

## Bölüm 2

### SERMAYE PİYASALARINDA SÜRÜ DAVRANIŞI<sup>1</sup>

Batuhan MEDETOĞLU<sup>2</sup>

Arif SALDANLI<sup>3</sup>

#### DAVRANIŞSAL FİNANS KAVRAMI

Adam Smith'in 1776 yılında yayımlanmış olduğu 'Ulusların Zenginliği' kitabının hem davranış anlamında hem de iktisat anlamında öncü olduğunu ve ekonomik liberalizmin önemli bir eseri olarak kabul edildiğini görülmektedir. Bu çalışma rasyonel tercih davranışının kökeni olarak kabul edilmektedir. Çalışmaya göre, bireylerin karar verme süreçleri iki temel bilgi varsayımı çerçevesinde yürütülmektedir. Bu bilgi varsayımları ise tam bilgi ve mükemmel bilgiden oluşmaktadır. Aynı zamanda kişilerin bu tam ve mükemmel bilgiyi doğru ve önyargısız şekilde işleyebildikleri varsayılmaktadır. Adam Smith tam rekabete dayalı ekonomilerde kendi çıkarları peşinde koşan tüm bireylerin çıkarlarını maksimum seviyeye çıkarmaya çalıştığını vurgulanmıştır. Piyasa bu yolla otomatik olarak dengeye gelmektedir ve piyasada kendi çıkarlarını maksimize etmeye çalışan 'homo economicus' kavramı vardır. Bu bağlamda 'homo economicus' yani rasyonel insan, davranışlarını yönlendiren temel faktörün kişisel çıkarları olduğunu kabul etmektedir. Yatırım kararlarında kâr maksimizasyonunu en yüksek seviyeye taşımaya çalışır ve faydası en yüksek olacak varlıklara odaklanır. 'Homo economicus' kavramı günümüzde geçerliliği devam eden bir kavram olmakla birlikte davranışsal finans ile tam anlamda bireylerin rasyonel olmadığı ortaya çıkmıştır. Simon'un 'Rasyonel Seçimin Davranışsal Bir Modeli' çalışması ise davranışsal iktisadın temeli olarak kabul edilmektedir. Simon'un çalışması 'homo economicus' kavramının her zaman rasyonel olmadığını ve rasyonel olmadığı durumlarda maruz kaldığı psikolojik kavramlar üzerinde durmaktadır. Bu kavramlar "tatmin edici davranış", "sınırlı rasyonellik" gibi olup aynı zamanda yatırımcı tipleri ve davranışını oluşturmuştur. Simon'a göre rasyonel olabilmek, karmaşık

<sup>1</sup> Bu çalışma Batuhan Medetoğlu tarafından İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Para, Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar Bilim Dalında sunulan "Sermaye Piyasalarında Sürü Davranışının Hisse Senedi Alım Satım Kararları ve Fiyat Hareketliliğine Etkisi" başlıklı tezden yararlanılarak hazırlanmıştır.

<sup>2</sup> Öğretim Görevlisi, İstanbul Ayvansaray Üniversitesi, batuhanmedetoglu@ayvansaray.edu.tr

<sup>3</sup> Dr. Öğretim Üyesi, İstanbul Üniversitesi, saldanli@istanbul.edu.tr

yatırım kararlarında taklit etmesi şeklinde gerçekleşir. Sürü davranışı rasyonel ve irrasyonel sürü davranışı şeklinde 2'ye ayrılır. Rasyonel sürü davranışı, rasyonel bireylerden oluşan ve piyasaya giren bilgiye göre rasyonel yatırımcıların aynı kararı vermesi sonucu ortaya çıkan sürü davranışıdır. Rasyonel sürü davranışı bilgiye dayalı, ücrete dayalı ve itibara dayalı sürü davranışı olmak üzere 3'e ayrılır. İrrasyonel sürü davranışı ise yatırımcıların, yatırım kararlarında bilinçsiz olarak ve analiz yapmaksızın birbirlerini taklit etmelerinden kaynaklanmaktadır.

Yatırımcıların oluşturdukları portföylere, yatırımcı tiplerine ve sürü davranışlarına bakıldığında; aslında yatırım yapılırken birbirini taklit eden yatırımcıların piyasada fiyat hareketliliği oluşturduğunu görmekteyiz. Sürü davranışından dolayı fiyatı artmaması gereken bir hisse senedi artış gösterebilirken, fiyatı düşmesi gereken bir hisse senedi fiyatı düşüş göstermektedir. Sürü davranışının bilinçsiz bir şekilde yapılması ve yatırımların taklit edilmesi piyasa mekanizmasını bozmaktadır. Yatırımcı tutumlarına bakıldığında ise aslında risk alınması gereken durumda risk alınmaması ya da tam aksi durum yine istenmeyen yatırım davranışlarına yol açmaktadır. Bu durum hisse senedi piyasası için olumsuzluklara yol açmaktadır.

## KAYNAKLAR

- Akyıldız, H. (2008). Tartışılan Boyutlarıyla Homo Economicus. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 29-40.
- Altay, E. (2008). Sermaye Piyasasında Sürü Davranışı: İMKB'de Piyasa Yönünde Sürü Davranışının Analizi. *Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu*, 27-58.
- Ateş, B. H. (2014). Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algısına Etki Eden Psikolojik Önyargılar. *TSA*, 329-352.
- Bekci, İ., Karakaş, Ö. N., & Anđı, G. G. (2016). Bireysel Hisse Senedi Yatırımcılarının Bilişsel Önyargıları Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 171-192.
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). Herd Behavior in Financial Markets. *IMF Staff Papers*, 279-310.
- elen, B., & Kariv, S. (2001). Distinguishing Informational Cascades from Herd Behavior in the Laboratory. 1-31.
- Demir, Y., & Gamze, G. Y. (2006). İMKB'DE İşlem Gören Hisse Senetlerinin Getirilerini Etkileyen Faktörlerin Arbitraj Fiyatlama Modeli İle Belirlenmesi. *Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, 36-51.
- Demir, Y., Akçakanat, T., & Songur, A. (2017). Yatırımcıların Psikolojik Eğilimleri ve Yatırım Davranışları Arasındaki İlişki: İMKB Hisse Senedi Yatırımcıları Üzerine Bir Uygulama. *Gaziantep Üniversitesi*, 117-145.
- Doğukanlı, H., & Ergün, B. (2011). İMKB'de Sürü Davranışı: Yatay Kesit Değişkenlik Temelinde Bir Araştırma. *Dokuz Eylül Üniversitesi*, 227-242.
- Doğukanlı, H., & Ergün, B. (2015). BİST'te Sürü Davranışı: Hwang ve Salmon Yöntemi ile Bir Araştırma. *Ekonomik Mali Yayınlar San. ve Tic. A.ř.*, 7-24.
- Ergör, Z. (2017). Yatırımcı Davranışları ve Karar Vermede ereveleme Etkisi:. *Bankacılık ve Sigortacılık Araştırmaları Dergisi*, 8-20.

- Karan, M. B., & Somuncu, K. (2005). Uluslararası Portföy Yatırımlarının İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Üzerindeki Etkisi. *9. Ulusal Finans Sempozyumu*, (s. 328). Nevşehir - Kapadokya.
- Kıyılar, M., & Akkaya, M. (2016). *Davranışsal Finans*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Korkmaz, T., & Ceylan, A. (2017). *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*. Bursa: Ekin Kitapevi.
- Kurtoğlu, R., & Fırat, E. (2014). Finans Dünyasının Krizler Karşısındaki Belirsizliği. *Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 87-101.
- Prechter, R. R. (2001). Unconscious Herding Behavior as the Psychological Basis of Financial Market Trends and Patterns. *The Journal of Psychology and Financial Markets*, 120-125.
- Smith, A. (1776). *The Wealth of Nations*. New York: Alex Catalogue.
- Şak, N., Cihangir, M., & Bilgin, Ş. (2016). Bireysel Yatırımcı Demografileri: Osmaniye İlinde Risk Getiri Tercihlerinin Multinomial Probit Modeliyle İncelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 129-142.
- Tufan, C., & Sarıççek, R. (2013). Davranışsal Finans Modelleri, Etkin Piyasa Hipotezi ve Anomalilerine İlişkin Bir Değerlendirme. *Trakya Üniversitesi*, 159-182.
- Zeren, F., Kara, H., & Arı, A. (2013). Piyasa Etkinliği Hipotezi: İMKB İçin Ampirik Bir Analiz. *Dumlupınar Üniversitesi*, 141-148.