler denklemde anlamlı etkiye sahiptir. Bu bulguya göre “bilinen ve tecrübe edilmiş yatırımlar” ve “bilinmeyen ve yeni yatırımlar” alternatiflerinin seçiminin kişilik özellikleri, kayıptan kaçınma ve haz arayışı değişkenleri ile tahmin edilmesi mümkün hale gelmiştir. Bu şekilde yapılan tahminin doğru ayırma başarısı ise %59’dur. Bu, alanda yapılan çalışmalara göre oldukça yüksek bir sonuçtur.

Çalışma tasarımı ve bulguları açısından literatürde öncü bir özelliğe sahiptir. Gerek psikoloji ve gerekse de nörofinans çalışmalarının atıfta bulunduğu haz arayışı ve kayıptan kaçınma motivasyon unsurları bir arada ve anketli bir çalışma çerçevesinde ilk defa riskli yatırım niyeti ile ilişkilendirilmiş ve ölçekler geliştirilmiştir. Beş Büyük kişilik özelliklerindeki her bir kişilik özelliğinin riske ilişkin tutumlarına dair literatürdeki farklı bulgulara bir açıklama

getirmek amacıyla hem genel riskten kaçınma algısı hem de riskli yatırım niyeti aynı çalışmada aynı deneklere sorulmuştur. Ayrıca haz arayışı ve kayıptan kaçınma motivasyon unsurları ile kişilik özellikleri ile riskli yatırım niyeti ve riskten kaçınma ilişkilerinin araştırılıp raporlanmış olması da oldukça önemlidir. Bu açıdan değerlendirildiğinde bu çalışmanın bulguları sonraki çalışmalara temel olacak ve yön verecek özelliktedir. Bunun yanı sıra çalışma piyasa yapıcılar açısından da önemli çıktılar üretmiştir. Balon dönemlerinin tipik karakteristiği olan bilinmeyen ve yeni yatırım enstrümanlarına ilişkin yatırımcıların tipik özelliklerinin bilinmesi, kişilik özellikleri, haz arayışı ve kayıptan kaçınma davranışlarına göre tutumlarının tahmin edilebilir hale getirilmesi önemlidir. Finansal danışmanlar açısından da farklı kişilik özelliklerinde yatırımcıların farklı seviyelerde haz arayışı ve kayıptan kaçınma eğiliminde olduğunun anlaşılması sağlıklı yatırımcı danışman ilişkisi bakımından önemlidir. Çalışma bulguları ile bu farkındalığa da ışık tutmaktadır.

Çalışma ankete katılan kişi sayısı bakımından oldukça başarılıdır. Genel riskten kaçınma ve riskli yatırım niyetini aynı anda ölçmesi bakımından da önemli katkılar sağlamaktadır. Ayrıca haz arayışı ve kayıptan kaçınmaya ilişkin ölçekler geliştirmesi bakımından faydalıdır. Fakat kayıptan kaçınma değişkenine ilişkin ölçeğin güvenilirliğinin düşüklüğü sonuçları olumsuz etkilemiştir. Bu sebeple gelecek araştırmalarda araştırmacıların güvenilirliği daha yüksek çıkacak bir ölçek geliştirmesi faydalı olacaktır. Ayrıca bu çalışmanın konuya ilişkin öncü çalışma olması, ölçek geliştirmesi ve kişilik özellikleri ve riskli yatırım niyeti arasındaki moderatör etkiye odaklanması sebebiyle duygular çalışmaya dahil edilememiştir. Ancak gelecekteki çalışmaların kişilik özellikleri ile her iki motivasyon değişkeni ve motivasyon değişkenleri ile riskli yatırım niyeti ilişkilerin de duyguları da modellerine katmalarının faydalı olacağını düşünüyoruz.

Son olarak yapılan projenin çıktıları ile dergilerde ve/veya kongrelerde yayın yapılması ve bir lisans bitirme projesi tamamlanması hedeflenmiştir.

1. Bu hedefler kapsamında 2019-2020 Eğitim-Öğretim döneminde İşletme Bölümü öğrencilerinden Safvan Özcan lisans bitirme projesini bu konu üzerine hazırlamış ve lisans eğitimini tamamlamıştır.

2. Uluslararası kongrelere bir adet bildiri hazırlanmış, kabul almış ve sunulmuştur.

Aren S., Hamamcı H.N., Özcan S., (2019), Kişilik Özelliği ve Duyguların Risk Alma Davranışına Etkisi, VI. Yıldız Uluslararası Sosyal Bilimler Kongresi, İstanbul, 12–13 Aralık 2019, 2690–2701

3. Hazırlanan makale Kybernetes (SSCI,Q3/Scopus Q1) tarafından kabul almıştır.

Aren S., Hamamcı H.N., Özcan S., Article Title: Moderation effect of pleasure seeking and loss aversion in the relationship between personality traits and risky investment intention, Article ID: 658290

KAYNAKÇA

1. Aaker, J.L. ve Lee, A.Y. (2001). ““I” Seek Pleasures and “We” Avoid Pains: The Role of Self-Regulatory Goals in Information Processing and Persuasion”, *Journal of Consumer Research*, 28(1), 33-49.
2. Akhtar, M.N. ve Batool, I. (2012). “Psychological Factors, Information Asymmetry And Investment DecisionMaking”, *Actual Problems of Economics*, 2(4), 200 – 205.
3. Alba, J.W. ve Williams, E.F. (2013). “Pleasure principles: A review of research on hedonic consumption”, *Journal of Consumer Psychology*, 23(1), 2–18.
4. Angie, A. D., Connelly, S., Waples, E. P. ve Kligyte, V. (2011). “The Influence Of Discrete Emotions On Judgment And Decision-Making: A Metaanalytic Review”, *Cognition And Emotion*, 25 (8), 1393-1422.
5. Aren, S. ve Hamamcı, H.N. (2020). “Relationship between risk aversion, risky investment intention, investment choices Impact of personality traits and emotion”, *Kybernetes*, 49(11), 2651-2682.
6. Aren, S. ve Köten, B. (2019). “The Effects of Emotions on Risk Aversion Behavior”, *Journal of Life Economics*, 6(4), 421–436.
7. Aren, S. ve Akgüneş, A.O. (2018). “Duyguların Yatırım Kararı Üzerine Etkisinin Yapısal Eşitlik Modeli ile Değerlendirilmesi”, *International Journal of Academic Value Studies*, 4(19), 363–371.
8. Aren, S. ve Akgüneş, A.O. (2018b). “Dört Temel Duygunun Bireylerde Risk Alma Davranışı Üzerindeki Etkisi, İşletme Araştırmaları Dergisi”, 10(3), 362–378.
9. Aren, S., Aydemir, S.D. (2014). “The Evaluation Of Psychological Factors Influencing The Criteria For Individual Investment Decisions”, 2nd International Conference on Management, Finance and Entrepreneurship (ICMFE-2014) Istanbul, Turkey on October 25–26, 84 – 94.
10. Aydemir, S.D. ve Aren, S. (2017). “Do the effects of individual factors on financial risk-taking behavior diversify with financial literacy?”, *Kybernetes*, 46(10), 1706–1734.
11. Bagneux, V., Bollon, T. ve Dantzer, C. (2012). “Do (un)certainly appraisal tendencies reverse the influence of emotions on risk taking in sequential tasks?”, *Cognition and Emotion*, 26(3), 568–576.
12. Barford, A. (2017). “Emotional responses to world inequality”, *Emotion Space and Society*, 22, 25–35.
13. Becker, A., Deckers, T., Dohmen, T., Falk, A. ve Kosse, F. (2012). “The Relationship Between Economic Preferences and Psychological Personality Measures”, *Annual Review of Economics*, 4 (September), 453-478.
14. Benet-Martinez, V. ve 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), 729-750.
15. Benischke, M. H., Martin, G. P. ve Glaser, L. (2019). “CEO equity risk bearing and strategic risk taking: The moderating effect of CEO personality”, *Strategic Management Journal*, 40(1), 153-177.

16. Berenbaum, H., Chow, P.I., Schoenleber, M. ve Flores L.E. (2016). "Personality and pleasurable emotions", *Personality and Individual Differences*, 101, 400–406.
17. Berridge, K.C. ve Kringelbach, M.L. (2008). "Affective neuroscience of pleasure: reward in humans and animals", *Psychopharmacology*, 199(3), 457-480.
18. Brown, S. ve Taylor, K. (2014). "Household finances and the 'Big Five' personality traits", *Journal of Economic Psychology*, 45(Dec), 197–212.
19. Buss, D.M. (1992). "Manipulation in close relationships: five personality factors in interactional context", *Journal of Personality*, 60(2), 477–499.
20. Canessa, N., Crespi, C., Baud-Bovy, G., Dodich, A., Falini, A., Antonellis, G. ve Cappa S.F. (2017). "Neural markers of loss aversion in resting-state brain activity", *Neuroimage*, 146, 257–265.
21. Charpentier, C.J., De Martino, B., Sim, A.L., Sharot, T. ve Roiser J.P. (2016). "Emotion-induced loss aversion and striatal-amygdala coupling in low-anxious individuals", *Social Cognitive and Affective Neuroscience*, 11(4), 569–579.
22. Clark, C.A. ve Dagher, A. (2014). "The role of dopamine in risk taking: a specific look at Parkinson's disease and gambling", *Frontiers in Behavioral Neuroscience*, 30(8), 196.
23. Coleman, N.V., Williams, P., Morales, A.C. ve White, A.E. (2017). "Attention, Attitudes, and Action: When and Why Incidental Fear Increases Consumer Choice", *Journal of Consumer Research*, 44(2), 283–312.
24. Collins, D. (2017). "Loss Aversion Bias or Fear of Missing Out: A Behavioural Economics Analysis of Compensation in Investor–State Dispute Settlement", *Journal of International Dispute Settlement*, 8, 460–482.
25. Coricelli, G. ve Nagel, R. (2010). "The neuroeconomics of depth of strategic reasoning", *History of Economic Ideas*, 18(1), 123-132.
26. Costa, R.B. (2018). "A systematic test for myopic loss aversion theory", *Review of Behavioral Finance*, 10(4), 320–335.
27. Costa, P.T. ve McCrae, R.R. (1992). "Normal personality assessment in clinical practice: The NEO Personality Inventory", *Psychological Assessment*, 4(1), 5–13.
28. Crisan, L.G., Pana, S., Vulturar, R., Heilman, R. M., Szekely, R., Druga, B., Dragos, N. ve Miu, A. C. (2009). "Genetic contributions of the serotonin transporter to social learning of fear and economic decision making", *Social Cognitive and Affective Neuroscience*, 4(4), 399-408.
29. Curtis, K.A., (2016). "Personality's effect on European identification", *European Union Politics*, 17(3), 429–456.
30. Davidson, R.J. ve Begley, S. (2012). *The Emotional Life of Your Brain: How Its Unique Patterns Affect the Way You Think, Feel, and Live--and How You Can Change*, Avery; Reprint edition, Hudson Street Press, London England (Çev: Barış Satılmış, Pegasus Yayınları, 2018 İstanbul).
31. Diaye, M.A. ve Lapidus, A. (2012). "Pleasure and belief in Hume's Decision Process", *The European Journal of the History of Economic Thought*, 19(3), 355-384.
32. Dillon, D.G., Rosso, I.M., Pechtel, P., Killgore, W.D.S., Rauch, S.L. ve Pizzagalli, D.A. (2014). "Peril and Pleasure: An Rdoc-Inspired Examination of Threat Responses and Reward Processing in Anxiety and Depression", *Depression and Anxiety*, 31, 233–249.
33. Dijk, O. (2017). "Bank run psychology", *Journal of Economic Behavior and Organization*, 144(Dec), 87–96.
34. Dohmen, T., Falk, A., Huffman, D. ve Sunde, U. (2010). "Are risk aversion and impatience related to cognitive ability?", *The American Economic Review*, 100(3), 1238–1260.

35. Durand, R. B., Newby, R. ve Sanghani, J. (2008). "An Intimate Portrait of the Individual Investor", *The Journal of Behavioral Finance*, 9(4), 193-208.
36. Durand, R.B., Newby, R., Peggs, L. ve Siekierka, M. (2013). "Personality", *The Journal of Behavioral Finance*, 14(2), 116–133.
37. Eeckhoudt, L., Fiori, A.M. ve Gianin, E.R. (2018). "Risk Aversion, Loss Aversion, and the Demand for Insurance", *Risks*, 6(60), 1–19.
38. Ekman, P. ve Friesen, W.V. (1986). "A new pancultural facial expression of emotion", *Motivation and Emotion*, 10, 159 –168.
39. Field, A. (2013). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics. (4. Edition)*. Canada: Transcontinental Printing Inc.
40. Friehe, T. ve Schildberg-Hoerisch, H. (2018). "Predicting norm enforcement: the individual and joint predictive power of economic preferences, personality, and self-control", *European Journal of Law and Economics*, 45(1), 127–146.
41. Fukunaga, R., Brown, J.W. ve Bogg, T. (2012). "Decision making in the Balloon Analogue Risk Task (BART): Anterior cingulate cortex signals loss aversion but not the infrequency of risky choices", *Cognitive Affective Behavioral Neuroscience*, 12, 479–490.
42. Gal, D. ve Rucker, D.D. (2018). "The Loss of Loss Aversion: Will It Loom Larger Than Its Gain?", *Journal of Consumer Psychology*, 28(3), 497–516.
43. Gasper, K. ve Clore, G.L. (2002). ""Attending to the big picture: Mood and global versus local processing of visual information", *Psychological Science*, 13(1), 34-40.
44. Goldberg, L. R. (1993). "The structure of phenotypic personality traits". *American Psychologist*, 48(1), 26–34.
45. Grabenhorst, F. ve Rolls, E.T. (2011). "Value, pleasure and choice in the ventral prefrontal cortex", *Trends In Cognitive Sciences*, 15(2) 56–67.
46. Habib, M. ve Cassotti, M. (2015). "Fear and anger have opposite effects on risk seeking in the gain frame", *Frontiers In Psychology*, 6 (March), Article 253.
47. Hayenhjelm, M. (2006). "Out Of The Ashes: Hope and Vulnerability As Explanatory Factors In Individual Risk Taking", *Journal of Risk Research*, 9(3), 189-204.
48. Hessner, P.S. ve Rutledge, R.B. (2019). "The Psychological and Neural Basis of Loss Aversion", *Current Directions in Psychological Science*, 28(1), 20–27.
49. Heilman, R.M., Crişan, L.G., Houser, D., Miclea, M. ve Miu, A.C. (2010). "Emotion regulation and decision making under risk and uncertainty", *Emotion*, 10(2), 257–265.
50. Higgins, E.T. (1997). "Beyond pleasure and pain", *American Psychologist*, 52(12), 1280–1300.
51. Hung, H.Y. ve Lu, H.T. (2018). "The rosy side and the blue side of emotional brand attachment", *Journal of Consumer Behaviour*, 17(3), 302 – 312.
52. Isidore, R. ve Christie, P. (2017). "Review of the Influence of Investor Personality (The Big 5 Model) on Investor Behavior", *International Journal of Research in Finance and Marketing*, 7(7), 23-32.
53. Jalilvanda, A., Noroozabad, M.R. ve Switzer, J. (2018). "Informed and uninformed investors in Iran: Evidence from the Tehran Stock Exchange", *Journal of Economics and Business*, 95(Jan-Feb), 47–58.
54. Kalabalık, Y. ve Aren, S. (2018). "The Effects Of Demographic Factors On The Relationship Between Personality Traits And Financial Risk Taking", *ICOMEF'18-Spring International Congress of Management, Economy and Policy*, Istanbul/Türkiye, 28-29 April, 2018, 256 – 267.
55. Kelly, J. R. ve Barsade, S. G. (2001). "Mood and Emotions in Small Groups and Work Teams". *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 86(1), 99-130.

56. Khan, A. ve Mubarek, M.S. (2020 earlycite). "Measuring the role of neurotransmitters in investment decision: A proposed constructs", *International Journal of Finance and Economics*, 1–17.
57. Kleine, J., Wagner, N. ve Weller, T. (2016). "Openness Endangers Your Wealth: Noise Trading and the Big Five", *Finance Research Letters*, 16 (February), 239-247.
58. Kőszegi, B. ve Rabin, M. (2007). "Reference-Dependent Risk Attitudes", *The American Economic Review*, 97(4), 1047–1073.
59. Kourtidis, D., Sevic, Z. ve Chatzoglou, P. (2016). "Mood and stock returns: evidence from Greece", *Journal of Economic Studies*, 43(2), 242-258.
60. Kuhnen, C.M. ve Knutson, B. (2011). "The influence of affect on beliefs, preferences and financial decisions", *Journal Financial and Quantitative Analysis*, 46(3), 605–626.
61. Lee, C.J. ve Andrade, E. B. (2015). "Fear, excitement, and financial risk-taking", *Cognition & Emotion*, 29(1), 178-187.
62. Leith, K.P. ve Baumeister, R.F. (1996). "Why do bad moods increase self-defeating behavior? Emotion, risk taking, and self-regulation", *Journal of Personality and Social Psychology*, 71(6), 1250 –1267.
63. Lerner, J. S. ve Keltner, D. (2000). "Beyond valence: Toward a model of emotion-specific influences on judgment and choice", *Cognition and Emotion*, 14(4) 473–493.
64. Lerner, J. S. ve Keltner, D. (2001). "Fear, Anger, and Risk", *Journal of Personality and Social Psychology*, 81(1), 146–159.
65. Levenson, E.B., Van Leijenhorst, L. ve Galván, A. (2018). "Behavioral and neural correlates of loss aversion and risk avoidance in adolescents and adults", *Developmental Cognitive Neuroscience*, 3, 72–83.
66. Lewinski, P (2015). "Don't Look Blank, Happy, or Sad: Patterns of Facial Expressions of Speakers in Banks' YouTube Videos Predict Video's Popularity Over Time", *Journal of Neuroscience Psychology and Economics*, 8(4), 241–249.
67. Li, Y. (2011). "Emotions and New Venture Judgment In China", *Asia Pacific Journal of Management*, 28(2), 277-298.
68. Litt, A., Eliasmith, C. ve Thagard, P. (2008). "Neural affective decision theory: Choices, brains, and emotions", *Cognitive Systems Research*, 9(4), 252–273.
69. Loonen, A.J.M. ve Ivanova, S.A. (2016). "Circuits Regulating Pleasure and Happiness—Mechanisms of Depression", *Frontiers in Human Neuroscienci*, 10(571), 1 – 25.
70. Loewenstein, G.F., Weber, E.U., Hsee, C.K. ve Welch, N., (2001). "Risk as Feelings", *Psychological Bulletin*, 127 (2), 267–286.
71. Lönnqvist, J.E., Verkasalo, M., Walkowitz, G. ve Wichardt, P.C. (2015). "Measuring Individual Risk Attitudes in the Lab: Tas kor Risk? An Empirical Comparision", *Journal of Economic Behavior and Organization*, 119(November), 254-266.
72. Maner, J.K. ve Gerend, M.A. (2007). "Motivationally selective risk judgments: Do fear and curiosity boost the boons or the banes?", *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 103(2), 256 –267.
73. Mayfield, C., Perdue, G. ve Wooten, K. (2008). "Investment management and personality type", *Financial Services Review*, 17(3), 219–236.
74. Mellers, B.A. (2000). "Choice and the Relative Pleasure of Consequences", *Psychological Bulletin*, 126 (6), 910–924.
75. Meşe, K. ve Aren, S. (2018). "Finansal Okuryazarlık Ve Kişilik Özelliklerinin Riskli Yatırım Niyeti Üzerine Etkisi", *ICOMEF'18-Spring International Congress of Management, Economy and Policy*, Istanbul/Türkiye, 28-29 April, 193.

76. Moccia, L., Mazza, M., Di Nicola, M. ve Janiri, L. (2018). "The Experience of Pleasure: A Perspective Between Neuroscience and Psychoanalysis", *Front Hum Neuroscience*, 12 (359), 1–8.
77. Molho, C., Tybur, J.M., Güler, E., Balliet, D. ve Hofmann, W. (2017). "Disgust and Anger Relate to Different Aggressive Responses to Moral Violations", *Psychological Science*, 28 (5), 609 –619.
78. Moshinsky, A. ve Bar-Hillel, M. (2010). "Loss Aversion and Status Quo Label Bias". *Social Cognition*, 28(2), 191–204.
79. Murgea, A. (2016). "Seasonal affective disorder and the Romanian stock market", *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 29(1), 177-192.
80. Neumann, N. ve Böckenholt, U. (2014). "A Meta-analysis of Loss Aversion in Product Choice", *Journal of Retailing*, 90(2), 182–197.
81. Nicholson, N., Soane, E., Fenton-O’Creevy, M. ve Willman, P., (2005). "Personality and domain-specific risk-taking", *Journal of Risk Research*, 8(2), 157–176.
82. Noon, K.L. ve Fogarty, G.J. (2007). "Cognitive and Personality Predictors of Financial Literacy among Adult Australians", *42nd Australian Psychological Society Annual Conference*, 25-29 Sept 2007, Brisbane, Australia 297-301.
83. Novemsky, N. ve Kahneman, D. (2005). "The Boundaries of Loss Aversion", *Journal of Marketing Research*, 42(2), 119–128.
84. Obschonka, M., Stuetzer, M., Rentfrow, P. J., Lee, N., Potter, J. ve Gosling, S. D. (2018). "Fear, Populism, and the Geopolitical Landscape", *Social Psychological and Personality Science*, 9(3), 285-298.
85. Panno, A., Lauriola, M. ve Figner, B. (2013). "Emotion regulation and risk taking: Predicting risky choice in deliberative decision making", *Cognition and Emotion*, 27(2), 326–334.
86. Patrick, A., Gittens, C. ve Katchabaw, M. (2015). "The Virtual Little Albert Experiment Creating Conditioned Emotion Response in Virtual Agents", *OCT 14-16 2015 IEEE Games Entertainment Media Conference (GEM) Toronto, Canada*
87. Peterson, R.L. (2007). *Inside the Investor's Brain: The Power of Mind Over Money*, Wiley: New Jersey, USA, (Çev: Canan Feyyat, (2012), Karar Anı Aklın Para Üzerindeki Gücü, Ak Portföy, İstanbul, Türkiye)
88. Pinjisakikool, T. (2017). "The Influence of Personality Traits on Households' Financial Risk Tolerance and Financial Behaviour", *Journal of Interdisciplinary Economics*, 30(1), 32–54.
89. Polezzi, D., Rigoni, D., Lotto, L., Rumiati, R. ve Sartori, G. (2010). "Inhibition and Pleasure: Economic Risk-Taking in The Brain", *History of Economic Ideas*, 18(1) 191–206.
90. Proyer, R.T., Gander, F., Wellenzohn, S. ve Ruch, W. (2016). "Addressing the role of personality, ability, and positive and negative affect in positive psychology interventions: Findings from a randomized intervention based on the authentic happiness theory and extensions", *The Journal of Positive Psychology*, 11(6), 609–621.
91. Raghunathan, R. ve Pham, M.T. (1999). "All negative moods are not equal: Motivational influences of anxiety and sadness on decision making", *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 79(1), 56–77.
92. Raines, J.P. ve Leather, C.G.S (2011). "Behavioral finance and Post Keynesian-institutionalist theories of financial markets", *Journal of Post Keynesian Economics*, 33(4), 539 – 553.

93. Reimann, M., Nenkov, GY., MacInnis, D. ve Morrin, M. (2014). "The Role of Hope in Financial Risk Seeking", *Journal of Experimental Psychology: Applied*, 20(4), 349 – 364.
94. Saucier, G. (2010). "The Structure of Social Effects: Personality as Impact on Others", *European Journal of Personality*, 24, 222–240.
95. Schwarz, N. (2010). "Feelings as Information Theory". P. Van Lange, A. Kruglanski, E.T.Higgins (eds.), *Handbook of theories of social psychology*, https://dornsife.usc.edu/assets/sites/780/docs/schwarz_feelings-as-information_7jan10.pdf
96. Srivastava, M., Sharma, G.D. ve Srivastava, A.K. (2019), "Human brain and financial behavior: a neurofinance perspective", *International Journal of Ethics and Systems*, 35(4), 485–503. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJOES-02-2019-0036>
97. Soane, E. ve Chmiel, N., (2005). "Are Risk Preferences consistent? The Influence of Decision Domain and Personality", *Personality and Individual Differences*, 38(8) 1781-1791.
98. Sofia, S.A. ve Najar, S.A. (2018). "Impact of personality influencers on psychological paradigms: An empirical-discourse of big five framework and impulsive buying behaviour", *European Research on Management and Business Economics*, 24, 71–81.
99. Statman, M. (2014). "Behavioral finance: Finance with normal people", *Borsa Istanbul Review* 14, 65-73.
100. Szasz, P. L., Hofmann, S. G., Heilman, R. M. ve Curtiss, J. (2016). "Effect of Regulating Anger and Sadness on Decision-Making", *Cognitive Behaviour Therapy*, 45(6), 479-495.
101. Tang, H., Liang, Z., Zhou, K., Huang, G.H., Rao, L.L. ve Shu, L. (2016). "Positive and Negative Affect in Loss Aversion: Additive or Subtractive Logic?", *Journal of Behavioral Decision Making*, 29, 381–391.
102. Tauni, M.Z., Rao, Z.R., Fang, H.X. ve Gao, M. (2017b). "Does investor personality moderate the relationship between information sources and trading behavior? Evidence from Chinese stock market", *Managerial Finance*, 43(5), 545-566.
103. Tauni, M.Z., Rao, Z.R., Fang, H., Mirza, S.S., Memon, Z.A. ve Jebran, K. (2017). "Do investor's Big Five personality traits influence the association between information acquisition and stock trading behavior?", *China Finance Review International*, 7(4), 450-477.
104. Van Santen, A., Vreeburg, S.A. Van der Does, A.J.W., Spinhoven, P., Zitman, F.G. ve Penninx, B.W.J.H. (2011). "Psychological traits and the cortisol awakening response: Results from the Netherlands Study of Depression and Anxiety", *Psychoneuroendocrinology*, 36(2), 240–248.
105. Vella-Brodrick, D.A., Park, N. ve Peterson, C. (2009). "Three Ways to Be Happy: Pleasure, Engagement, and Meaning--Findings from Australian and US Samples", *Social Indicators Research*, 90(2), 165–179.
106. Verplanken, B. ve Herabadi, A. (2001). "Individual Differences in Impulse Buying Tendency: Feeling and no Thinking", *European Journal of Personality*, 15, 71–83.
107. Wilt, J. ve Revelle, W. (2015). "Affect, Behaviour, cognition and Desire in the Big Five: An Analysis of Item Content and Structure", *European Journal of Personality*, 29(4) 478-497.
108. Yang, S., Hsu, Y. ve Tu, C. (2012). "How do traders influence investor confidence and trading volume? A dyad study in the futures market", *Emerging Markets Finance and Trade*, 48(Sup3), 23-34.

EKLER

EK 1: Anket Formu