

Yeni Medya İletişim Araçlarının Yatırımcı Davranışları Üzerine Etkileri: Bir Literatür İncelemesi

Rabia Atsay¹

Ümit Hasan Gözkonan²

Özet

Bu çalışma, yeni medya ve iletişim araçlarının yatırımcı davranışları üzerindeki etkilerini, iletişim teorileri ile geleneksel ve davranışsal finans yaklaşımlarını bir arada ele alarak incelemeyi amaçlamaktadır. İletişim teknolojilerinde yaşanan dijital dönüşüm, bilginin; üretim, dolaşım ve tüketim biçimlerini köklü biçimde değiştirmiş; bu değişim finansal piyasaların işleyişi ve yatırımcıların karar alma süreçleri üzerinde belirleyici bir rol oynamıştır. Özellikle sosyal medya platformları, dijital finansal topluluklar ve çevrim içi bilgi kaynakları, yatırımcıların risk algılarını, getiri beklentilerini ve piyasalara yönelik tutumlarını şekillendiren temel unsurlar hâline gelmiştir. Geleneksel finans teorisi, yatırımcıları tam rasyonel bireyler olarak ele alırken, davranışsal finans yaklaşımı yatırımcıların sınırlı rasyonellik altında, psikolojik ve sosyal etkilerle karar verdiklerini ortaya koymaktadır. Bu bağlamda yeni medya, bilgiye erişimi kolaylaştırarak finansal katılımı artıran bir araç olmanın yanı sıra; doğrulama yanlılığı, aşırı güven ve sürü davranışı gibi davranışsal sapmaları da güçlendirebilmektedir. Çalışmada, iletişim araçlarının tarihsel evrimi, ağ toplumu ve yeni medya kavramsallaştırmaları ile finans teorisinin dönüşümü birlikte ele alınmış; yeni medya ve iletişim araçlarının yatırımcı davranışları üzerindeki etkileri literatürde yer alan ampirik çalışmalar çerçevesinde değerlendirilmiştir.

- 1 Doktora Öğrencisi, Bursa Uludağ Üniversitesi, rabiaatsay@gmail.com, ORCID ID: 0000-0001-8451-2967
- 2 Öğr. Gör. Dr., Manisa Celal Bayar Üniversitesi, umit.gozkonan@cbyu.edu.tr, ORCID ID: 0000-0002-7187-6304

1. Giriş

İletişim teknolojilerinde yaşanan tarihsel dönüşüm, yalnızca bireyler arasındaki etkileşim biçimlerini değil, toplumsal, siyasal ve ekonomik yapıları da köklü biçimde dönüştürmüştür. Matbaanın icadından itibaren medya, bilginin dolaşımını sağlayan teknik bir araç olmanın ötesine geçerek, toplumsal ilişkilerin yeniden inşa edildiği, algıların şekillendirildiği ve karar alma süreçlerinin yönlendirildiği merkezi bir güç alanı hâline gelmiştir. Özellikle dijitalleşme süreciyle birlikte geleneksel tek yönlü kitle iletişim araçlarının yerini, etkileşim, hız ve eşzamanlılık temelli yeni medya ve dijital platformlar almış; bu dönüşüm, bilgi üretimi ve tüketimi kadar bireysel davranış kalıplarını da yeniden yapılandırmıştır.

Yeni medya ortamlarının yükselişi, finansal piyasaların işleyişinde de belirgin etkiler yaratmıştır. Finansal piyasalar doğası gereği bilgi, beklenti ve algılar üzerinden işleyen yapılardır. Bu nedenle bilginin üretildiği, filtrelendiği, dolaşıma sokulduğu ve yorumlandığı iletişim kanalları, yatırımcı davranışları üzerinde doğrudan ve dolaylı etkiler yaratmaktadır. Dijital platformlar, sosyal medya ağları ve çevrim içi finansal topluluklar; yatırımcılara hızlı, düşük maliyetli ve sürekli güncellenen bilgi sunarken, aynı zamanda bilgi kirliliği, algı yönetimi, doğrulama yanlılığı ve sürü davranışı gibi davranışsal sapmaların da güçlenmesine zemin hazırlamaktadır.

Finans literatüründe uzun süre hâkim olan geleneksel yaklaşım, yatırımcıları tam rasyonel, bilgiye eksiksiz erişen ve faydasını maksimize eden bireyler olarak ele almıştır. Ancak özellikle 20. yüzyılın son çeyreğinden itibaren yaşanan finansal krizler, piyasa anomalileri ve yatırımcı davranışlarındaki tutarsızlıklar, bu varsayımların sorgulanmasına yol açmıştır. Davranışsal finans yaklaşımı, yatırımcıların sınırlı rasyonellik altında karar verdiğini; psikolojik, bilişsel ve sosyal faktörlerin finansal karar alma süreçlerinde belirleyici olduğunu ortaya koyarak literatürde önemli bir paradigma değişimi yaratmıştır.

Bu bağlamda medya ve iletişim araçları, yatırımcı davranışlarını şekillendiren dışsal faktörler arasında giderek daha merkezi bir konum kazanmıştır. Gündem kurma, çerçeveleme ve temsil pratikleri yoluyla yeni medya, yatırımcıların risk algılarını, getiri beklentilerini ve piyasalara ilişkin öngörülerini etkilemekte; karar süreçlerinin rasyonel hesaplamalardan ziyade dikkat ekonomisi, duygusal tepkiler ve kolektif yönelimler çerçevesinde şekillenmesine neden olabilmektedir. Dolayısıyla yeni medya ve iletişim araçlarının yatırımcı davranışları üzerindeki etkilerinin sistematik biçimde incelenmesi hem finans teorisi hem de iletişim çalışmaları açısından önemli bir araştırma alanı sunmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, yeni medya ve iletişim araçlarının yatırımcı davranışları üzerindeki etkilerini, iletişim teorileri, geleneksel ve davranışsal finans yaklaşımları ışığında ele almak ve ilgili literatürü bütüncül bir çerçevede değerlendirmektir. Bu doğrultuda çalışmada, iletişim araçlarının tarihsel evrimi, ağ toplumu ve yeni medya kavramsallaştırmaları, finans teorisinin dönüşümü ve davranışsal finans literatürü birlikte ele alınarak, yeni medyanın yatırım kararları üzerindeki rolü ampirik çalışmalar üzerinden tartışılmıştır.

2. İletişimin Tarihsel Evrimi

İletişim tarihi; insanların kendilerini ifade etme, birbirlerinden haber alma, ilişki kurma ve bir arada yaşama pratiklerinin tarihine kadar uzanmaktadır. Kavramın etimolojik kökeni 14. yüzyıl Fransızcasına ve 15. yüzyıl İngilizcesine (communication) dayansa da; Raymond Williams'ın da vurguladığı üzere terim, aslında ikili bir anlayışa ve “paylaşmak/ortaklaşmak” anlamına gelen Latince “communicare” fiiline dayanmaktadır (Williams, 2014). Dolayısıyla iletişim, nesnelerin ve toplumsal ilişkilerin birlikteliği üzerine kuruludur (Maigret, 2021). Toplumsal, politik ve ekonomik ilişkilerin karmaşılaşması ile iletişim süreçlerinin (ve araçlarının) karşılıklı etkileşim içinde değişip gelişmesi, söz konusu ilişkilerin her geçen gün daha girift bir hal alması anlamına gelmektedir. Örneğin dünya savaşları sürecinde medya ve iletişim, bir manipülasyon aracı haline gelerek politik ilişkileri yeniden yapılandırıcı bir rol üstlenmiştir (Maigret, 2021).

Bir iletişim aracı olarak matbaanın icadından bu yana medya, modern toplumların örgütlenmesinde sadece bilginin yaygınlaşmasını veya dolaşımını sağlayan teknik bir araç olarak görülmemelidir; medya aynı zamanda toplumsal yapıyı şekillendiren ve sosyal ilişkileri yeniden kuran etkin araçlar bütünüdür. Medya kelimesinin etimolojik kökeni incelendiğinde ise karşımıza yine Latince çıkmaktadır. Latince “ortada bulunan” manasına gelen “medius” kelimesi, mesajın alıcısı ile vericisi arasında duran bir araç olarak yorumlanmaktadır (Guillory, 2010). İletişim için fiziksel katılım bir ön koşul olarak nitelendirilebilirken; medyanın dahil olduğu dolaylı iletişim süreçlerinde bir “medius”a, yani alıcı ile gönderici arasında duracak bir araca ihtiyaç duyulması elzemdir. Medya, 19. yüzyılın başından itibaren bireylerin büyük çoğunluğunun günlük yaşamına oldukça etkin bir şekilde dahil olduğundan, uzun bir süredir iletişime yönelik bakış açısı da kitle iletişim araçları ekseninde bir değişim geçirmiştir (Maigret, 2021).

İletişim teknolojilerinin tarihsel evrimi; radyo, televizyon ve telefon ağları gibi tek yönlü (one-to-many) ve lineer akışa sahip geleneksel kitle iletişim araçlarından, etkileşim (interactivity) ve hiper-metinselliğin esas

olduğu sosyal medya, akıllı telefonlar ve internet tabanlı dijital platformlara doğru evrilmektedir. Hatta bu süreç günümüzde, iletişimdeki klasik “alıcı” konumunu dahi otonomlaştırarak insan-sonrası (post-human) bir veri işleme sürecine kapı aralayan yapay zeka teknolojilerine doğru radikal bir paradigma değişimine işaret etmektedir. Söz konusu teknolojik dönüşüm; Manuel Castells’in “Ağ Toplumu” kavramsallaştırmasında belirttiği üzere bilgi akışını fiziksel mekândan tamamen bağımsızlaştırmış ve Marshall McLuhan’ın öngördüğü “Küresel Köy (Global Village)” metaforunu somut, kaçınılmaz bir gerçekliğe dönüştürmüştür. Böylece David Harvey’in “zaman-mekân sıkışması” olarak tanımladığı süreç nihayete erdirilerek (Çebi & Kavukçu, 2024); fiziksel mesafelerin anlamını yitirdiği, bireyin dijital uzantıları aracılığıyla “ubiquity (her an her yerde olabilme)” durumunu deneyimlediği ve bilginin küresel ölçekte eşzamanlı dolaşıma girdiği sınırsız ve anlık bir enformasyon uzamı inşa edilmiştir. Bilginin süratle yaygınlaşması ve dolaşımı neticesinde dünya, adeta küçük bir köy gibi mekânsal uzaklıkların önemini yitirdiği ve güncel bilgiye anlık erişimin mümkün olduğu bir yapıya bürünmüştür.

McLuhan tarafından 1962 yılında literatüre kazandırılan “Küresel Köy” kavramı; elektronik medyanın (özellikle başta radyo ve televizyon) zaman ve mekân sınırlarını ortadan kaldırarak, dünyayı elektriksel olarak büzüşmüş tek bir toplumsal birime dönüştürmesini ifade etmek amacıyla ortaya atılmıştır (McLuhan, 2003). İlk dönem iletişim araçlarının yol açtığı parçalı, bireyselleşmiş ve görselliğe endekslenen algılama biçiminin aksine; elektronik çağ ile birlikte bireyler yeniden işitsel, dokunsal ve toplumsal bir birliktelik süreci içerisine girmişlerdir. McLuhan (2003), söz konusu kolektifleşme ile birlikte insanların, tıpkı tek bir sinir sistemi ağı gibi birbirlerine bağlandığını ifade etmektedir. Diğer bir deyişle, yazarın “küresel köy” metaforuyla vurgulamaya çalıştığı husus; enformasyonun ışık hızında dünyayı dolaşması ve böylece bilginin, mesafeden bağımsız olarak eşzamanlı deneyimlenmesidir. Bu teknolojik dönüşüm dünyayı adeta küçük bir köy haline getirmiş ve fiziksel mesafenin anlamsızlaşmasına neden olmuştur. İlk aşamada geleneksel medyada (kitle iletişim araçları) iletişim; televizyon, dergi, gazete gibi basılı ve görsel araçlar yoluyla olan olayların toplumun haberdar edilmesiyle gerçekleşmektedir. Geleneksel medya iletişim araçlarının iletişim yönü göndericiden alıcıya olacak şekilde tek yönlü olarak işlemektedir (Ahmadi & Balcı, 2021). Ancak ilerleyen teknoloji ve gelişen iletişim araçları, iletişimin doğasını ve insanlar arasındaki ilişkileri yeniden düzenlemekle kalmamış; mesafeyi ortadan kaldırırken paradoksal bir biçimde iletişimin kendisini de tasfiye etmiştir (Mitchell & Hugges, 2025).

3. Ağ Toplumu ve Yeni Medya

Manuel Castells'in "Ağ Toplumu" kavramsallaştırması; sosyal yapının ve üretim ilişkilerinin geleneksel dikey hiyerarşilerden, enformasyon teknolojileri temelli yatay ve esnek dijital ağlara evrilmesini betimlemektedir (Castells, 2013). Ağ toplumu, fiziksel mekân algısında köklü bir dönüşüme yol açmış; neticede fiziksel yakınlığa dayalı mekânlar, verilerin serbestçe dolaştığı bir akışlar bütününe evrilmiştir. Bir başka ifadeyle, iletişim araçları vasıtasıyla yıkılan mekân ve zaman algısı; yerini "mekânsız mekân", "zamansız zaman" ve daha da kritik bir sorun olarak "iletişimsiz iletişim" gibi negatif görüngülere bırakmıştır. İletişim teknolojilerinde yaşanan hızlı değişim ve dönüşüm, medyanın toplum içindeki yapısal konumunu ve rolünü köklü bir biçimde yeniden tanımlamıştır. Dijital medya araçları ve sosyal medya platformları, Web 2.0 teknolojisi ile birlikte geliştirilen World Wide Web'e ait ürünlerdir. Kitle iletişimdeki tek yönlü iletişimin ve içeriğin değiştirilemezliği, yerini sosyal medya araçlarına sahip tüm kullanıcıların, içerik üretip yayınlama ve bu içerikleri istedikleri zaman değiştirebilme imkânını elde etmelerine bırakmıştır (Aslantaş, 2023). Medya, söz konusu değişimle birlikte diğer toplumsal alanların işleyişinde belirlemci ve merkezi bir faktör haline gelmiştir. Medyanın, toplumun örgütlenmesi ve işleyişi üzerindeki bu dönüştürücü rolü; sosyolojik alanyazında "medyatikleşme (mediatization)" (Couldry & Hepp, 2017; Jansson, 2015) ve "platformlaşma (platformization)" (van Dijck, Poell & de Waal, 2018) gibi kavramsallaştırmalar aracılığıyla incelenmektedir.

Srnicke (2017) tarafından kavramsallaştırılan platform kapitalizmi, şirketlerin mal veya hizmet üretmek yerine, farklı kullanıcı gruplarını bir araya getiren dijital altyapılar olarak tanımlanmaktadır. Bu yolla elde edilen değer in temel hammaddesini kişisel veriler oluşturmaktadır. Platformlar, sundukları etkileşim alanları üzerinden kullanıcı davranışlarını sürekli izleyip kaydederek bu veriyi sermaye birikiminin ana kaynağına dönüştürmektedirler.

Jose van Dijck ve diğerleri (2018), yeni medya-toplum etkileşimini "platform toplumu (platform society)" olarak kavramsallaştırdıkları çalışmalarında; X (eski adıyla Twitter), Facebook, Instagram vb. sosyal medya platformları, kamusal tartışmanın, ekonomik işlemlerin ve sosyal etkileşimin gerçekleştiği kurucu alanlar olarak ele almaktadırlar. Diğer bir deyişle, Srnicke (2017)'e paralel olarak sosyal ağ platformları, kullanıcı etkileşimlerinden elde ettikleri verileri işleyerek, bireylerin karar verme süreçlerinde belirleyici konuma gelmişlerdir. Bu dönüşümde veri temelli içerik üretimi, algoritmik sıralama mekanizmaları ve dikkat ekonomisi gibi olgular; bireylerin neyi gördüğünü, tüketim alışkanlıklarını, neye maruz kaldığını,

kimden etkilendiğini ve dünyayı nasıl kavradığını belirleyen yeni bir yapısal çerçeve oluşturmaktadır (Gillespie, 2018; Napoli, 2021). Frank Pasquale’in (2015) “kara kutu toplumu (black box society)” kavramıyla da ifade ettiği üzere, algoritmalar şeffaf olmayan mekanizmalar aracılığıyla işlemektedir. Bu mekanizmaların, hangi bilginin ya da tavsiyenin görünür, hangilerinin ise görünmez olacağına dolaylı olarak karar veren bir işleyişe sahip olduğu vurgulanmaktadır. Mevcut tablo, teknolojik tarafsızlık varsayımı üzerine yeniden düşünülmesini gerektirmektedir. Zira Safiya Noble’in (2018) çalışmasının da gösterdiği gibi, algoritmalar mevcut toplumsal eşitsizlikleri ve kalıp yargıları (stereotipleri) yeniden üretme kapasitesine sahip aygıtlardır. Dolayısıyla platformlar, bilgi akışını sadece teknik parametrelere göre değil, belirli normatif değerlere göre düzenleyen “yeni kapı bekçileri (gatekeepers)” olarak işlev görmektedir (Shin vd., 2025).

Bu perspektiften medya ve iletişim süreçlerinin işleyiş biçimi değerlendirildiğinde, Fransız sosyolog Pierre Bourdieu’nün alan, habitus ve sermaye kavramları ön plana çıkmaktadır. Nitekim günümüzde medya; özerk bir toplumsal alan olarak kendi iç dinamiğine, sermaye türlerine, habitusuna ve profesyonel rutinlerine sahip bir sembolik güç merkezi şeklinde ele alınmaktadır (Bourdieu, 2019). Bir alan olarak medya; siyasal, ekonomik ve kültürel alanlarla sürekli karşılıklı etkileşim hâlinde olduğundan, söz konusu alanlardan bağımsız olarak ele alınamaz. Diğer bir deyişle medya; siyasal, kültürel ve ekonomik alanları yeniden yapılandırma gücüne ve etkisine sahip bir alan olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu bağlamda sembolik güç, fiziksel zorlamadan ziyade anlam dünyasının yeniden kurulması şeklinde bir işleyişe sahiptir (Swartz, 2013); medya tam da bu nedenle, çağdaş toplumda sembolik düzenin en etkili üretim merkezlerinden biri olarak değerlendirilmektedir.

André Jansson (2015), çalışmasında Bourdieu’nün “doxa” ve “alan” teorilerini klasik çerçevesinin dışına çıkararak medya ve iletişim çalışmaları perspektifinden yeniden yorumlamıştır. Jansson’un (2015) analizinde, belirli bir alana üyeliği düzenleyen ve kabul edilmiş iletişim kurallarını ifade eden “iletişimsel doxa (communicative doxa)” kavramı öne çıkmaktadır. Eleştirel bir bakış açısıyla medyatizasyon süreci; medya entegrasyonunun, sosyal aktörlerin özerkliğini olumsuz yönde etkilemesi nedeniyle özünde bir “çelişki hali” olarak görülmekte ve yaratılan bu bağımlılıklar farklı boyutlarıyla tartışılmaktadır. Medyanın toplumsal gerçekliği nasıl yeniden kurduğu; yani temsil, çerçeveleme (framing), gündem kurma (agenda-setting) ve söylem üretimi gibi süreçler (Hall, 1997; McCombs & Shaw, 1972), iletişim sosyolojisi ve iletişim bilimlerinde uzun süredir tartışılan konulardır. Ancak yeni medya ortamlarının ortaya çıkışı ve kullanım yaygınlığı kazanması, bu klasik modellerin yeniden düşünülmesi ihtiyacını doğurmaktadır.

Stalder (2018), günümüz toplumunun “medya olmaksızın düşünülemeyeceğini” ileri sürerek; medya mantığının toplumsal kurumlara ve alanlara giderek daha fazla nüfuz ettiği bir toplumsal düzen kurgusunu ortaya koymaktadır. Bu yaklaşım, medyatikleşme sürecini yalnızca iletişimsel bir dönüşüm olarak değil; aynı zamanda toplumsal alanların yeniden yapılanması biçiminde değerlendirmektedir. Dolayısıyla dijitalleşme, medya ve iletişim çalışmaları literatüründe salt teknik bir dönüşümün ötesinde; toplumsal yaşamın örgütlenme biçimini değiştiren yapısal bir kırılma noktası olarak anlaşılmalıdır. Bu dönüşümün ekonomi-politik boyutu ise oldukça katmanlı bir sömürü mekanizmasına işaret etmektedir. Shoshana Zuboff’un (2019) “gözetim kapitalizmi” kavramsallaştırması; platformların yalnızca aracılık yapan teknolojiler, yani birer “medius” olmadığını, aksine insan deneyimini hammadde olarak gören ekonomik mantıkla işlediğini ortaya koymaktadır. Arama motorundan elde edilen veriler ile milyonlarca kullanıcının davranış verisi Google’a aktarılmakta ve Google artık hiç kimsenin erişimi olmayan verilere yeni medya ve iletişim platformları aracılığıyla erişim sağlamaktadır. Google’ın benzersiz davranış verisine erişimi ile belli bir kişinin, belli bir zamanda ne düşündüğü ne hissettiği ve ne yaptığını bilmek artık mümkün hale gelmektedir (Zuboff, 2021). Christian Fuchs (2014) ise söz konusu sürece Marksist bir perspektiften yaklaşarak “dijital emek” kavramını öne sürmektedir. Fuchs (2014), kullanıcıların platformlarda içerik üreterek, paylaşım yaparak ve hatta sadece gezinerek platform sahipleri için artı değer yaratan ücretsiz işçilere dönüştüğünü vurgulamaktadır. Bu bağlamda gözetim kavramı; toplumsal güvenliği sağlama aracı olmaktan çıkarak, kişisel ve davranışsal verileri “tahmin ürünlerine” dönüştüren, bireylerin gelecekteki eylemlerini ve satın alma davranışlarını regüle etmeyi amaçlayan bir pazar mekanizması haline gelmiştir (Zuboff, 2019). Gelineen noktada medya çalışmaları, artık sadece içerik veya söylem analizi ile sınırlı değildir. Medya ve iletişimin doğru bir şekilde anlaşılması ve kavranması; verinin metalaştırılması, algoritmaların ideolojik doğası ve platformların teknik, ekonomik ve siyasal altyapılarının bütüncül bir şekilde çözümlenmesini zorunlu kılmaktadır (Srnicek, 201). Günümüzde medya ve iletişim, Habermas’ın (1989) klasik kamusal alan teorisinin sınırlarını genişleten veya kimi zaman daraltan bir rol üstlenmektedir. Dijital platformlar, “kişisel kamular” (Baym, 2015) ya da “platform kamusalılığı” (Poell & van Dijck, 2018) gibi farklı kamusalılık biçimleri üretmekte; bu durum kamusal tartışmanın niteliğini, erişilebilirliğini ve demokratik işlevini yeniden tartışmayı gerektirmektedir.

Bu noktada medya ve iletişim süreçlerinin yalnızca toplumsal ilişkileri ve kamusal alanı yeniden yapılandıran bir güç olarak değil, aynı zamanda

ekonomik davranışları ve finansal karar alma mekanizmalarını şekillendiren belirleyici bir unsur olarak ele alınması kaçınılmaz hale gelmektedir. Zira finansal piyasalar, büyük ölçüde enformasyon akışı, beklentiler ve algılar üzerinden işleyen yapılar olup; bu enformasyonun üretimi, dolaşımı ve yorumlanması süreçleri günümüzde büyük ölçüde yeni medya araçları ve dijital platformlar aracılığıyla gerçekleşmektedir. Yeni medyanın gündem kurma, çerçeveleme ve temsil pratikleri; yatırımcıların risk algılarını, getiri beklentilerini ve piyasalara ilişkin öngörülerini doğrudan ya da dolaylı biçimde etkilemektedir. Özellikle dijitalleşme ve platformlaşma ile birlikte finansal bilginin hızlanması, parçalanması ve algoritmik olarak sıralanması; yatırım kararlarının rasyonel hesaplamalardan ziyade dikkat ekonomisi, duygusal tepkiler ve kolektif yönelimler çerçevesinde şekillenmesine zemin hazırlamaktadır. Bu bağlamda yeni medya iletişim araçları, yatırımcı davranışlarının oluşumunda yalnızca bilgi aktaran nötr kanallar olmaktan çıkarak, finansal karar alma süreçlerini de etkileyen bir faktör haline dönüşmektedir. Dolayısıyla finans teorisinde, özellikle davranışsal finanstaki “normal” yatırımcı açısından; medya etkisi, enformasyon asimetrisi, algı yönetimi, bilgi bombardımanı ve hızın dikkatle incelenmesi ve bununla birlikte karar vermeyi zorlaştıran ve sürü davranışını tetikleyen bu sürecin yeniden değerlendirilmesini gerektirmekte ve yeni medya ve iletişim araçlarının yatırımcı davranışları üzerindeki etkisini merkeze alan bir literatür incelemesi ihtiyacını ortaya koymaktadır.

4. Finans Teorisi

Finans; paranın yönetimi, dolaşımı ve tedariki (fon sağlama) ile ilgilenen bir çalışma alanıdır. Özünde, nakdin kaynaklarını ve kullanım alanlarını anlamının yanı sıra, risk-getiri dengesi (ödünleşimi) kavramını anlamakla ilgilidir (Ricciardi & Simon, 2000). Finans, finansal piyasaların, bu piyasaların ortaya koyduğu olguların ve tüm gelişmelerinin incelenmesiyle ilgilenmekte ve özellikle bu süreçlerin insan davranışı üzerindeki etkilerinin araştırılmasını kapsamaktadır. Bu süreç, başta yatırımcının kişiliği, eğilimleri, istekleri ve ilgileri olmak üzere birçok faktörün etkisi altındadır ve söz konusu unsurlar yatırım kararına yansımaktadır. Bu çerçevede süreç, geleneksel finans yaklaşımıyla başlamış; bu yaklaşım, finansal kararların zaman kısıtı ve risk içermediği varsayımı altında, fiyatların nasıl oluştuğunu ve ekonomik kaynakların en etkin biçimde nasıl tahsis edildiğini açıklamayı amaçlamıştır (Faris vd., 2024).

Finans teorisi, küresel ekonomik krizler, teknolojik ilerlemeler ve piyasa dinamiklerindeki değişimlerle birlikte sürekli bir dönüşüm geçirmiştir. Başlangıçta kurumsal yapı ve sermaye odaklı olan bu süreç, zamanla risk

yönetimi, küreselleşme ve insan psikolojisini merkeze alan çok boyutlu bir yapıya evrilmiştir. Finansal yönetimin ve teorisinin tarihsel süreçteki bu gelişimi ve odak noktalarındaki değişim, temel olaylar ekseninde Tablo 1’de sunulmuştur.

Tablo 1: Finansal Teorinin Tarihsel Gelişimi (Saito vd., 2013)

Dönem	Gelişmeler	Finans Teorisinde Yansımaları
20. yüzyılın başları	* Kurumsal birleşmelere (konsolidasyona) doğru hareket	- Sermaye yapısına ve temel finansal olaylara odaklanma
1920’ler – 1960’lar	* Yeni sanayilerin ortaya çıkışı	- Finansal yapı ile ilgili kaygılar
	* Birleşme (merger) süreçleri	- Likidite unsurlarının dikkate alınması
		- Planlama ve kontrol konularına ilişkin başlangıç düzeyinde tartışmalar
	* 1929 Buhranı (Krizi)	- Şirketlerin borç ödeme gücüne/likiditesine ve finansal toparlanmasına verilen önem
	* II. Dünya Savaşı	- Fon sağlama ve finansman temininin öneminin artması
	* Savaş sonrası durgunluk korkusu	- Kârlılık yerine nakit akışına (cash flow) vurgu yapılması
		- İç finansal kontroller (alacak ve borç hesapları, stoklar)
	* Teknolojik gelişme (bilgisayarlaşma)	- Modigliani ve Miller (1958) ile temettülerin ve sermaye yapısının (değerle) ilgisizliği hipotezi
	* Uluslararası ticaretin büyümesi	- Kalkınmanın önündeki engelleri belirlemek için sermaye maliyetleri analizi
		- Uluslararasılaşma sürecine uygun politikaların geliştirilmesi
1970’ler	* Teknolojik gelişme (bilgisayarlaşma)	- Markowitz, Tobin ve Sharpe’ın teorilerine ve piyasa etkinliğine duyulan ilgi
	* Bretton Woods Anlaşmalarının çöküşü	- CAPM (Sermaye Varlıkları Fiyatlama Modeli) kullanımı;
	* 1974 ABD borsa krizi	sistemik ve sistemik olmayan risk kavramları
	* ABD petrol fiyatları ve enflasyon artışı	
1980’ler	* Dış borç krizi: Gelişmekte olan ülkelerin borç moratoryumu ilan etmesi, finansal kriz	- Black-Scholes opsiyon fiyatlama formülüne artan ilgi
	* Finansal aracısızlaştırma (disintermediation) ve Birleşme & Satın Alma (M&A) faaliyeti	- Risk sınırlaması için karmaşık türev stratejilerin geliştirilmesi
	* Basel I Uzlaşısı (1988)	

1990'lar – 21. Yüzyıl	* Ekonominin küreselleşmesi ve işlem hacminin yoğunlaşması * Ekonomiler arasında artan karşılıklı bağımlılık * Uluslararası Ödemeler Bankası'nın (BIS) Ödeme ve Mutabakat Sistemleri Komitesi'ni (CPSS) kurması * Meksika krizi (1994-1995) * Asya krizi (1997-1998) * Rusya krizi (1998) * Basel Uzlaşısı'nın yeniden formüle edilmesi (Basel II) (1998) * Vaka Örnekleri: Metallgesellschaft, Barings Bank, Long-Term Capital Management * Arjantin krizi (2001-2002) * ABD muhasebe skandalları (Enron, Tyco, WorldCom vb.) * ABD konut kredileri (subprime mortgage) krizi	- Opsiyon ve vadeli işlem (futures) tabanlı korunma (hedging) stratejilerinin öneminin artması. - Risk yönetiminin önem kazanması - Sistematik riskin azaltılmasına yönelik endişe; takas riski ve kredi riskinin hafifletilmesine odaklanma - Değer yaratımı kavramına daha fazla önem verilmesi - Kurumsal Yönetişim (Corporate Governance) ve bilgi şeffaflığının daha fazla önem kazanması - Diğer paydaşlarla ilişkiler açısından önemli olan sosyal ve çevresel sorumluluk konusuna artan ilgi - Finans alanında kurumsal etik tartışmalarının öne çıkması - Davranışsal finans ve Minsky'nin (1982) katkılarının ilgi odağı haline gelmesi
----------------------------------	--	--

20. yüzyılın başlarındaki geleneksel finans anlayışı, demiryolu ağlarının genişlemesi ve büyük sanayi kuruluşlarının doğuşuyla birlikte rutin işlerden ziyade kurumsal birleşmelere ve sermaye yapısına odaklanmıştır. Bu dönemde finansal yöneticilerin temel amacı, büyüyen şirketlerin devasa fon ihtiyaçlarını yönetmek ve işletmeleri olası iflaslardan koruyarak finansal yapılarını güçlendirmek olmuştur. 1920'lerden II. Dünya Savaşı sonuna kadar hakim olan geleneksel yaklaşım, sermaye yapısı ve likidite sorunlarına odaklanarak finansal kararların şirket değeri üzerindeki etkisini göz ardı eden normatif (kuralcı) bir yapı sergilemiştir. 1950'lerden sonra ise ekonomik genişleme ve artan rekabetle birlikte odak noktası iç denetimlere, uluslararasılaşmaya ve kararların şirket değerine etkisini inceleyen pozitif (olgusal) yaklaşıma kaymıştır. 1950'lerde Markowitz ve Modigliani-Miller'ın öncülüğünde gelişen portföy teorisi ve kurumsal finans, 1970'lerdeki küresel krizler sonrası niceliksel modeller ve Etkin Piyasalar Hipotezi ile güç kazanmıştır. Ancak 1980'ler ve 1990'lardaki küreselleşme, finansal krizler ve şirket iflasları, risk yönetimi ve düzenleyici çerçevelerin gelişimini zorunlu kılarak, 21. yüzyılda piyasa etkinliği varsayımlarının sorgulanmasıyla davranışsal finans ve kurumsal yönetim yaklaşımları finansal yönetimin temel unsurları hâline gelmiştir (Markowitz, 1952; Modigliani & Miller, 1958; Fama, 1970; Saito vd., 2013).

4.1. Geleneksel Finans Yaklaşımı

Geleneksel finansın kökenleri 19. yüzyılın başlarına kadar uzansa da asıl gelişimini 20. yüzyılın ikinci yarısında gerçekleştirmiştir. Jon Von Neumann ve Oscar Morgenstern tarafından geliştirilen Beklenen Fayda Teorisi, geleneksel finansın temel dayanağını oluşturmakta ve bireyin rasyonel bir varlık olduğunu varsaymaktadır. Bu teoriye göre insan, rasyonel bir varlıktır ve rasyonel insan; kendi menfaati için ve maksimum fayda elde etmek amacıyla hareket eden, duygularından arınmış hipotetik bir insanı ifade etmektedir. Fayda teorisine göre insanlar, riskli ya da belirsizlik taşıyan fırsatları onlardan beklenen yararları karşılaştırarak seçmektedirler (Kıyılar & Akkaya, 2020). Bu bağlamda, rasyonel insan kurgusu, yatırımcılar ve yöneticiler de dahil olmak üzere bireylerin son derece karmaşık problemleri anlayabilecek ve sonsuz, anlık optimizasyonlar yapabilecek kapasiteye sahip olduğunu varsaymaktadır (Montier, 2002). Bu düşünce yapısının temel sonuçları, piyasa etkinliği ve arbitraj kavramlarıdır. Bu kavramlar hem yatırımcılar hem de kurumsal finansal karar vericiler için önemli teorik ve pratik sonuçlar doğurmaktadır (Baker & Nofsinger, 2010).

Meir Statman geleneksel finansı standart finans olarak ifade etmiş ve şu şekilde tanımlamıştır: “Standart finans, Miller ve Modigliani’nin arbitraj ilkeleri, Markowitz’in portföy ilkeleri, Sharpe, Lintner ve Black’in Sermaye Varlıkları Fiyatlama Teorisi ile Black, Scholes ve Merton’un opsiyon fiyatlama teorisi üzerine inşa edilmiş bir bilgi bütünüdür. Standart finans yaklaşımı, finansın tüm sorularına yanıt vermeyi amaçlayan bütünlük bir teori oluşturmak için asgari sayıda araçtan yararlanılması nedeniyle güçlü ve ikna edici bir yapıya sahiptir” (Statman, 1999).

Geleneksel finans teorisi, Harry Markowitz’in 1952 yılında ortaya koyduğu Modern Portföy Teorisi ile gelişmeye başlamıştır. Bu yaklaşımda risk, getirilerin standart sapmasıyla ölçülerek matematiksel ve istatistiksel bir yapıya kavuşturulmuş ve portföy çeşitlendirmesi yoluyla belirli bir getiri düzeyinde riskin minimize edilebileceği ortaya konulmuştur. 1960’lı yıllarda geliştirilen Etkin Piyasa Hipotezi (EPH) ise, rasyonel yatırımcı varsayımı ve risk-getiri ilişkisi çerçevesinde finansal piyasalarda fiyatların tüm mevcut bilgileri yansıttığını savunarak literatürde önemli bir paradigma oluşturmuştur (Kıyılar & Akkaya, 2020).

Etkin Piyasa Hipotezi’nin en basit rassal yürüyüş (random walk) versiyonu olan, riske göre düzeltilmiş hisse senedi getirilerinin martingale özelliği, getirilerin tahmin edilemez olduğu anlamına gelmektedir. Bu durum, getiri dağılımının ortalaması ve varyansı hakkında kapsamlı bilgiye sahip olunsu dahi, gelecekteki getirilerin öngörülebilir olmadığı anlamına

gelmektedir (Burton & Shah, 2013). Rassal yürüyüş teorisi; menkul kıymet fiyatlarındaki değişimlerin birbirinden bağımsız olduğunu ileri sürmektedir. Başka bir ifadeyle, çünkü fiyat değişiminin bugünkü fiyat değişimi üzerinde herhangi bir etkisi bulunmadığı gibi, bugünkü fiyat değişiminin de yarınki fiyat değişimi üzerinde bir etkisi yoktur. Teorinin adından da anlaşılacağı üzere, menkul kıymet fiyatlarının rassal ve dolayısıyla öngörülemez bir patika izlediği savunulmakta; bu nedenle uzun dönemde fiyat hareketlerinin tahmin edilmesinin anlamsız olduğu ifade edilmektedir. Bu yaklaşım çerçevesinde, temel analiz veya teknik analizin herhangi bir değer taşımadığı; dolayısıyla aktif portföy yönetimi yerine pasif portföy yönetiminin tercih edilmesi gerektiği ileri sürülmektedir (Daxhammer vd., 2023).

Bu gelişmeleri takiben 1960'lı yıllardan itibaren finans literatüründe finansal varlıkların fiyatlanması açıklamaya yönelik çeşitli modeller geliştirilmiştir. Bu bağlamda Sharpe (1964), Lintner (1965) ve Mossin (1966) tarafından birbirlerinden bağımsız olarak geliştirilen ve Black ile Treynor'un katkılarıyla şekillenen Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (CAPM), beklenen getiriyi tek bir sistematik risk faktörü çerçevesinde açıklamayı amaçlamıştır. CAPM'de risk, varlık getirileri ile piyasa getirisi arasındaki kovaryansı temsil eden beta katsayısı ile ölçülmekte ve ortalama-varyans yaklaşımı temel alınmaktadır. Bununla birlikte, CAPM'in tek faktörlü yapısının sınırlılıkları, finansal varlık getirilerinin birden fazla faktörden etkilenebileceği varsayımına dayanan çoklu faktör modellerinin ve Ross (1976) tarafından geliştirilen Arbitraj Fiyatlama Teorisi'nin (APT) ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. APT, CAPM'e alternatif bir yaklaşım olarak, varlık getirilerinin farklı sistematik risk faktörleri tarafından belirlendiğini ileri sürmüş ve bu yönüyle varlık fiyatlamasına daha esnek bir çerçeve sunmuştur (Kıyılar & Akkaya, 2020).

Geleneksel finans yaklaşımı, bireylerin risk ve belirsizlik altında sistematik, tutarlı ve fayda maksimize edici kararlar aldığını varsayan normatif bir çerçeve sunarken, finansal piyasalarda gözlemlenen anomali ve tutarsızlıkları açıklamakta yetersiz kalmıştır. Her ne kadar bireylerin karmaşık yatırım süreçlerinde hatalarından ders çıkararak optimizasyon sağlayabildikleri kabul edilse de, uygulamada yatırımcıların her zaman rasyonel ve doğru kararlar veremediği görülmektedir. Ayrıca karar alma sürecinin yalnızca gelir düzeyiyle değil; bireylerin sosyal konumu, statüsü, çevresi ve ait olma arzusu gibi unsurlarla da şekillendiği ifade edilmekte, son dönemde psikolojik ve sosyolojik faktörlerin karar verme sürecindeki belirleyici rolünün giderek daha fazla önem kazandığına dikkat çekilmektedir (Çakmur Yıldıztan & Sarılı, 2020).

4.2. Davranışsal Finans Yaklaşımı

Davranışsal finansın temel bileşeni ve çıkış noktası, Herbert Simon tarafından 1950’li yılların ortalarından itibaren geliştirilen Sınırlı Rasyonellik Teorisi’dir. Bu teoriye göre piyasa katılımcıları yalnızca sınırlı düzeyde rasyonel davranış sergileyebilmektedir (Daxhammer vd., 2023). Simon (1987), sınırlı rasyonelliği “karar vericinin hem bilgi hem de hesaplama kapasitesine ilişkin bilişsel sınırlamalarını dikkate alan rasyonel seçim” olarak tanımlamaktadır. Sınırlı rasyonellik, gerçek karar alma sürecinin, ulaşılan kararları hangi yollarla etkilediğiyle yakından ilgilenmektedir (Baker & Ricciardi, 2014).

Davranışsal finans yaklaşımı, geleneksel paradigmayla açıkça çelişen sonuçlar ortaya koyan çok sayıda çalışmanın yapılması ve artan sayıda piyasa anomalisi karşısında ortaya çıkmıştır. Bu yaklaşımın temel varsayımı, irrasyonel yatırımcıların davranışlarının varlık fiyatlamasını etkileyebileceği ve bu etkilerin rasyonel arbitrajcular tarafından her zaman hızlı bir şekilde ortadan kaldırılamayacağıdır. Ek riskler ile gerçek hayattaki kurumsal ve örgütsel yapılar nedeniyle arbitrajın sınırları bulunmaktadır. Bu nedenle piyasalar her zaman etkin olmayabilir ve varlık fiyatları geleneksel piyasa modellerinin öngörülerinden sapma gösterebilir. Yatırımcıların irrasyonel davranışlarına ve psikolojik yanlılıklarına dayanan son derece sezgisel ve ikna edici açıklamalar, hem uygulayıcılar hem de akademisyenler arasında giderek daha fazla kabul görmüştür (Szyszka, 2013).

Davranışsal finans, daha kapsamlı bir alan olan davranışsal iktisadın (ekonominin) bir alt dalıdır (Burton & Shah, 2013). Davranışsal finans, özünde yatırımcıların ve piyasaların gerçekte sergilediği davranışları, yatırımcı davranışlarını açıklamaya çalışan teorilerle karşılaştırarak anlamayı ve açıklamayı amaçlamaktadır. Bu yaklaşım, yatırımcıların ve piyasaların nasıl davranması gerektiği varsayımına dayanan geleneksel (ya da standart) finanstan ayrılmaktadır. Statman’ın ifadesiyle, standart finasta bireyler “rasyonel” olarak modellenirken, davranışsal finasta bireyler “normal” olarak ele alınmaktadır. Bu durum, “normal” bireylerin irrasyonel davranabileceği şeklinde yorumlanabilse de, gerçekte neredeyse hiç kimsenin tamamen rasyonel davrandığı söylenemez. Temel olarak davranışsal finans, insanların hem bireysel hem de kolektif düzeyde kararları nasıl aldığını anlamaya odaklanmaktadır (Pompian, 2012).

Davranışsal finans temelde öne çıkan dört temadan oluşmaktadır. Bunlar; aşırı güven (overconfidence), finansal bilişsel çelişki (financial cognitive dissonance), pişmanlık teorisi (regret theory) ve beklenti teorisi (prospect theory). Mahajan (1992) aşırı güveni, “bir dizi olay

için olasılıkların olduğundan yüksek tahmin edilmesi” olarak tanımlamıştır. Festinger’in bilişsel çelişki teorisi ise bireylerin birbiriyle çelişen inançlara maruz kaldıklarında içsel bir gerilim ve kaygı hissettiklerini ileri sürmektedir. Bireyler, bu içsel çatışmayı iki yoldan biriyle gidermeye çalışır: (1) geçmişteki değerlerini, duygularını veya görüşlerini değiştirir ya da (2) yaptığı seçimi gerekçelendirmeye veya rasyonelleştirmeye çalışır. Bir diğer kavram, pişmanlık teorisi; bir bireyin, gelecekteki bir olay veya duruma vereceği beklenen tepkileri değerlendirdiğini ifade etmektedir. Bell (1982) pişmanlığı; belirli bir sonucun veya olay durumunun, vazgeçilen (seçilmeyen) bir tercihin durumuyla karşılaştırılmasından kaynaklanan duygu olarak tanımlamıştır. Son olarak beklenti teorisi, bireylerin her zaman rasyonel biçimde davranmadıkları düşüncesine dayanmaktadır. Bu teori, belirsizlik koşulları altında bireylerin tercihlerini etkileyen ve psikolojik faktörlerden kaynaklanan kalıcı yanlılıkların varlığını ileri sürmektedir. Beklenti teorisi, tercihleri karar ağırlıklarının bir fonksiyonu olarak ele almakta ve bu ağırlıkların her zaman olasılıklarla örtüşmediğini varsaymaktadır. Özellikle teori, karar ağırlıklarının küçük olasılıkları olduğundan fazla, orta ve yüksek olasılıkları ise olduğundan düşük ağırlıklandırma eğiliminde olduğunu öne sürmektedir (Ricciardi & Simon, 2000).

Daniel Kahneman ve Amos Tversky’nin 1979 yılında literatüre kazandırdığı beklenti teorisi sonrasında davranışsal finans alanında çeşitli modeller ortaya konmuştur. Son yıllarda yapılan çok sayıda ampirik çalışma, piyasa etkinliğinden sistematik sapmaların varlığını desteklerken, bu literatür çerçevesinde üç temel model öne çıkmaktadır. Barberis, Shleifer ve Vishny (1998) tarafından geliştirilen temsili yatırımcı modeli, yatırımcıların psikolojik önyargılarla karar verdiklerini ileri sürmektedir. Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam (1998) aşırı güven ve kendine atfetme yanlılığına dayalı modelleriyle yatırımcı davranışlarını açıklamaya çalışırken; Hong ve Stein (1999) ise heterojen yatırımcılar arasındaki etkileşimi esas alan bir yaklaşım sunmaktadır. Genel olarak bu modeller, Etkin Piyasalar Hipotezi’ne yöneltilen eleştirileri açıklama gücüne sahip alternatif teorik çerçeveler olarak davranışsal finans literatüründe önemli bir yer tutmaktadır (Kıyılar & Akkaya, 2020).

Davranışsal modellerin açık öngörüler ortaya koyabilmesi için, irrasyonel davranışın niteliğini açık bir şekilde tanımlayabilmesi gerekmektedir. Bu bağlamda, davranış kalıplarının Bayes kuralından ve öznel beklenen faydanın maksimize edilmesi ilkesinden hangi yönlerde saptığı sorusu gündeme gelmektedir. Bu sorulara yanıt verebilmek amacıyla iktisatçılar, bilişsel psikoloji alanındaki deneysel bulgulardan yararlanmışlardır. Söz konusu araştırmalar, bireylerin tercihlerini belirlerken ve sahip oldukları inançlar

doğrultusunda karar alırken belirli yanlılıkların sistematik biçimde ortaya çıktığını göstermektedir. Bu nedenle psikoloji, davranışsal finansın ikinci temel dayanağını oluşturmaktadır. Davranışsal finansın üçüncü temel dayanağı olan sosyoloji ise çoğu zaman ihmal edilmekle birlikte, özellikle bireylerin piyasalarda ve bilhassa finansal piyasalarda etkileşim içinde olmaları nedeniyle büyük önem taşımaktadır. Uzun süre boyunca bireylerin kararlarını herhangi bir etkileşim olmaksızın ve diğer bireylerin etkisinden bağımsız olarak aldıkları varsayılmıştır. Oysa finansal piyasalardaki davranışlar genellikle izole biçimde gerçekleşmemekte, aksine büyük ölçüde toplumsal etkileşimlerden etkilenmektedir (Schindler, 2007).

Davranışsal finans literatüründe, yatırımcıların rasyonel karar alma süreçlerinden sapmasına neden olan psikolojik faktörler “Davranışsal Yanlılıklar (behavioral biases)” olarak ifade edilmektedir. Geleneksel finansın “Homo Economicus” varsayımının aksine, gerçek piyasa aktörleri bilgiyi işlerken veya belirsizlik altında karar verirken sistematik hatalara düşebilmektedir. Genellikle bilişsel (bilgi işleme hataları/cognitive) ve duygusal (dürtüsel tepkiler/emotional) olmak üzere iki ana eksenle sınıflandırılan bu yanlılıklar, varlık fiyatlamalarında anomalilere ve portföy yönetiminde etkin olmayan tercihlere yol açmaktadır. Literatürde öne çıkan temel bilişsel yanlılıklar; *aşırı güven, temsil edilebilirlik, çıpalama ve düzeltme, bilişsel çelişki, erişilebilirlik, kendine atfetme, kontrol yanlısaması, muhafazakarlık, belirsizlikten kaçınma, zihinsel muhasebe, doğrulama, geri görüş, yakınlık ve çerçeveleme yanlılığı* şeklindedir. Duygusal yanlılık türleri ise; *sahiplik etkisi, öz denetim, iyimserlik, kayıptan kaçınma, pişmanlıktan kaçınma ve statüko yanlılığı* olarak ortaya çıkmaktadır (Pompian, 2006).

Davranışsal finans literatüründe yer alan bu teoriler ve modeller, yatırımcıların karar alma süreçlerinde psikolojik faktörlerin ve bilişsel yanlılıkların ne denli belirleyici olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak, bireylerin rasyoneliteden sapmasına neden olan bu içsel dinamikler, boşlukta oluşmamakta; aksine yatırımcının maruz kaldığı bilgi akışıyla tetiklenmektedir. Günümüz finansal piyasalarında bilginin üretimi, dağıtımı ve yatırımcılar üzerindeki algısal etkileri büyük ölçüde iletişim teknolojileri üzerinden gerçekleşmektedir. Bu bağlamda, yukarıda değinilen davranışsal anomalilerin kökenlerini daha iyi analiz edebilmek için, yatırımcıların bilgiye erişim kanallarını ve bu kanalların karar mekanizmaları üzerindeki dönüştürücü gücünü incelemek elzemdir. Çalışmanın takip eden bölümünde, yatırımcı davranışlarını şekillendiren en önemli dışsal faktörlerden biri olan yeni medya ve iletişim araçlarının etkileri literatür üzerinden incelenmiştir.

5. Literatür İncelemesi

Yeni medya iletişim araçlarının yükselişi, finansal bilgiye erişim hızını ve maliyetini kökten değiştirerek yatırımcıların karar alma mekanizmalarını yeniden şekillendirmiştir. Geleneksel tek yönlü bilgi akışının aksine, sosyal medya platformları ve çevrimiçi forumlar etkileşimli bir yapı sunarak bilgi asimetrisini azaltsa da; yarattığı “yankı odaları” ile yatırımcıları doğrulama yanlılığına (confirmation bias) ve aşırı güvene (overconfidence) sürüklemeye riski taşımaktadır. Özellikle dijital topluluklardaki akran etkileşimi ve “finfluencer (financial influencer)” yönlendirmeleri; temel analizden uzak, sürü psikolojisi (herding) ve fırsatı kaçırma korkusu (FOMO) ile tetiklenen spekülasyon işlemleri artırmaktadır. Dolayısıyla yeni medya araçları, piyasa katılımını tabana yayarken, aynı zamanda gürültü ticareti (noise trading) ve volatilitiyi besleyen, rasyonel kararları baskılayabilen çift yönlü bir etkiye sahiptir. Bu bağlamda, devam eden paragraftan itibaren, kronolojik olarak yeni medya iletişim araçlarının finansal kararlar üzerine etkisinin incelendiği çalışmalara yer verilmiştir.

Atoom ve arkadaşları (2021) tarafından yapılan çalışmada, Amman Finansal Piyasası’nda işlem yapan 150 yatırımcıdan anket yöntemiyle elde edilen veriler kullanılarak yeni medyanın yatırım kararları üzerindeki etkisi incelenmiştir. Betimsel-analitik ve nicel yöntem çerçevesinde yürütülen analizler sonucunda, yatırımcıların önemli bir kısmının yatırım kararlarını şekillendirmede sosyal medya ve uzmanlaşmış finansal web sitelerinden yararlandığı; özellikle Facebook ve Amman Menkul Kıymetler Borsası’nın resmî internet sitesinin öne çıktığı tespit edilmiştir. Bulgular, yeni medya araçlarının yatırımcıların alım, satım ve işlem yapmama kararları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Khatik ve arkadaşları (2021), sosyal medyanın Z kuşağının yatırım kararları üzerindeki etkisini, finansal okuryazarlık ve çevrimiçi topluluk davranışları değişkenleriyle birlikte incelemiştir. Araştırmacılar, Hindistan’ın Bhopal şehrinde yaşayan ve 25 yaş altı bireylerden oluşan 404 katılımcıdan Google Forms aracılığıyla çevrimiçi anket verisi toplamış ve elde edilen verileri Smart PLS yazılımı kullanılarak Yapısal Eşitlik Modellemesi (SEM) ile analiz etmiştir. Çalışmanın bulguları, sosyal medyanın, topluluk davranışının ve finansal okuryazarlığın yatırım kararları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğunu gösterirken; sosyal medyanın yatırım kararları üzerinde en güçlü doğrudan etkiye ($\beta=0.494$), finansal okuryazarlığın ise en güçlü dolaylı etkiye ($\beta=0.228$) sahip olduğunu ve Z kuşağının yatırım tercihlerinde sosyal medya içerikleri ile çevrimiçi topluluk etkileşimlerinin belirleyici bir rol oynadığını ortaya koymuştur.

Subramanian ve Prerana (2021), Hindistan'daki genç yetişkinlerin yatırım kararları üzerinde sosyal medyanın etkisini analiz etmek amacıyla nitel ve nicel yöntemleri birleştiren bir araştırma yürütmüştür. Araştırmacılar, Hindistan genelinde ağırlıklı olarak 18-25 yaş aralığındaki öğrencilerden ve çalışanlardan oluşan 120 katılımcıdan anket yoluyla veri toplamış ve bu verileri betimsel istatistikler kullanarak değerlendirmiştir. Bulgular, katılımcıların %92,4'ünün sosyal medyada finansal içeriklerle karşılaştığını, Instagram'ın en popüler bilgi kaynağı olduğunu ve yatırım fonları ile kripto paraların en çok tercih edilen yatırım araçları olduğunu göstermiştir. Ayrıca çalışma, sosyal medyanın katılımcıların %56'sının tercih ettikleri yatırım seçeneğinden haberdar olmasını sağladığını, %32'sini konu hakkında daha fazla öğrenmeye teşvik ettiğini ve %10'unu doğrudan yatırıma yönlendirdiğini, ancak katılımcıların önemli bir kısmının (%33) içerikleri yanıltıcı bulduğunu ortaya koymuştur.

Hasselgren ve arkadaşları (2022), sosyal medya duyarlılık verilerinin yatırım kararlarında etkin bir araç olarak kullanılıp kullanılamayacağını test etmek amacıyla bir prototip sistem tasarlamış ve uygulamıştır. Araştırmada veri seti olarak, S&P 500 endeksinden seçilen beş popüler hisse senedine (Apple, Tesla, Meta, Google ve Amazon) ait Twitter API aracılığıyla toplanan tweetler ve Yahoo Finance'den elde edilen borsa performans verileri kullanılmıştır. Araştırma yöntemi olarak, ikili sınıflandırma için Lojistik Regresyon Algoritması (LRA) tercih edilmiş ve buna ek olarak, tweetlerin "beğeni" sayılarını duyarlılık skoruna dahil eden, böylece kolektif duyarlılığı daha iyi ölçmeyi hedefleyen yeni bir ağırlıklandırma yaklaşımı geliştirilmiştir. Bulgular, sosyal medya duyarlılık trendlerinin hisse senedi performansıyla karşılaştırıldığında, özellikle Tesla örneğinde trendlerin birbirini çok yakından takip ettiğini, Amazon ve Apple için kısmi benzerlikler görüldüğünü, ancak Meta ve Google hisselerinde ilişkinin daha zayıf olduğunu ortaya koymuştur. Sonuç olarak çalışma, sosyal medya duyarlılığının yatırım kararlarında yardımcı bir araç olarak kullanılabileceğini kanıtlamış, ancak farklı hisseler ve diller için daha ileri araştırmalar yapılması gerektiğini belirtmiştir.

Tandon ve Jain (2022), sosyal medyanın genç yetişkinlerin yatırım kararları ve tercihleri üzerindeki etkisini incelemiştir. Araştırmacılar, 100 katılımcıdan (genç yetişkinler) anket yoluyla birincil veri toplamış ve elde edilen verileri çoklu regresyon analizi kullanarak nicel yöntemlerle değerlendirmiştir. Bulgular, sosyal medya kullanımının yatırım kararları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve güçlü bir etkiye sahip olduğunu, oluşturulan modelin yatırım kararlarındaki değişimin %86,9'unu açıkladığını göstermiştir. Ayrıca analizler, katılımcıların en çok hisse senetlerine yatırım yapmayı tercih ettiğini, finansal içeriklere ulaşmak için en sık Google platformunu

kullandığını ve sosyal medyayı kişisel finans becerilerini geliştirmek adına aktif bir araç olarak gördüklerini ortaya koymuştur.

Hasanudin (2023), Bogor Şehri'ndeki Y kuşağının (milenyal) yatırım kararları üzerinde sosyal medyanın etkisini belirlemek amacıyla nicel bir araştırma yürütmüştür. Araştırmacı, sosyal medyayı aktif olarak kullanan 400 milenyal katılımcıdan amaçlı örnekleme tekniği ile anket yoluyla veri toplamış ve elde edilen verileri basit doğrusal regresyon analizi ve t-testi kullanarak değerlendirmiştir. Analiz sonuçları, sosyal medyanın milenyal kuşağın yatırım kararları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğunu, sosyal medya kullanımındaki her birimlik artışın yatırım kararlarında 1.079 puanlık bir artışa yol açtığını göstermiştir. Ayrıca çalışmada belirleme katsayısı (R^2) %53 olarak hesaplanmış; bu durum, yatırım kararlarındaki değişimin yarısından fazlasının doğrudan sosyal medya faktörü ile açıklanabildiğini ortaya koymuştur.

Khadka ve Chapagain (2023), Nepal borsası bağlamında sosyal medyanın farklı boyutlarının bireysel yatırımcıların kararları üzerindeki etkisini incelemiştir. Araştırmacılar, kolayda örnekleme yöntemiyle seçilen 384 bireysel yatırımcıdan yapılandırılmış anketler aracılığıyla veri toplamış ve bu verileri tanımlayıcı istatistikler, Pearson korelasyonu ve standart çoklu regresyon analizi kullanarak değerlendirmiştir. Bulgular, sosyal medyanın tüm boyutlarının yatırım kararlarıyla istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir ilişkiye sahip olduğunu göstermiştir. Özellikle sosyal medya içeriğinin, çevrimiçi topluluk davranışı ve kurumsal imaja kıyasla yatırım kararları üzerinde daha güçlü bir ilişkiye sahip olduğu tespit edilmiş olup, genel sosyal medya unsurlarının yatırım kararlarındaki değişimin %63,4'ünü açıkladığı sonucuna varılmıştır.

Sathya ve Prabhavathi (2023), sosyal medyanın bireysel yatırımcıların yatırım kararları, davranışsal önyargıları ve risk algısı üzerindeki etkisini araştırmıştır. Araştırmacılar, Twitter, Facebook ve LinkedIn platformları üzerinden ulaşılan ve yatırım bilgisi için sosyal medyayı kullanan 500 bireysel yatırımcıdan çevrimiçi anket yoluyla veri toplamış; bu verileri betimsel istatistikler, korelasyon, regresyon ve aracılık analizi teknikleriyle incelemiştir. Bulgular, sosyal medya kullanımının yatırım kararlarını istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönde etkilediğini ($\beta=0.34$), yani kullanım arttıkça yatırımcıların kararlarına olan güvenlerinin arttığını göstermiştir. Ayrıca analizler, aşırı güven önyargısının yatırım kararlarını pozitif, sürü davranışının ise negatif etkilediğini ve risk algısının sosyal medya kullanımı ile yatırım kararları arasında kısmi bir aracı rol oynadığını ortaya koymuştur.

Zhao ve Li (2024), sosyal medya kullanım kalıplarının, bilgiye maruz kalmanın ve aile finansal okuryazarlığının aile yatırım davranışları üzerindeki karmaşık etkilerini incelemiştir. Araştırmacılar, 2000-2022 yılları aralığını kapsayan ve 75 ülkeden elde edilen verileri kullanarak Robust regresyon, Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (GLS) ve Uygulanabilir Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (FGLS) modelleri aracılığıyla analizler gerçekleştirmiştir. Çalışmanın bulguları, sosyal medyada geçirilen iletişim süresinin aile yatırım davranışları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir etkisi olduğunu, buna karşın yatırım hedefleri belirlemenin, sosyal medya etkisinin ve teknoloji benimsemenin yatırım davranışlarını pozitif yönde etkilediğini ortaya koymuştur. Ayrıca, yüksek risk algısının yatırımları azalttığı, sosyal medyanın ailelerin finansal risk algısını ve uzun vadeli planlamalarını şekillendirdiği, ancak bilgi güvenilirliği konusunda dikkatli olunması gerektiği sonucuna varılmıştır.

Ningtyas ve arkadaşları (2024), sosyal medya faktörlerinin ve dijital finansal okuryazarlığın Endonezya'daki Müslüman Z kuşağının yatırım kararları üzerindeki doğrudan ve dolaylı etkilerini incelemiştir. Araştırmacılar, amaçlı örnekleme yöntemiyle seçilen 175 Z kuşağı yatırımcısından çevrimiçi anket aracılığıyla veri toplamış ve bu verileri SEM-PLS (Yapısal Eşitlik Modellemesi-Kısmi En Küçük Kareler) analizi kullanarak değerlendirmiştir. Bulgular, sosyal medyadan edinilen bilgilerin dijital finansal okuryazarlığı artırdığını ve bu okuryazarlığın da yatırım kararlarını olumlu yönde etkilediğini gösterirken; çevrimiçi topluluk davranışlarının dijital finansal okuryazarlık üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığını ortaya koymuştur. Ayrıca çalışma, sosyal medya bilgisinin ve çevrimiçi topluluk davranışlarının yatırım kararları üzerinde doğrudan pozitif bir etkisi olduğunu, ancak dijital finansal okuryazarlığın yalnızca sosyal medya bilgisi ile yatırım kararları arasındaki ilişkide aracı rol oynadığını, çevrimiçi topluluk davranışları için ise böyle bir aracılık etkisinin bulunmadığını tespit etmiştir.

Kuerzinger ve Stangor (2024), yapay zeka tarafından üretilen olumlu ve olumsuz tweetlerin yatırım davranışları üzerindeki etkisini, sunulan tarihsel ve temel finansal verilerle karşılaştırmalı olarak deneysel bir yaklaşımla incelemiştir. Araştırmacılar, Heinrich-Heine Üniversitesi'nde gerçekleştirilen ve kalite kontrolleri sonrası 259 katılımcıdan oluşan bir örneklem ile laboratuvar deneyi yürütmüş; katılımcıları farklı finansal ve sosyal medya senaryolarına (olumlu/olumsuz finansallar ve tweetler) maruz kalan altı gruba ayırarak elde edilen verileri ANOVA ve aracılık analizi ile değerlendirmiştir. Bulgular, sosyal medya paylaşımlarının yatırım kararları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir doğrudan etkisinin bulunmadığını, ancak tweetlerin bireylerin şirketin finansal verilerine yönelik algısını

değiştirerek dolaylı ve güçlü bir etki yarattığını göstermiştir. Ayrıca çalışma, özellikle finansal verilerin olumsuz olduğu durumlarda olumlu tweetlerin yatırımcı algısını yukarı çekerek “çıpalama (anchoring)” etkisi yarattığını ve bu yolla yatırım kararlarını şekillendirdiğini ortaya koymuştur.

Amran ve arkadaşları (2024), dijital okuryazarlık, finansal okuryazarlık ve sosyal medyanın Cakarta'daki Y (Milenyal) ve Z kuşağının kripto para yatırım kararları üzerindeki etkilerini Planlı Davranış Teorisi çerçevesinde incelemiştir. Araştırmacılar, kripto para piyasasını bilen veya aşına olan toplam 125 katılımcıdan amaçlı örnekleme yöntemiyle anket verisi toplamış ve bu verileri PLS-SEM (Kısmi En Küçük Kareler-Yapısal Eşitlik Modellemesi) tekniği ile analiz etmiştir. Bulgular, dijital okuryazarlık ve sosyal medyanın, davranışsal niyet aracılığıyla yatırım kararları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğunu gösterirken; şaşırtıcı bir şekilde finansal okuryazarlığın kripto para yatırım niyeti veya kararları üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığını ortaya koymuştur. Ayrıca analizler, Z kuşağının yatırım kararlarında dijital okuryazarlığın etkisinin daha baskın olduğunu ve bu kuşağın teknolojik değişimlere daha uyumlu olduğunu, sosyal medyanın ise her iki kuşağın kararlarını şekillendirmede önemli bir rol oynadığını belirlemiştir.

Rijanto ve Utami (2024), finansal teknoloji kullanımı, sosyal medya influencer'ları ve yatırım deneyiminin kripto para yatırım kararları üzerindeki etkisini, finansal okuryazarlığın düzenleyici rolüyle birlikte incelemiştir. Araştırmacılar, Endonezya'nın Jabodetabek bölgesinde yaşayan, 20-30 yaş aralığındaki 192 kripto para yatırımcısından kolayda örnekleme yöntemiyle çevrimiçi anket verisi toplamış ve bu verileri SEM-PLS kullanarak analiz etmiştir. Bulgular, finansal teknoloji kullanımının ve sosyal medya influencer'larının kripto para yatırım kararları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğunu gösterirken; yatırım deneyiminin (süre bazında) kararlar üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığını ortaya koymuştur. Ayrıca çalışma, finansal okuryazarlığın bu değişkenlerin yatırım kararları üzerindeki etkisini güçlendirmede (düzenleyici rol oynamadığını), yani yatırımcıların kararlarında teknolojik kolaylık ve sosyal etkilerin finansal bilgi birikiminden veya deneyim süresinden daha baskın olduğunu tespit etmiştir.

Shah ve arkadaşları (2024), sosyal medya kullanım sıklığı, tercih edilen platformlar ve algılanan güvenilirliğin yatırım kararları üzerindeki etkisini incelemiştir. Araştırmacılar, Hindistan'ın Ahmedabad şehrinde rastgele seçilen 103 katılımcıdan yapılandırılmış anket yoluyla veri toplamış ve elde edilen verileri SPSS yazılımı aracılığıyla ANOVA testleri kullanarak nicel

yöntemlerle değerlendirmiştir. Bulgular, sosyal medya kullanım sıklığının ve bilgi kaynağına duyulan güvenin yatırımcı davranışlarını istatistiksel olarak anlamlı şekilde etkilediğini; sosyal medyayı sık kullanan ve buradaki bilgiye güvenen yatırımcıların kararlarını bu platformlara göre şekillendirme eğiliminde olduğunu göstermiştir. Buna karşın analizler, kullanılan belirli sosyal medya platformlarının (Facebook, Twitter vb.) veya içerik türünün yatırım kararları üzerinde anlamlı bir fark yaratmadığını ortaya koyarken, genç nüfusun (18-24 yaş) yatırım bilgisi edinmek için sosyal medyaya daha fazla yöneldiğini tespit etmiştir.

Singh ve Chakraborty (2024), sosyal medyanın finansal yatırım kararları ve borsa katılımı üzerindeki rolünü inceleyen ve mevcut literatürdeki boşlukları belirleyen kapsamlı bir sistematik literatür taraması yapmıştır. Araştırmacılar, Scopus ve Web of Science veri tabanlarından taranan, 2013-2023 yılları arasında yayınlanmış ve Q1/Q2 çeyreklik dilimlerinde yer alan toplam 41 makaleyi veri seti olarak kullanmıştır. Çalışmada, literatürü şeffaf ve yapılandırılmış bir şekilde analiz etmek amacıyla SPAR-4-SLR protokolü ve TCCM (Teori, Bağlam, Özellikler ve Metodoloji) çerçevesi kullanılmıştır. Bulgular, sosyal medya kullanımı ile borsa katılımı arasında anlamlı bir ilişki olduğunu doğrulamakla birlikte; mevcut araştırmaların ağırlıklı olarak Sosyal Teori ve Davranışsal Finans teorilerine dayandığını, metodolojik olarak nicel yöntemlerin (özellikle duygu analizi) baskın olduğunu ve nitel çalışmaların eksik kaldığını ortaya koymuştur.

Vasquez ve Cross (2024), sosyal medyanın çevrimiçi bir topluluk içindeki bireysel yatırımcıların kararları üzerindeki etkisini Sosyal Öğrenme Teorisi çerçevesinde incelemiştir. Araştırmacılar, çevrimiçi bir finans topluluğuna üye olan 20 bireysel yatırımcı ile Zoom üzerinden yarı yapılandırılmış mülakatlar gerçekleştirmiş ve elde edilen verileri NVivo yazılımı aracılığıyla nitel durum çalışması ve tematik analiz yöntemlerini kullanarak değerlendirmiştir. Bulgular, sosyal medya kullanımı ile yatırım kararları arasında doğrulanmış bir ilişki olduğunu; yatırımcıların bu platformları potansiyel yatırım fırsatlarından haberdar olmak (farkındalık), piyasa duyarlılığını (sentiment) ölçmek ve kendi analizlerini topluluk davranışlarıyla karşılaştırmak amacıyla kullandıklarını göstermiştir.

Kumalasari ve arkadaşları (2025), dijital çağda Z kuşağının çevrimiçi yatırım kararları üzerinde kontrol odağı, sosyal medya ve finansal okuryazarlığın etkilerini, finansal okuryazarlığın aracı rolüyle birlikte incelemiştir. Araştırmacılar, Politeknik Negeri Semarang'da öğrenim gören 100 öğrenciden amaçlı örnekleme yöntemiyle anket verisi toplamış ve elde edilen verileri SmartPLS 3 yazılımı aracılığıyla PLS-SEM tekniği

kullanarak analiz etmiştir. Bulgular, kontrol odağı, sosyal medya ve finansal okuryazarlığın yatırım kararları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir doğrudan etkiye sahip olduğunu gösterirken; finansal okuryazarlığın hem kontrol odağı hem de sosyal medya kullanımı ile yatırım kararları arasındaki ilişkide anlamlı bir aracı değişken olarak rol oynadığını ortaya koymuştur. Ayrıca çalışma, oluşturulan modelin yatırım kararlarındaki varyasyonun %48,7'sini açıkladığını belirlemiştir.

Mathews ve arkadaşları (2025), sosyal medyanın finansal karar alma süreçleri üzerindeki etkisini yaş grupları (genç ve orta yaşlı yetişkinler) bağlamında karşılaştırmalı olarak incelemiştir. Araştırmacılar, Hindistan'da yaşayan, 22-34 yaş aralığındaki genç yetişkinler ve 45-64 yaş aralığındaki orta yaşlı yetişkinlerden oluşan toplam 98 katılımcıdan web tabanlı anket yoluyla veri toplamış ve elde edilen verileri Mann-Whitney U, Kruskal-Wallis ve Wilcoxon Signed-Rank testleri ile analiz etmiştir. Bulgular, genç yetişkinlerin finansal kararlarında sosyal medyadan istatistiksel olarak anlamlı düzeyde daha fazla etkilendiğini, "Fırsatı Kaçırma Korkusu" (FOMO) ile hareket ettiğini ve bu platformları daha güvenilir bulduğunu gösterirken; orta yaş grubunun sosyal medyaya karşı daha temkinli yaklaştığını ve geleneksel bilgi kaynaklarını tercih ettiğini ortaya koymuştur. Ayrıca analizler, yüksek kullanım oranlarına rağmen katılımcıların sosyal medyadaki yanlış bilgi ve dolandırıcılık risklerinin farkında olduklarını belirlemiştir.

Joshi ve Rawat (2025), sosyal medya bilgilerinin ve çevrimiçi topluluk gruplarının bireysel yatırımcıların kararları üzerindeki etkisini, sermaye piyasası okuryazarlığının aracı rolüyle birlikte Nepal sermaye piyasası bağlamında incelemiştir. Araştırmacılar, amaçlı örnekleme yöntemiyle seçilen ve yatırım süreçlerinde sosyal medyayı kullanan 384 bireysel yatırımcıdan anket yoluyla veri toplamış ve bu verileri betimsel istatistikler ile regresyon analizi kullanarak değerlendirmiştir. Çalışmanın bulguları, sosyal medyadaki bilgilerin ve çevrimiçi topluluk gruplarının yatırım kararları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif bir etkiye sahip olduğunu, Facebook'un ise yatırımcılar arasında en baskın platform olduğunu göstermiştir. Ayrıca analizler, sermaye piyasası okuryazarlığının sosyal medya kullanımı ile yatırım kararları arasındaki ilişkide kısmi aracı rolü oynadığını; modele dahil edildiğinde varyansın açıklanma oranını %31'den %40,9'a çıkardığını ve finansal bilgi düzeyi yüksek yatırımcıların dijital platformlardaki bilgileri daha etkili değerlendirerek daha rasyonel kararlar aldığını ortaya koymuştur.

Choudhary ve Yamuna (2025), sosyal medya influencer'larının yatırımcıların risk algısı ve yatırım kararlarına yönelik tutumları üzerindeki etkisini Kaynak Güvenilirliği Teorisi bağlamında incelemiştir. Araştırmacılar,

Hindistan'ın Chennai bölgesindeki 142 borsa yatırımcısından kolayda ve kartopu örnekleme yöntemleriyle çevrimiçi anket verisi toplamış ve elde edilen verileri çoklu regresyon analizi ile PROCESS makrosu kullanılarak yapılan aracılık analiziyle değerlendirmiştir. Bulgular, influencer içeriğine maruz kalmanın takipçi etkileşimini, etkileşimin influencer güvenilirliğini ve güvenilirliğin de takipçi güvenini istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönde etkilediğini gösterirken; takipçi güveninin yatırımcı tutumlarını doğrudan iyileştirdiğini ortaya koymuştur. Ayrıca çalışma, algılanan riskin takipçi güveni ile yatırım kararları arasındaki ilişkide kısmi aracı rolü oynadığını, yani influencer'lara duyulan güvenin yatırımcıların risk algısını değiştirerek dolaylı yoldan da kararları şekillendirdiğini tespit etmiştir.

Garg ve arkadaşları (2025), sosyal medya duyarlılıklarının, güven faktörü ve yatırım tercihleri bağlamında yatırımcıların sosyal medya tutumları üzerindeki etkisini "Düzenlenmiş Aracılık" modeliyle incelemiştir. Araştırmacılar, Hindistan borsasında işlem yapan 279 bireysel yatırımcıdan anket yoluyla veri toplamış ve bu verileri Smart-PLS yazılımı aracılığıyla PLS-SEM tekniği kullanarak analiz etmiştir. Bulgular, sosyal medya duyarlılıklarının hem yatırımcı güvenini hem de sosyal medya tutumunu istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönde etkilediğini, güvenin sosyal medya duyarlılıkları ile tutum arasındaki ilişkide aracı rol oynadığını göstermiştir. Buna karşın çalışma, yatırım tercihinin sosyal medya duyarlılıkları ile güven arasındaki ilişkide anlamlı bir düzenleyici etkisinin bulunmadığını, ancak güvenin yatırımcıların risk alma ve riskli menkul kıymetlere yönelme isteklerini şekillendirdiğini ortaya koymuştur.

Awad ve arkadaşları (2025), sosyal medyanın Mısır borsasındaki bireysel yatırımcıların işlem sıklığı, sürü psikolojisi ve aşırı güven üzerindeki etkilerini incelemiştir. Araştırmacılar, Mısır borsasıyla ilgili iki popüler Facebook sayfası üzerinden ulaşılan 300 aktif yatırımcıdan yapılandırılmış anket yoluyla veri toplamış ve elde edilen verileri SPSS yazılımı aracılığıyla korelasyon ve regresyon analizi kullanarak değerlendirmiştir. Bulgular, sosyal medya kullanımının işlem sıklığını istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönde etkilediğini, yatırımcıların hızlı bilgi akışına dayalı olarak daha tepkisel kararlar verdiğini göstermiştir. Ayrıca çalışma, sosyal medya etkileşiminin sürü davranışını tetiklediğini, yani yatırımcıların çevrimiçi topluluklardaki trendleri ve başkalarının kararlarını takip etme eğiliminde olduğunu; sosyal medyaya maruz kalmanın ise aşırı güveni artırarak yatırımcıları daha yüksek risk almaya yönelttiğini tespit etmiştir.

6. Sonuç

Yeni medya ve iletişim araçlarının finansal piyasalar üzerindeki etkisi, teknolojik determinizmin ötesine geçerek sosyolojik ve ekonomik bir paradigma değişimine işaret etmektedir. Bu çalışmada gerçekleştirilen literatür incelemesi, dijital platformların yatırımcı davranışlarını etkilediğini, bilgiye erişimi demokratikleştirirken aynı zamanda yeni davranışsal riskler doğurduğunu ortaya koymaktadır. Çalışmanın teorik çerçevesi ve incelenen ampirik araştırmalar ışığında ulaşılan sonuçlar aşağıdaki şekilde özetlenebilir.

Bilgi Akışının Hızı ve Karar Süreçleri: Yeni medya, finansal bilgi asimetrisini azaltarak bireysel yatırımcıların piyasaya katılımını artırmıştır. Ancak, bilginin teyit edilmeden hızla yayılması ve algoritmik içerik akışları, yatırımcıları rasyonel analizden uzaklaştırarak anlık, duygusal ve tepkisel kararlar almaya itmektedir.

Davranışsal Yanlılıkların Tetiklenmesi: İncelemeler, sosyal medya kullanımının “sürü davranışı (herding)”, “aşırı güven (overconfidence)” ve “doğrulama yanlılığı (confirmation bias)” gibi davranışsal anomalileri beslediğini göstermektedir. Yatırımcılar, çevrimiçi topluluklardaki trendleri takip etme eğilimi göstererek, temel finansal verilerden ziyade sosyal medyadaki kolektif duygu durumuna (sentiment) göre hareket etmektedirler.

Kuşaklar Arası Farklılaşma: Literatürdeki bulgular, özellikle Z kuşağı ve Y kuşağı yatırımcılarının sosyal medyadan daha fazla etkilendiğini ortaya koymaktadır. Genç yatırımcılar, finansal bilgi kaynağı olarak geleneksel araçlar yerine sosyal medya influencer'larını (finfluencer) ve dijital toplulukları tercih etmekte; bu durum “Fırsatı Kaçırma Korkusu (FOMO)” ile birleşerek riskli varlıklara (kripto paralar vb.) yönelmelerine neden olmaktadır.

Güven ve Risk Algısı: Sosyal medya fenomenlerine ve çevrimiçi topluluklara duyulan güven, yatırımcıların risk algısını değiştiren önemli bir faktördür. Araştırmalar, influencer güvenilirliğinin takipçi güvenini artırarak yatırım kararlarını doğrudan etkilediğini, ancak bu durumun bazen yanıltıcı yönlendirmelere ve finansal kayıplara zemin hazırlayabildiğini göstermektedir.

Finansal Okuryazarlığın Rolü: Dijital platformların etkisi altında, finansal okuryazarlık düzeyi kritik bir tampon mekanizması işlevi görmektedir. Finansal okuryazarlığı yüksek olan yatırımcılar, sosyal medyadaki bilgileri daha eleştirel bir süzgeçten geçirirken; düşük olanlar manipülasyona ve spekülasyon hareketlere daha açık hale gelmektedir.

Özetle, yeni medya iletişim araçları, finansal piyasaların habitusunu değiştirmiş ve yatırımcıyı izole bir karar vericiden, ağlarla örülü bir

etkileşim alanının parçası haline getirmiştir. Finansal piyasaların geleceğinde, algoritmaların, veri madenciliğinin ve sosyal ağ dinamiklerinin etkisinin artarak devam edeceği öngörülmektedir. Bu bağlamda, yatırımcıların dijital okuryazarlık ve finansal okuryazarlık seviyelerinin artırılması, sosyal medya kaynaklı manipülasyonların ve irrasyonel piyasa dalgalanmalarının önlenmesi adına elzem görünmektedir. İleride yapılacak çalışmalarda, yapay zeka destekli yatırım tavsiyelerinin ve “Deepfake” teknolojilerinin yatırımcı psikolojisi üzerindeki olası etkilerinin incelenmesi literatür açısından faydalı olacaktır.

Kaynakça

- Ahmadi, A. L., & Balci, Ş. (2021). Afganistan'da sosyal medya ve geleneksel medya karşılaştırması. In *International CEO (Communication, Economics, Organization) Social Sciences Congress Proceedings E-Book, Ukrayna* (Vol. 3, No. 0, pp. 433-443).
- Amran, K. M., Adrianto, F., & Hamidi, M. (2024). Exploring Digital Literacy, Financial Literacy, and Social Media's Impact on Cryptocurrency Investment Decisions. *Jurnal Riset Entrepreneurship*, 8(1), 16-34.
- Aslantaş, M. (2023). Geleneksel medyadan sosyal medyaya afet iletişimi, toplum ve afet ilişkisi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 32(2), 776-789.
- Atoom, S. A., Alafi, K. K., & Al-Fedawi, M. M. (2021). The effect of social media on making investment decisions for investors in Amman Financial Market. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 15(6), 934-960.
- Awad, A., Aziz, A. F., & Shma, T. R. (2025). Investment behavior in the Egyptian stock market: The impact of social media on investor decision-making. *Investment Management & Financial Innovations*, 22(1), 203.
- Baker, H. Kent., & Nofsinger, J. R. . (2010). *Behavioral Finance : Investors, Corporations, and Markets*. John Wiley & Sons, Inc.
- Baker, H. Kent., & Ricciardi, Victor. (2014). *Investor Behavior : The Psychology of Financial Planning and Investing*. John Wiley & Sons, Inc.
- Baym, N. K. (2015). *Personal Connections in the Digital Age* (2. Basım). Polity Press.
- Bourdieu, P. (2019). *Televizyon Üzerine* (A. Bakım, Çev.). Sel Yayıncılık.
- Burton, E. T. ., & Shah, S. N. . (2013). *Behavioral Finance : Understanding the Social, Cognitive, and Economic Debates*. John Wiley & Sons, Inc.
- Castells, M. (2013). *Ağ Toplumu'nun Yükselişi: Enformasyon Çağı: Ekonomi, Toplum ve Kültür* (3. Basım). İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Choudhary, G. S., & Yamuna, G. (2025). The Social Media Factor: Assessing Influencer Impact on Investment Risk Perception and Decision-Making. *Review of Finance & Banking*, 17(1).
- Couldry, N., & Hepp, A. (2017). *The Mediated Construction of Reality*. Polity Press.
- Çakmur Yıldız, D., & Sarılı, S. (2020). *Uygulamalı Davranışsal Finans - Sermaye Piyasalarında Pandemi Etkisi* (1. Baskı). Türkmen Kitabevi.
- Çebi, S., & Kavukcu, M. (2024). From David Harvey's perspective: Examination of art, city and capitalism. *Sanat ve Tasarım Dergisi*, 14(1), 214-232. <https://doi.org/10.20488/sanattasarim.1506006>

- Daxhammer, R. J., Facsar, M., & Papp, Z. A. (2023). *Behavioral Finance*. UVK Verlag. <https://doi.org/10.24053/9783739881195>
- Faris, A. A., Khudhair Jwan, H., Hatam, K., & Al-Bidairi, A. (2024). From traditional finance to neurofinance: Literature review. *Periodicals of Engineering and Natural Sciences*, 12(1), 191-204. <https://doi.org/10.21533/PEN.V12.I1.30>
- Fuchs, C. (2014). *Digital Labour and Karl Marx*. Routledge.
- Garg, D., Tiwari, P., & Jain, V. K. (2025). Do social media sentiments affect investment decisions? A moderated mediation analysis of the relationship between social media sentiments, trust, and investment decisions. *Global Business and Economics Review*, 32(1), 67-87.
- Gillespie, T. (2018). *Custodians of the Internet: Platforms, Content Moderation, and the Hidden Decisions That Shape Social Media*. Yale University Press.
- Guillory, J. (2010). Genesis of the Media Concept. *Critical Inquiry*, 36(2), 321-362.
- Habermas, J. (1989). *The Structural Transformation of the Public Sphere*. The MIT Press.
- Hall, S. (Ed.). (1997). *Representation: Cultural Representations and Signifying Practices*. SAGE Publications.
- Hasanudin, H. (2023). The role of social media in influencing investment decisions in the millennial generation. *Jurnal Multidisiplin Sabombu*, 3(01), 124-130.
- Hasselgren, B., Chrysoulas, C., Pitropakis, N., & Buchanan, W. J. (2022). Using social media & sentiment analysis to make investment decisions. *Future Internet*, 15(1), 5.
- Jansson, A. (2015). Using Bourdieu in critical mediatization research: Communicational doxa and osmotic pressures in the field of UN organizations. *MedieKultur: Journal of Media and Communication Research*, 31(58), 13-29. <https://doi.org/10.7146/mediekultur.v31i58.19125>
- Joshi, P. R., & Rawat, B. R. (2025). Social Media Influence on Investment Decisions: Insights from Nepal's Capital Market. *KMC Journal*, 7(1), 218-233.
- Khadka, S., & Chapagain, B. R. (2023). Relationship between Social Media and Investment Decisions in the Nepali Stock Market. *The Spectrum*, 1(1), 96-114.
- Khatik, S. K., Joshi, R., & Adwani, V. K. (2021). Inferring the role of social media on gen Z's investments decisions. *Journal of Content, Community & Communication*, 14(7), 309-317.
- Kıyılar, Murat., & Akkaya, Murat. (2020). *Davranışsal Finans* (2. Basım). Literatür Yayıncılık.

- Kuerzinger, L., & Stangor, P. (2024). The Relevance and Influence of Social Media Posts on Investment Decisions - an Experimental Approach Based on Tweets. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.4739088>
- Kumalasari, L. C., Wijayanto, E., & Hamida, N. (2025). The Influence of Locus of Control, Social Media, Financial Literacy on Gen-Z Online Investment Decisions. *Journal of Applied Management and Business*, 6(1), 9-21.
- Maigret, E. (2021). *Medya ve İletişim Sosyolojisi* (H. Yücel, Çev.). İletişim Yayınları.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91. <https://doi.org/10.2307/2975974>.
- Mathews, S., Shetty, A., Shetty, A., & Pande, S. (2025). Navigating finances in the social media era: age-based perspectives on investment decisions. *Advancement in Management and Technology (AMT)*, 6(1), 1-11.
- McCombs, M. E., & Shaw, D. L. (1972). The agenda-setting function of mass media. *Public Opinion Quarterly*, 36(2), 176-187. <https://doi.org/10.1086/267990>
- McLuhan, M. (2003). *Medyayı Anlamak: İnsanın Uzantıları* (B. O. Düzgören, Çev.). Kapital Medya.
- Mitchell, L., & Hughes, A. W. (2025). *Interconnected World, Lost Connections: Critical Reflections on Technology, Communication, and Society*. Routledge.
- Modigliani, F. ve Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297. <http://www.jstor.org/stable/1809766>.
- Montier, J. (2002). *Behavioural Finance : Insights into Irrational Minds and Markets*. John Wiley & Sons, Inc.
- Ningtyas, M. N., Fikriah, N. L., & Pradana, A. W. S. (2024). Muslim gen Z investment decision: An analysis using social media factors. *Journal of Islamic Economic and Business Research*, 4(1), 109-125.
- Napoli, P. M. (2021). The latform beat: Algorithmic watchdogs in the disinformation age. *European Journal of Communication*, 36(4), 376-390. <https://doi.org/10.1177/02673231211028359>
- Noble, S. U. (2018). *Algorithms of Oppression: How Search Engines Reinforce Racism*. NYU Press. <https://doi.org/10.2307/j.ctt1pwt9w5>
- Pasquale, F. (2015). *The Black Box Society: The Secret Algorithms That Control Money and Information*. Harvard University Press.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios that Account for Investor Biases*. John Wiley & Sons, Inc.

- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral Finance and Investor Types: Managing Behavior to Make Better Investment Decisions*. John Wiley & Sons, Inc.
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What is Behavioral Finance? *Business, Education and Technology Journal*, 2(2), 1-9.
- Rijanto, B. P., & Utami, N. (2024). Financial technology, social media influencers, and experience of cryptocurrency investment decisions: Financial literacy's role. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 23(2), 201-216.
- Sathya, N., & Prabhavathi, C. (2024). The influence of social media on investment decision-making: examining behavioral biases, risk perception, and mediation effects. *International Journal of System Assurance Engineering and Management*, 15(3), 957-963.
- Saito, A. T., Savoia, J. R. F., ve Famá, R. (2013). Financial theory evolution. *International Journal of Education and Research*, 1(4), 1-18.
- Schindler, M. (2007). *Rumors in Financial Markets : Insights Into Behavioral Finance*. John Wiley & Sons, Inc.
- Shah, M., Patel, R., Sharma, A., Chauhan, R., Maseleno, A., & Isnanto, R. R. (2024). The Impact of Social Media on Investment Decision-Making: An Analytical Study. *Greenation International Journal of Economics and Accounting*, 2(4), 294–308. <https://doi.org/10.38035/gijea.v2i4.294>
- Shin, D., Perlmutter, D. D., Lim, J. S., & Jitkajornwanich, K. (2025). Fact-checking as epistemic infrastructure: From journalistic gatekeeping to platform governance. *Emerging Media*, 3(2), 183–202. <https://doi.org/10.1177/27523543251344972>
- Singh, S., & Chakraborty, A. (2024). Role of social media in investment decision-making: A comprehensive review and future roadmap. *Paradigm*, 28(1), 45-64.
- Srnicsek, N. (2017). The challenges of platform capitalism: Understanding the logic of a new business model. *Juncture*, 23(4), 254–257.
- Stalder, F. (2018). *The Digital Condition*. Polity Press.
- Statman, M. (1999). Behavioral Finance: Past Battles and Future Engagements. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 18-27. <https://doi.org/10.2469/faj.v55.n6.2311>
- Subramanian, Y. . R., & Prerana.M. (2021). Social-Media Influence on the Investment Decisions Among the Young Adults in India. *Advancement in Management and Technology (AMT)* , 2(1), 17-26. <https://doi.org/10.46977/apjmt.2021v02i01.003>
- Swartz, D. L. (2013). *Symbolic Power, Politics, and Intellectuals: The Political Sociology of Pierre Bourdieu*. University of Chicago Press.
- Szyszka, A. (2013). *Behavioral Finance and Capital Markets*. Palgrave Macmillan US. <https://doi.org/10.1057/9781137366290>

- Tandon, S., & Jain, R. (2021). Impact of social media on investment decisions among young adults. *International Journal of Innovative Research in Technology*, 9(1), 828-832.
- Van Dijck, J., Poell, T., & de Waal, M. (2018). *The Platform Society: Public Values in a Connective World*. Oxford University Press.
- Vasquez, H., & Cross, D. (2024). The Effects of Social Media on Investment Decisions within an Online Community. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.4765619>
- Williams, R. (2014). *Keywords: A Vocabulary of Culture and Society*. Fourth Estate.
- Zhao, Z., & Li, X. (2024). Social media and family investment behavior. *Finance Research Letters*, 61, 104945.
- Zuboff, S. (2019). *The Age of Surveillance Capitalism: The Fight for a Human Future at the New Frontier of Power*. PublicAffairs.
- Zuboff, S. (2021). *Gözetleme Kapitalizmi Çağı: Gücün Yeni Sınırında İnsan Geleceği İçin Savaş*. İstanbul: Okuyan Us Yayınevi.