

DAVRANIŞSAL FİNANS EĞİLİMLERİ İLE KİTLE FONLAMA YATIRIM KARARLARI VE TEKRAR YATIRIM YAPMA NİYETİ ARASINDAKİ İLİŐKİNİN İNCELENMESİ: AMPİRİK BİR UYGULAMA

INVESTIGATION THE RELATIONSHIP BETWEEN BEHAVIORAL FINANCE TENDENCIES, CLASSFORING INVESTMENT DECISIONS AND REINVESTMENT INTENTION: AN EMPIRICAL APPLICATION

Muhammed Ali TİRYAKİOĞLU* 

Ayben KOY** 

ÖZ

Davranışsal finansın son otuz yıldıki yükseliőini finans ve ekonomi çevrelerinde hissedilmiő ve eldeki belirli uygulamalar ile araştırmacıların insan davranıőlarının rasyonel veya irrasyonel yönlerinin sonuçlarını deėerlendirilmiőtir. Bununla birlikte de, bireys¹ el piyasa katılımcılarının psikolojik durumu ve bu durumun likit piyasalardaki fiyatları nasıl belirlediği hakkında teoriler ortaya çıkmıőtır. Finans alanının modern anlayıőı, psikolojik olduğu kadar rasyonel yaklaşımlara da dayanmayı gerektirir. Çalışmada davranışsal finans eğilimleri ile kitle fonlama yatırım kararları ve tekrar yatırım yapma niyeti arasındaki iliőkinin incelenmesi amaçlanmaktadır. Bu kapsamda anket yöntemi ile elde edilen veriler IBM SPSS Statistics 24.00 programı kullanılarak analiz edilmiőtir. Analiz sonuçlarına göre; Davranışsal finans eğilimleri ile kitle fonlama yatırım kararları arasında anlamlı bir ilişki vardır. Ayrıca kitle fonlama platformların²a üyelik süresine göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

Anahtar Kelimeler: Davranışsal Finans Eğilimi, Kitle Fonlama Yatırımı, Tekrar Yatırım Yapma Niyeti.

Jel Sınıflaması: G17, G40, G41

* Yüksek Lisans Öğrencisi, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Dijital Ekonomi ve Pazarlama Bölümü, muhammed.tiryakioglu@istanbulticaret.edu.tr. ORCID: 0000-0001-5975-6804

** Doç. Dr., Enstitü Müdürü, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Finans Enstitüsü, akoy@ticaret.edu.tr. ORCID: 0000-0002-2506-6634

ABSTRACT

The rise of behavioral finance in the last three decades has been highly felt in financial and economic circles, with specific applications at hand and as researchers begin to evaluate the consequences of rational or irrational aspects of human behavior, theories have emerged about the psychological state of individual market participants and how this situation determines prices in liquid markets. However, the modern understanding of finance requires relying on rational as well as psychological approaches. In the study, it is aimed to examine the relationship between behavioral finance trends, crowdfunding investment decisions and reinvestment intention. In this context, the data obtained by the survey method were analyzed using the IBM SPSS Statistics 24.00 program. According to the analysis results; there is a significant relationship between behavioral finance trends and crowdfunding investment decisions. In addition, there is a significant difference between the intention to reinvest in crowdfunding platforms according to the membership period.

Key Words: Behavioral Finance Tendency, Crowdfunding, Reinvestment Intent.

Jel Classification: G17, G40, G41

GİRİŐ

Son yıllarda finans alanında yeni bir araştırma alanı olarak ortaya çıkan davranışsal finans, finans teorisinde devrim yaratmıştır (Paule-Vianez, Gomez-Martinez. Ve Prado-Román, 2020:72). Davranışsal finansın önemi 1990'larda, bazı araştırmacıların zaman serilerini veya temettüleri analiz eden ekonometrik modelleri psikolojiye dayalı finansal modellerle değiştirmesiyle artmıştır (Shiller, 2003: 85). Beklenti teorisi (Kahneman ve Tversky, 1979:268), kayıptan kaçınma (Kahneman ve Tversky, 1984:268), zihinsel muhasebe (Thaler, 1980:42) gibi teoriler, yatkılık etkisi (Shefrin ve Statman, 1985:781) veya aşırı tepki gibi insan davranışları (Daniel, Hirshleifer ve Subrahmanyam, 1998:1845), etkin piyasalar teorisinin açıklayamadığı piyasa anomalileri açıklamak için finansa uygulanmıştır.

Statman ve Caldwell (1987) davranışsal finansı, belirsizlik koşulları altında tanımlayıcı bir seçim teorisini olarak tanımlamıştır. Bu kavram, başta psikoloji ve sosyoloji olmak üzere daha geniş sosyal bilimler görüşünü kapsamaktadır (Shiller, 2003:86). Genel olarak, davranışsal finans, 'irrasyonel beklentilerin veya standart dışı tercihlerin varlık fiyatlarını etkilediğini' (Campbell, 2000:1522) ve dolayısıyla fiyatlar ve varlık değerleri arasındaki sapmaların yatırımcıların psikolojik motivasyonlarına bağlı olduğunu savunmaktadır (Ofek, Richardson ve Whitelaw, 2004:310). Özellikle içinde bulunduğumuz yüzyılda, bu yeni teoriye artan ilgi nedeniyle, davranışsal finansın evrimini, ele alınan konuları ve mevcut durumunu kesinlikle analiz etmek gerekmektedir.

Bu kapsamda davranışsal finans eğilimlerinin tekrar yatırım yapma niyeti üzerindeki etkisinin incelediğı bu çalışma beş başlıktan oluşmaktadır. Teorik çerçevenin anlatıldığı ikinci bölümde disiplinler arası perspektiften davranışsal finans eğilimi, davranışsal finansın alt boyutlarına, kitle fonlamaya ve tekrar yatırım yapma niyeti kavramlarına değinilmiştir. Üçüncü bölümde, araştırma modelinin değişkenleri tanımlanarak geliştirilen hipotezlere ve ölçeklere, dördüncü bölümde elde edilen verilerin analiz bulgularına yer verilmiştir. Beşinci bölüm ise bulguların tartışıldığı, alandaki uygulamacılara ve gelecek çalışmalara dair önerilerin geliştirildiğı sonuç bölümüdür.

1. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Psikolojide, finansal karar vermeyi etkileyebilecek çeşitli yargı ve önyargıların olduğu yönünde görüşler vardır. Psikolojik önyargı, davranışsal finansın ayırt edici özelliklerinden biridir (Shiller 1999:17). Modern finans piyasalarında, yalnızca duygulara ve sezgilere güvenmek yerine analitik olarak karar vermenin büyük faydaları vardır. Sadece insanın atalarının çevresine uygun sezgi üreten mekanizmalar, modern pazarlarda ve büyük ekonomilerdeki kararlar için yetersiz rehberlik sağlar. İnançların karar verme rolü olduğu kadar sosyal bir sinyali de vardır.

Davranışsal finans, yatırımcıların davranışlarını ve piyasa anormalliklerinin nedenlerini incelemek için alternatif bir araç sağlayan psikolojinin finans için kullanımını ifade etmektedir (Hirshleifer, 2015:12). Araştırmacılar borsa balonlarının aşırı tepkisi ya da geleneksel finans teorisine uymayan yeni bilgilere yetersiz tepki gibi piyasa anomalilerini tanımlamak için davranışsal finans üzerinde çalışmaktadır (Cooper vd., 2001:2375; Sornette ve Zhou, 2006:158).

Hem psikolojide (Benoit, Dubra ve Moore, 2015:296) hem de sahada (Merkle ve Weber 2011:264) aşırı yerleştirme (kişinin popülasyondaki sıralamasının fazla tahmin edilmesi) ve finansal alan ortamlarındaki aşırı hassasiyet üzerine yapılan son çalışmalar, aşırı güvenin yatırımcılarda/girişimcilerde çok güçlü olduğunu doğrulamaktadır (Ben – David, Graham ve Harvey 2013:1551). Yüksek yetenek, iyi sonuçlara katkıda bulunduğundan, birinin erdemlerini olduğundan fazla tahmin etmesi, kişinin beklentileri hakkında aşırı iyimserliğe teşvik eder. İnsanlar, ekonomik ve finansal kararlarını etkileyen yaşam beklentileri konusunda (Weinstein, 1980:810) aşırı iyimser olma eğilimindedir. Bu eğilim, yaşanan olayların iyi sonuçlarına kişinin kendisinin, kötü sonuçlarına ise kişinin kendi haricindeki faktörlerin ya da şansın sebep olduğunu öne sürme eğilimidir (Ateş, 2007:39). Bernardo ve Welch (2001) yaptıkları çalışmada, girişimcileri sosyal olarak arzu edilen deneylere katılmaya teşvik ettiği için aşırı güvenin parlak bir yanı olduğunu ve girişimcilerin gelecekteki başarıları konusunda aşırı iyimser olma eğiliminde olduklarını gösterilmiştir.

Bireyler karar verme sürecinde karşılaştıkları seçenekler içerisinde hızlı hatırlayabildikleri seçeneklere daha çok ağırlık verirler. Bu eğilim mevcudiyet eğilimi olarak adlandırılmaktadır. Bu eğilimde bireyler, sürekli karşılaştıkları konuları veya son zamanlarda karşılaştıkları olayları daha kolay hatırlamaktadırlar (Turan, 2010:28). Temsiliyet eğilimde kişi hafızasında yer alan bilgiler arasında seçici davranarak, karar verirken istediği bilgiyi tercih etme davranışını göstermektedir (Hayta, 2014:329).

Kişi aldığı kararları, diğer kişilerin kararlarına göre değiştiriyorsa bu eğilim sürü davranışı olarak kabul edilmektedir (Canbaş ve Kandır, 2006:225). Kişiler bir konu hakkında karar verme durumunda kaldıklarında genellikle belirsizlikten kaçınarak, kendilerinin daha iyi bildiğini seçme yani kendilerince bilinmez olan durumdan daha çok bilinen olanı tercih etme eğilimi göstermektedir. Çünkü kişiler için belirsiz olan seçeneği tercih etmek risk almak demektir (Sönmez, 2010:41). Kendini doğrulatma eğiliminde ise kişiler, inandıkları ve bunun sonucunda da davranış gösterdikleri durum karşısında bu davranışlarını destekleyecek yönde her türlü bilgiye ulaşmak için çok çaba sarf etmektedirler. Davranışlarını desteklemeyen her türlü bilgiyi ise görmezden gelip önemsememe eğilimdedirler (Paksoy, 2021:53).

Girişim sürecinin ilk aşamasında girişimciler genellikle fon bulmada zorlanmakta, bir iş geçmişleri olmayan genç girişimciler özellikle geleneksel finansal kurumlardan fon sağlamada zorluk

ekmektedirler. Bu durumlarda girişimciler; risk sermayedarları, melek yatırımcılar ya da bankalar gibi geleneksel fon kaynaklarının yerine, kitlelerden finansal destek aramaya başlamışlardır (Beier ve Wagner, 2016:7; Song ve van Boeschoten, 2015:13). Bu finansman yöntemine “kitle fonlama” adı verilmektedir. Kitle fonlaması, spesifik bir projede finansman gereksinimi duyanlara, direkt ve internet üzerinden fon sağlanmasıyla meydana gelen bir finansman türüdür. Kitle fonlama, “bireysel yatırımcıların veya grupların, kültürel, sosyal ve kr amaçlı girişimlerini finanse etmek için, geleneksel finansal aracılar olmadan, interneti kullanarak çok sayıdaki bireyden küçük tutarlar şeklinde fon toplama çabası” şeklinde ifade edilebilir (Anbar, 2020). Kitle fonlamasında temelde dört ana yöntem yer almakla beraber bunlardan iki tanesi finansal geri sunmayan ödül ve bağış bazlı, iki tanesi ise finansal getiri sunan paya (hisse) ve borca dayalı yöntemleridir. 2008 Küresel Krizi sonrasında bankacılık dışı finansal sistemlerin gelişmesiyle beraber popüler hale gelmeye başlayan kitle fonlaması kısa bir süre sonra ülkemizde de finansmana erişme yöntemi olarak karşımıza çıkmıştır. Ülkemizde ilk dnemelerde finansal getirisi olmayan ödül ve bağış bazlı yöntemler uygulanmaktayken 2019 yılında yapılan yasal düzenleme ile paya (hisse) dayalı kitle fonlama yöntemi uygulanmaya başlanmış, erken ve büyüme aşamasında yer alan girişim ve/veya kobilerin finansmana erişimi kolaylaştırılmıştır.

Tüketicilerin mal satın alma sürecinde güven kazanmaları, hizmetleri satın aldıktan sonra yeniden yatırım yapma niyetlerini etkiler (Oliver, 1996:28). Yeniden yatırım niyeti üç şekilde sınıflandırılabilir: Birincisi, bir ikame yatırım (sermaye ikamesi için) veya net yatırım (sermaye artırımı veya oluşumu için) olabilir. İkincisi, bağımsız (gelir düzeyi veya faiz oranından bağımsız olarak, örneğin yeni teknoloji geliştirmeye veya kamu katkısına yatırım yapmak gibi) veya endüktif (milli gelir seviyeleri yükseldikçe oluşturulan) olabilir. cncs, bir yatırım ex ante (nceden planlanmış veya amaçlanmış) veya ex post (planlamadan bağımsız olarak üretimin sonunda gerçekleştirilen) olabilir (Kwon, 1998:25; Yang, 2002:8).

Bu alışma, davranışsal finans eğilim alt boyutları ile tekrar yatırım yapma niyeti ve kitle fonlama yatırım kararları arasındaki ilişkiyi incelemektir. Uluslararası ve ulusal literatüre bakıldığında, davranışsal finansın alt boyutları ile kitle fonlama kararları ve tekrar yatırım niyeti arasındaki ilişkiyi inceleyen herhangi bir çalışmaya rastlanmaması çalışmanın önemini ve literatüre katkısını göstermektedir.

2. YÖNTEM

2.1. Verilerin İstatistiksel Analizi

Verilerin analizinde IBM SPSS Statistics 24.00 programı kullanılarak analizler yapılmıştır.

Kurtosis ve Skewness değerleri ± 1.5 olduğu zaman normal dağılım olduğu kabul edilmektedir (Tabachnick and Fidell, 2013:19). Bu durumda, davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanlarının normal dağılım gösterdiği sonucuna varılmıştır.

Davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanlarının cinsiyet, medeni durum ve daha önce herhangi bir projeyi destekleme durumları ile karşılaştırılmasında Bağımsız rneklem T testi; yaş, eğitim durumu, aylık gelir düzeyi ve kitle fonlama platformlarına üyelik süresi ile karşılaştırılmasında Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) ve Post Hoc testi olarak ise Tukey HSD Testi uygulanmıştır. Tekrar yatırım yapma niyeti ile davranışsal finans eğilim alt boyut puanlarının birbirleri

arasındaki ilişki için Pearson Korelasyon analizi, davranışsal finans eğilim alt boyutlarının tekrar yatırım yapma niyeti üzerindeki etkisini incelemek için ise çoklu doğrusal regresyon analizi kullanılmıştır.

2.2. Ölçeklerin Puanlanması ve Güvenilirlik Analiz Sonuçları

Davranışsal Finans Eğilim Ölçeği

Davranışsal finans eğilimlerini ölçmek için Büyükaslan (2012), Hamurcu (2015) ve Valsø, (2016) tarafından geliştirilen ölçeklerden faydalanılarak Aydın (2019) tarafından kitle fonlama için özel olarak oluşturulan 22 soruluk anket kullanılmıştır. Anketteki 1-2-3. sorular aşırı güven eğilimini, 4-5-6. sorular aşırı iyimserlik eğilimini, 7-8-9-10. sorular temsiliyet eğilimini, 11-12-13. sorular mevcudiyet eğilimini, 14-15-16. sorular aşına olanı tercih etme eğilimini, 17-18-19. sorular sürü davranışı eğilimini ve 20-21-22. sorular kendini doğrulatma eğilimini ölçmeye yöneliktir.

Davranışsal finans eğilim alt boyutlarının Cronbach alfa değerlerine baktığımızda; aşırı güven boyutunun .80, aşırı iyimserlik boyutunun .67, temsiliyet boyutunun .55, mevcudiyet boyutunun .38, aşına olanı tercih etme boyutunun .81, sürü davranışı boyutunun .85 ve kendini doğrulatma boyutunun Cronbach alfa değeri .66 olarak bulunmuştur. Davranışsal finans eğilimine ait 22 maddenin Cronbach alfa değeri .82 olarak bulunmuş olup, yüksek düzeyde güvenilir olduğu sonucuna varılmıştır.

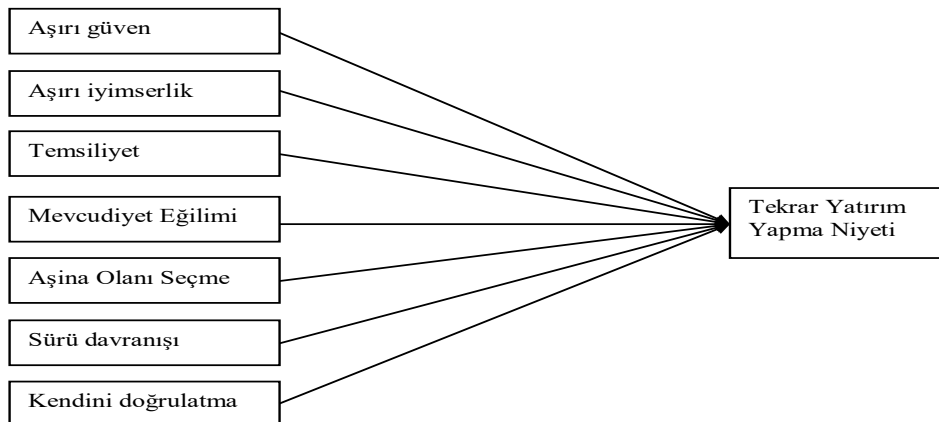
Tekrar Yatırım Yapma Niyet Ölçeği

Tekrar yatırım yapma niyetine yönelik eğilimi ölçmek için Bhattacharjee'nin (2001) çalışmasından Şahap (2020) tarafından uyarlanan 3 soruluk ölçek kullanılmıştır. Tekrar yatırım yapma niyetinin Cronbach alfa değeri .42 olarak bulunmuştur. Madde sayısının düşük olmasından dolayı Cronbach alfa değerinin düşük olduğu söylenebilir.

2.3. Araştırmanın Model ve Hipotezleri

Araştırmada kullanılacak model aşağıda verilmiştir.

Şekil 1. Araştırmanın Modeli



Araştırmada davranışsal finans eğilimlerinin kitle fonlama yatırım kararları üzerindeki etkisi araştırılmış olup hipotezler aşağıda yer almaktadır.

H₁: Davranışsal finans eğilimleri ile kitle fonlama yatırım kararları arasında anlamlı bir ilişki vardır.

H₂: Davranışsal finans eğilimlerinin kitle fonlama yatırım kararları üzerindeki etkisi anlamlıdır.

H_{3.1}: Cinsiyete göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{3.2}: Yaşa göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{3.3}: Medeni durumuna göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{3.4}: Eğitim durumuna göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{3.5}: Aylık gelir düzeyine göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{3.6}: Kitle fonlama platformlarına üyelik süresine göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{3.7}: Daha önce herhangi bir projeyi destekleme durumuna göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{4.1}: Cinsiyete göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{4.2}: Yaşa göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{4.3}: Medeni durumuna göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{4.4}: Eğitim durumuna göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{4.5}: Aylık gelir düzeyine göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{4.6}: Kitle fonlama platformlarına üyelik süresine göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

H_{4.7}: Daha önce herhangi bir projeyi destekleme durumuna göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.

3. BULGULAR

3.1. Sosyo-Demografik zellikler

Araştırmaya katılan kişilerin sosyo-demografik ilişkin bilgiler Tablo 1' de yer almaktadır.

Tablo 1. Sosyo-Demografik zellikler

		n	%
Cinsiyet	Kadın	30	13.4
	Erkek	194	86.6
Yaş	20 ve altı	4	1.8
	21-30 yaş	93	41.5
	31-40 yaş	82	36.6
	41-50 yaş	34	15.2
	51-60 yaş	11	4.9
Medeni Durum	Bekâr	99	44.2
	Evli	125	55.8

Eğitim Durumu	Lise ve öncesi	17	7.6
	Ön lisans-lisans	144	64.3
	Lisansüstü	63	28.1
Aylık Gelir Düzeyi	0-5.000 TL	36	16.1
	5.001-10.000 TL	68	3.4
	10.001-25.000 TL	93	41.5
	25.001-50.000 TL	17	7.6
	50.001 TL ve üzeri	10	4.5
Çalışma Durumu	Özel sektör çalışanı	103	46.0
	Kamu çalışanı	67	29.9
	Serbest meslek erbabı	28	12.5
	Emekliyim	4	1.8
	Ev hanımı	1	.4
	Öğrenci	17	7.6
Kitle Fonlama Platformlarına Üyelik Süresi	İşsiz	4	1.8
	6 aydan az	91	4.6
	6 ay-1 yıl arası	96	42.9
	1-2 yıl arası	24	1.7
	2-3 yıl arası	1	.4
Daha Önce Herhangi Bir Projeyi Destekleme Durumu	3 yıldan fazla	12	5.4
	Evet	148	66.1
	Hayır	76	33.9
Toplam		224	100.0

Araştırmaya katılan kişilerin %13.4' ünün kadın, %86.6' sının erkek olduğu; %1.8' inin 20 yaş ve altında, %41.5' inin 21-30 yaş, %36.6' sının 31-40 yaş, %15.2' sinin 41-50 yaş ve %4.9' unun 51-60 yaş arasında olduğu; %44.2' sinin bekâr, %55.8' inin evli olduğu; %7.6' sının lise ve altında, %64.3' ünün ön lisans ve lisans, %28.1' inin lisansüstü eğitime sahip oldukları; %16.1' inin 0-5.000TL, %30.4' ünün 5.001-10.000TL, %41.5' inin 10.001-25.000TL, %7.6' sının 25.001-50.000TL, %4.5' inin 50.001TL ve üzerinde aylık gelirinin olduğu gözlenmiştir.

Çalışma durumlarına baktığımızda; %46.0' sının özel sektör çalışanı, %29.9' unun kamu çalışanı, %12.5' inin serbest meslek erbabı, %1.8' inin emekli, %4' ünün ev hanımı, %7.6' sının öğrenci ve %1.8' inin işsiz olduğu gözlenmiştir. Kitle fonlama platformlarına %40.6' sının 6 aydan az, %42.9' unun 6 ay ile 1 yıl arası, %10.7' sinin 1-2 yıl arası, %4' ünün 2-3 yıl arası ve %5.4' ünün 3 yıldan fazla sürede üyeliklerinin olduğu ve %66.1' inin daha önce herhangi bir projeyi destekledikleri gözlenmiştir.

3.2. Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanları İle İlgili Tanımlayıcı İstatistikler

Davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanlarının istatistiki dağılımları Tablo 2' de yer almaktadır.

Tablo 2. Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanları İle İlgili Tanımlayıcı İstatistikler

N=224		Ort.	S. Sapma	Min	Max	arpıklık	Basıklık
Davranışsal Finans Eğilimi	Aşırı Güven	4.81	1.35	1.00	7.00	-.72	.28
	Aşırı İyimserlik	5.45	1.00	2.00	7.00	-.85	.80
	Temsiliyet	4.61	.95	1.50	7.00	-.49	.62
	Mevcudiyet	3.85	1.19	1.00	7.00	-.15	-.27
	Aşına Olanı Tercih Etme	5.27	1.44	1.00	7.00	-.78	-.05
	Sürü Davranışı	4.34	1.53	1.00	7.00	-.52	-.42
	Kendini Doğrulatma	2.86	1.31	1.00	7.00	.74	.22
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti		3.72	1.15	1.00	6.00	-.31	-.32

Aşırı güven ortalama puanının 4.81, aşırı iyimserlik ortalama puanının 5.45, temsiliyet ortalama puanının 4.61, mevcudiyet ortalama puanının 3.85, aşına olanı tercih etme ortalama puanının 5.27, sürü davranışı ortalama puanının 4.34, kendini doğrulatma ortalama puanının 2.86 olduğu gözlenmiştir. Tekrar yatırım yapma niyet ortalama puanının 3.72 olduğu gözlenmiştir.

Kurtosis ve Skewness değerleri ± 1.5 olduğu zaman normal dağılım olduğu kabul edildiğinden (Tabachnick and Fidell, 2013:22), davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanlarının normal dağılım gösterdiği sonucuna varılmıştır.

3.3. Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ile Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanları Arasındaki Korelasyon ve Regresyon

Davranışsal finans eğilim alt boyutları ile tekrar yatırım yapma niyet puanları arasındaki korelasyon sonuçları Tablo 3' te yer almaktadır.

Tablo 3. Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ile Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanları Arasındaki Korelasyon

Davranışsal Finans Eğilimi		Tekrar Yatırım Yapma Niyeti
Aşırı Güven	r	.24*
Aşırı İyimserlik	r	.22*
Temsiliyet	r	.24*
Mevcudiyet	r	.17**
Aşına Olanı Tercih Etme	r	.32*
Sürü Davranışı	r	.12*
Kendini Doğrulatma	r	.26*

r: Pearson Korelasyon, * $p \leq .01$, ** $p \leq .05$: İlişki Anlamlı

Tekrar yatırım yapma niyet puanı ile sürü davranışı ($r=.12$, $p>.05$) puanı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı gözlenmiştir. Tekrar yatırım yapma niyet puanı ile aşırı güven ($r=.24$, $p\leq.01$), aşırı iyimserlik ($r=.22$, $p\leq.01$), temsiliyet ($r=.24$, $p\leq.01$), mevcudiyet ($r=.17$, $p\leq.05$) puanları arasında doğru orantılı çok zayıf düzeyde; aşına olanı tercih etme ($r=.32$, $p\leq.01$), kendini doğrulatma ($r=.26$, $p\leq.01$) puanları arasında doğru orantılı zayıf düzeyde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu gözlenmiştir.

Davranışsal finans eğilim alt boyut puanlarının tekrar yatırım yapma niyet puanları üzerindeki etkisine yönelik regresyon sonuçları Tablo 4' te yer almaktadır.

Tablo 4. Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyut Puanlarının Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanları Üzerindeki Etkisi

N=224	B	t	p	R	R ²	F	p	
Sabit Değer	.98	2.90	.04					
Davranışsal Finans Eğilimi	Aşırı Güven	.12	2.01	.0*				
	Aşırı İyimserlik	.04	.41	.68				
	Temsiliyet	.14	1.9	.17	.44	.19	7.270	.00*
	Mevcudiyet	.02	.31	.76				
	Aşına Olanı Tercih Etme	.18	3.19	.00*				
	Sürü Davranışı	-.06	-1.02	.31				
	Kendini Doğrulatma	.20	3.39	.00*				
	Bağımlı Değişken: Tekrar Yatırım Yapma Niyeti							

$p\leq.05$: İlişki Anlamlı

Yapılan çoklu doğrusal regresyon analiz sonucuna göre kurulan modelin anlamlı olduğu; aşırı güven, aşına olanı tercih etme ve kendini doğrulatma eğilimlerinin tekrar yatırım yapma niyeti üzerinde pozitif yönde anlamlı bir etkisi olduğu sonucuna varılmıştır ($p\leq.05$).

3.4. Demografik Değişkenlere Göre Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanlarının Karşılaştırılması

Araştırma grubunun cinsiyetlerine göre davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasındaki farklılıklar Tablo 5' te yer almaktadır.

Tablo 5. Cinsiyete Gore Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanlarının Karşılaştırılması

N=224		Cinsiyet	N	Ort.	S. Sapma	T	p
Davranışsal Finans Eğilimi	Aşırı Güven	Kadın	30	4.23	1,74	-2.554	.01*
		Erkek	194	4.90	1,26		
	Aşırı İyimserlik	Kadın	30	5.10	1,24	-2.076	.04*
		Erkek	194	5.51	0,95		
	Temsiliyet	Kadın	30	4.56	0,95	-.295	.77
		Erkek	194	4.61	0,95		
	Mevcudiyet	Kadın	30	3.99	1,27	.711	.48
		Erkek	194	3.82	1,18		
	Aşına Olanı Tercih Etme	Kadın	30	5.07	1,58	-.813	.42
		Erkek	194	5.30	1,42		
	Sür Davranışı	Kadın	30	4.43	1,41	.356	.72
		Erkek	194	4.33	1,55		
	Kendini Doğrulatma	Kadın	30	3.57	1,50	3.229	.00*
		Erkek	194	2.75	1,25		
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	Kadın	30	3,70	1.39	-,096	.92	
	Erkek	194	3,72	1.11			

T: Bağımsız rnekleme T Testi, *p≤.05: İlişki Anlamlı

Araştırma grubunun cinsiyetlerine gore temsiliyet, mevcudiyet, aşına olanı tercih etme, sür davranış eğilim puanları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gozlenmemiş olup (p>.05); aşırı güven, aşırı iyimserlik, kendini doğrulatma puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gozlenmiştir (p≤.05). Sonuç olarak erkeklerin kadınlara kıyasla aşırı güven ve aşırı iyimserlik eğilim puanları daha yuksek; kendini doğrulatma eğilim puanları daha duşok bulunmuştur.

Araştırma grubunun yaşlarına gore davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasındaki farklılıklar Tablo 6' da yer almaktadır.

Tablo 6. Yaşa Göre Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanlarının Karşılaştırılması

	N=224	Yaş	N	Ort.	S. Sapma	F	p
Davranışsal Finans Eğilimi	Aşırı Güven	30 ve altı	97	4.75	1,41	.356	.70
		31-40 yaş	82	4.91	1,23		
		41 ve üzeri yaş	45	4.77	1,42		
	Aşırı İyimserlik	30 ve altı	97	5.32	1,08	1.825	.16
		31-40 yaş	82	5.61	0,97		
		41 ve üzeri yaş	45	5.45	0,85		
	Temsiliyet	30 ve altı	97	4.58	0,89	.190	.83
		31-40 yaş	82	4.59	0,99		
		41 ve üzeri yaş	45	4.68	1,03		
	Mevcudiyet	30 ve altı	97	3.82	1,20	.025	.98
		31-40 yaş	82	3.86	1,18		
		41 ve üzeri yaş	45	3.86	1,19		
	Aşına Olanı Tercih Etme	30 ve altı	97	5.18	1,42	.574	.56
		31-40 yaş	82	5.40	1,34		
		41 ve üzeri yaş	45	5.20	1,67		
	Sürü Davranışı	30 ve altı	97	4.56	1,46	1.805	.17
		31-40 yaş	82	4.22	1,56		
		41 ve üzeri yaş	45	4.10	1,57		
	Kendini Doğrulatma	30 ve altı	97	2.94	1,32	.935	.39
		31-40 yaş	82	2.71	1,28		
		41 ve üzeri yaş	45	2.99	1,34		
	Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	30 ve altı	97	3,84	1.17	.876	.42
		31-40 yaş	82	3,63	1.12		
		41 ve üzeri yaş	45	3,62	1.17		

F: Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA), * $p \leq .05$: İlişki Anlamlı

Araştırma grubunun yaşlarına göre aşırı güven, aşırı iyimserlik, temsiliyet, mevcudiyet, aşına olanı tercih etme, sürü davranış, kendini doğrulatma eğilim puanları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmemiştir ($p > .05$).

Araştırma grubunun medeni durumlarına göre davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasındaki farklılıklar Tablo 7' de yer almaktadır.

Tablo 7. Medeni Durumuna Göre Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanlarının Karşılaştırılması

N=224	Medeni Durum	N	Ort.	S. Sapma	T	p	
Davranışsal Finans Eğilimi	Aşırı Güven	Bekâr	99	4.75	1.39	-.594	.55
		Evli	125	4.86	1.31		
	Aşırı İyimserlik	Bekâr	99	5.44	1.05	-.086	.93
		Evli	125	5.46	.97		
	Temsiliyet	Bekâr	99	4.55	.86	-.777	.44
		Evli	125	4.65	1.02		
	Mevcudiyet	Bekâr	99	3.78	1.18	-.680	.50
		Evli	125	3.89	1.20		
	Aşına Olanı Tercih Etme	Bekâr	99	5.12	1.38	-1.309	.19
		Evli	125	5.38	1.49		
	Sürü Davranışı	Bekâr	99	4.48	1.40	1.260	.21
		Evli	125	4.23	1.61		
	Kendini Doğrulatma	Bekâr	99	3.00	1.34	1.430	.15
		Evli	125	2.75	1.28		
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	Bekâr	99	3.84	1.15	1.389	.17	
	Evli	125	3.62	1.14			

T: Bağımsız rneklem T Testi, *p≤.05: İlişki Anlamlı

Araştırma grubunun medeni durumlarına göre aşırı güven, aşırı iyimserlik, temsiliyet, mevcudiyet, aşına olanı tercih etme, sürü davranış, kendini doğrulatma eğilim puanları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmemiştir (p>.05).

Araştırma grubunun eğitim durumlarına göre davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasındaki farklılıklar Tablo 8' de yer almaktadır.

Tablo 8. Eğitim Durumuna Göre Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanlarının Karşılaştırılması

N=224	Eğitim Durumu	N	Ort.	S. Sapma	F	p
Aşırı Güven	Lise ve öncesi	17	4.53	1.86	2.052	.13
	Ön lisans-lisans	144	4.72	1.28		
	Lisansüstü	63	5.09	1.31		
Aşırı İyimserlik	Lise ve öncesi	17	5.41	1.29	1.325	.27
	Ön lisans-lisans	144	5.38	1.07		
	Lisansüstü	63	5.62	.70		
Temsiliyet	Lise ve öncesi	17	5.03	1.31	1.957	.14
	Ön lisans-lisans	144	4.55	.91		
	Lisansüstü	63	4.62	.92		
Mevcudiyet	Lise ve öncesi	17	4.33	1.77	2.056	.13
	Ön lisans-lisans	144	3.86	1.16		
	Lisansüstü	63	3.68	1.05		
Aşına Olanı Tercih Etme	Lise ve öncesi	17	5.22	1.53	.416	.66
	Ön lisans-lisans	144	5.21	1.48		
	Lisansüstü	63	5.41	1.34		
Sürü Davranışı	Lise ve öncesi	17	4.88	1.72	1.506	.22
	Ön lisans-lisans	144	4.24	1.59		
	Lisansüstü	63	4.43	1.30		
Kendini Doğrulatma	Lise ve öncesi	17	3.57	1.89	2.764	.07
	Ön lisans-lisans	144	2.82	1.23		
	Lisansüstü	63	2.76	1.26		
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	Lise ve öncesi	17	4.24	1.42	2.034	.13
	Ön lisans-lisans	144	3.71	1.10		
	Lisansüstü	63	3.61	1.17		

F: Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA), * $p \leq .05$: İlişki Anlamlı

Araştırma grubunun eğitim durumlarına göre aşırı güven, aşırı iyimserlik, temsiliyet, mevcudiyet, aşına olanı tercih etme, sürü davranış, kendini doğrulatma eğilim puanları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmemiştir ($p > .05$).

Araştırma grubunun aylık gelir düzeylerine göre davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasındaki farklılıklar Tablo 9' da yer almaktadır.

Tablo 9. Aylık Gelir Düzeyine Göre Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanlarının Karşılaştırılması

N=224	Aylık Gelir Düzeyi	N	Ort.	S. Sapma	F	p	Fark
Aşırı Güven	1. 0-5.000 TL	36	4.26	1.28	4.289	.00*	1 - 4 1-5
	2. 5.001-10.000 TL	68	4.64	1.51			
	3. 10.001-25.000 TL	93	4.93	1.26			
	4. 25.001-50.000 TL	17	5.49	1.01			
	5. 50.001 TL ve üzeri	10	5.67	.50			
Aşırı İyimsерlik	1. 0-5.000 TL	36	5.18	1.18	1.429	.23	-
	2. 5.001-10.000 TL	68	5.42	1.12			
	3. 10.001-25.000 TL	93	5.60	.87			
	4. 25.001-50.000 TL	17	5.25	.85			
	5. 50.001 TL ve üzeri	10	5.63	.73			
Temsiliyet	1. 0-5.000 TL	36	4.55	1.07	.176	.95	-
	2. 5.001-10.000 TL	68	4.66	.81			
	3. 10.001-25.000 TL	93	4.60	1.05			
	4. 25.001-50.000 TL	17	4.50	.67			
	5. 50.001 TL ve üzeri	10	4.73	1.00			
Mevcudiyet	1. 0-5.000 TL	36	3.67	1.21	.592	.67	-
	2. 5.001-10.000 TL	68	4.01	1.13			
	3. 10.001-25.000 TL	93	3.78	1.27			
	4. 25.001-50.000 TL	17	3.86	.86			
	5. 50.001 TL ve üzeri	10	3.90	1.31			
Aşına Olanı Tercih Etme	1. 0-5.000 TL	36	4.94	1.57	1.613	.17	-
	2. 5.001-10.000 TL	68	5.08	1.47			
	3. 10.001-25.000 TL	93	5.48	1.35			
	4. 25.001-50.000 TL	17	5.25	1.64			
	5. 50.001 TL ve üzeri	10	5.80	1.10			
Sürü Davranışı	1. 0-5.000 TL	36	4.38	1.71	1.169	.33	-
	2. 5.001-10.000 TL	68	4.50	1.48			
	3. 10.001-25.000 TL	93	4.38	1.54			
	4. 25.001-50.000 TL	17	3.78	1.10			
	5. 50.001 TL ve üzeri	10	3.73	1.53			
Kendini Doğrulatma	1. 0-5.000 TL	36	3.03	1.19	1.621	.17	-
	2. 5.001-10.000 TL	68	3.13	1.50			
	3. 10.001-25.000 TL	93	2.68	1.25			
	4. 25.001-50.000 TL	17	2.57	.95			
	5. 50.001 TL ve üzeri	10	2.63	1.16			
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	1. 0-5.000 TL	36	3.79	1.21	.636	.64	-
	2. 5.001-10.000 TL	68	3.87	1.20			
	3. 10.001-25.000 TL	93	3.61	1.11			
	4. 25.001-50.000 TL	17	3.55	1.12			
	5. 50.001 TL ve üzeri	10	3.73	1.06			

F: Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA), *p≤.05: İlişki Anlamlı

Araştırma grubunun aylık gelir düzeylerine göre aşırı iyimserlik, temsiliyet, mevcudiyet, aşına olanı tercih etme, sürü davranış, kendini doğrulatma eğilim puanları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmemiş olup ($p>.05$); aşırı güven eğilim puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmiştir ($p\leq.05$). Aşırı güven eğilim puanları arasındaki farklılıkların hangi gelir düzeyleri arasında olduğuna dair yapılan ikili karşılaştırmalar sonucuna göre;

- Aylık gelir düzeyi 0-5.000TL olan kişilerin, aylık gelir düzeyi 25.001-50.000TL arasında olan kişilere kıyasla aşırı güven eğilim puanları daha düşük bulunmuştur.
- Aylık gelir düzeyi 0-5.000TL olan kişilerin, aylık gelir düzeyi 50.001TL ve üzerinde olan kişilere kıyasla aşırı güven eğilim puanları daha düşük bulunmuştur.

Araştırma grubunun kitle fonlama platformlarına üyelik süresine göre davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasındaki farklılıklar Tablo 10' da yer almaktadır.

Tablo 10. Kitle Fonlama Platformlarına Üyelik Süresine Göre Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanlarının Karşılaştırılması

N=224	Kitle Fonlama Platformlarına Üyelik Süresi	N	Ort.	S. Sapma	F	p	Fark	
Davranışsal Finans Eğilimi	Aşırı Güven	1. 6 aydan az	91	4.07	1.43	20.589	.00*	1 - 2
		2. 6 ay-1 yıl arası	96	5.22	1.07			1 - 3
		3. 1-2 yıl arası	24	5.63	.76			1-4
		4. 2 yıldan fazla	13	5.51	0.90			
	Aşırı İyimserlik	1. 6 aydan az	91	5.17	1.06	5.847	.00*	1-2
		2. 6 ay-1 yıl arası	96	5.69	.87			
		3. 1-2 yıl arası	24	5.74	1.06			
		4. 2 yıldan fazla	13	5.08	.85			
	Temsiliyet	1. 6 aydan az	91	4.63	.99	.699	.55	-
		2. 6 ay-1 yıl arası	96	4.58	.95			
		3. 1-2 yıl arası	24	4.45	.93			
		4. 2 yıldan fazla	13	4.90	.69			
	Mevcudiyet	1. 6 aydan az	91	4.04	1.06	2.061	.11	-
		2. 6 ay-1 yıl arası	96	3.76	1.28			
		3. 1-2 yıl arası	24	3.42	1.10			
		4. 2 yıldan fazla	13	3.90	1.33			
Aşına Olanı Tercih Etme	1. 6 aydan az	91	5.18	1.56	.839	.47	-	
	2. 6 ay-1 yıl arası	96	5.33	1.38				
	3. 1-2 yıl arası	24	5.57	1.14				
	4. 2 yıldan fazla	13	4.87	1.54				
Sürü Davranışı	1. 6 aydan az	91	4.60	1.44	1.540	.21	-	
	2. 6 ay-1 yıl arası	96	4.16	1.62				
	3. 1-2 yıl arası	24	4.10	1.51				
	4. 2 yıldan fazla	13	4.36	1.29				

Davranışsal Finans Eğilimi	Kendini Doğrulatma	1. 6 aydan az	91	3.06	1.27	1.804	.15	-
		2. 6 ay-1 yıl arası	96	2.77	1.23			
		3. 1-2 yıl arası	24	2.42	1.51			
		4. 2 yıldan fazla	13	2.97	1.61			
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti		1. 6 aydan az	91	3.50	1.11	4.131	.01*	1-3
		2. 6 ay-1 yıl arası	96	3.72	1.14			
		3. 1-2 yıl arası	24	4.25	1.12			
		4. 2 yıldan fazla	13	4.31	1.11			

F: Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA), * $p \leq .05$: İlişki Anlamlı

Araştırma grubunun kitle fonlama platformlarına üyelik süresine göre temsiliyet, mevcudiyet, aşına olanı tercih etme, sürü davranış, kendini doğrulatma eğilim puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmemiş olup ($p > .05$); aşırı güven, aşırı iyimserlik eğilim puanları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmiştir ($p \leq .05$). Aşırı güven, aşırı iyimserlik eğilim puanları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasındaki farklılıkların hangi kitle fonlama platformlarına üyelik süreleri arasında olduğuna dair yapılan ikili karşılaştırmalar sonucuna göre;

- Kitle fonlama platformlarına üyelik süresi 6 aydan az olan kişilerin, üyelik süresi 6 ay-1 yıl arası olan kişilere kıyasla aşırı güven, aşırı iyimserlik eğilim puanları daha düşük bulunmuştur.
- Kitle fonlama platformlarına üyelik süresi 6 aydan az olan kişilerin, üyelik süresi 1-2 yıl arası olan kişilere kıyasla aşırı güven eğilim puanları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları daha düşük bulunmuştur.
- Kitle fonlama platformlarına üyelik süresi 6 aydan az olan kişilerin, üyelik süresi 2 yıldan fazla olan kişilere kıyasla aşırı güven eğilim puanları daha düşük bulunmuştur.

Araştırma grubunun daha önce herhangi bir projeyi destekleme durumuna göre davranışsal finans eğilim alt boyutları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasındaki farklılıklar Tablo 11' de yer almaktadır.

Tablo 11. Daha Önce Herhangi Bir Projeyi Destekleme Durumuna Göre Davranışsal Finans Eğilim Alt Boyutları ve Tekrar Yatırım Yapma Niyet Puanlarının Karşılaştırılması

N=224	Daha Önce Herhangi Bir Projeyi Destekleme Durumu		N	Ort.	S. Sapma	T	p
Aşırı Güven	Evet		148	5.19	1.12	6.313	.00*
	Hayır		76	4.08	1.45		
Aşırı İyimserlik	Evet		148	5.61	.87	3.301	.00*
	Hayır		76	5.15	1.17		
Temsiliyet	Evet		148	4.64	.91	.676	.50
	Hayır		76	4.55	1.04		
Mevcudiyet	Evet		148	3.71	1.23	-2.332	.02*
	Hayır		76	4.10	1.05		
Aşına Olanı Tercih Etme	Evet		148	5.40	1.39	1.991	.04*
	Hayır		76	5.00	1.53		
Sürü Davranışı	Evet		148	4.23	1.62	-1.525	.13
	Hayır		76	4.56	1.31		
Kendini Doğrulatma	Evet		148	2.72	1.31	-2.330	.02*
	Hayır		76	3.14	1.28		
Tekrar Yatırım Yapma Niyeti	Evet		148	3.66	1.15	-1.070	.29
	Hayır		76	3.83	1.16		

T: Bağımsız Örneklem T Testi, *p<.05: İlişki Anlamlı

Araştırma grubunun daha önce herhangi bir projeyi destekleme durumuna göre temsiliyet, sürü davranış eğilim puanları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmemiş olup ($p>.05$); aşırı güven, aşırı iyimserlik, mevcudiyet, aşına olanı tercih etme, kendini doğrulatma puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmiştir ($p\leq.05$). Sonuç olarak daha önce herhangi bir projeyi destekleyenlerin, diğerlerine kıyasla aşırı güven, aşırı iyimserlik, aşına olanı tercih etme eğilim puanları daha yüksek; mevcudiyet, kendini doğrulatma eğilim puanları daha düşük bulunmuştur.

3.6. Araştırmanın Hipotez Sonuçları

Tablo 12. Araştırmanın Hipotez Sonuçları

Hipotezler	Sonuç
H ₁ : Davranışsal finans eğilimleri ile kitle fonlama yatırım kararları arasında anlamlı bir ilişki vardır.	Kabul
H ₂ : Davranışsal finans eğilimlerinin kitle fonlama yatırım kararları üzerindeki etkisi anlamlıdır.	Kabul
H _{3.1} : Cinsiyete göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H _{3.2} : Yaşa göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Red
H _{3.3} : Medeni durumuna göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Red
H _{3.4} : Eğitim durumuna göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Red
H _{3.5} : Aylık gelir düzeyine göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H _{3.6} : Kitle fonlama platformlarına üyelik süresine göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H _{3.7} : Daha önce herhangi bir projeyi destekleme durumuna göre davranışsal finans eğilim puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H _{4.1} : Cinsiyete göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Red

H _{4.7} : Yaşa göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Red
H _{4.3} : Medeni durumuna göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Red
H _{4.4} : Eğitim durumuna göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Red
H _{4.5} : Aylık gelir düzeyine göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Red
H _{4.6} : Kitle fonlama platformlarına üyelik süresine göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Kabul
H _{4.7} : Daha önce herhangi bir projeyi destekleme durumuna göre tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında anlamlı bir farklılık vardır.	Red

SONUÇ ve TARTIşMA

Güvenli bir girişimcilik ortamının oluşmasını en önemli husus; girişimciler ve fon sağlayanlar arasında oluşturulacak güven ortamıdır. Kitle fonlaması bir girişimcinin mevcut işi geliştirmesi ya da yeni bir girişim başlatması için kaynak bulmasına dayanan bir sistemdir. Kitle fonlaması platformları ise tarafların karşılıklı oluşturacakları güven ortamına ve regülasyona dayalı oluşumlardır. Bu güven ve regülasyon ise üyelerin karşılıklı bilgi paylaşımını daha da kolaylaştır. Güven ve regülasyon eksikliği olan bir ortamda kitle fonlaması platformu sisteminin oluşturulabilmesi oldukça zor olacaktır (Onur ve Değirmenci, 2015). Türkiye’de kitle fonlama platformlarının kuruluşu 2010’lu yıllara dayanmaktadır (Vural, 2019). Diğer finansman olanakları ile karşılaştırıldığında girişimcilere büyük kolaylıklar sunan kitle fonlama platformları, Türkiye’de ve Dünya’da oldukça genc fakat hızla büyüyen bir ekosistem oluşturmaktadır. Kitle fonlamanın yeni bir yöntem olması nedeniyle, bu alanda yapılan akademik çalışmalar da sınırlıdır. Kitle fonlama platformlarında sıklıkla yeni projeler fonlamaya sunulurken yatırımcıların yeniden yatırım yapma niyeti de önemli hale gelmektedir. Modern portföy teorisi rasyonel yatırımcı çerçevesinde yatırım kararlarını açıklarken, yatırımcıların sosyal ve psikolojik faktörlere dayanarak farklı kararlar alabileceği de davranışsal finans kapsamında incelenmektedir. Bu çalışmalardan birinde Barber ve Odeon (2001), aşırı güven sahibi yatırımcıların daha fazla risk aldıkları sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca çalışmalarında, erkeklerin kadınlara göre daha fazla aşırı güvene sahip olduklarını, yüksek riskli portföylere sahip olma açısından ise bekar erkeklerin evli erkeklere göre, evli kadınların bekar kadınlara göre daha fazla risk aldıkları sonucuna ulaşmışlardır. Diğer bir çalışmada Gallup (2001), yatırımcıların gelecek 12 ayda borsanın getirisini %10,3 olarak değerlendirirken kendi portföy getirilerini %11.7 olacağını tahmin ettikleri bilgisine ulaşılmıştır. Yapılan tahminler gerçekleşen getirinin %3 üzerinde olmuştur (Küçük, 2014). Yatırımcıların sürü davranışı etkisini araştırdığı çalışmasında Hayta (2014), Asya lkelerinde bu eğilimin daha fazla olduğu ve bölgesel etkiyle birleşen sürü davranışı eğiliminin, portföy yatırımcılarının bu ülkeleri hızlı bir Őekilde terk ederek krizi derinleştirdikleri sonucuna ulaşılmıştır (Hayta, 2014).

Kitle fonlaması yatırımcılarının tekrar yatırım yapma niyeti ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkileri inceleyen bu çalışmada, tekrar yatırım yapma niyet puanı ile sürü davranışı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Tekrar yatırım yapma niyet puanı ile aşırı güven, aşırı iyimserlik, temsiliyet, mevcudiyet arasında doğru orantılı çok zayıf düzeyde; aşına olanı tercih etme, kendini doğrulatma arasında doğru orantılı zayıf düzeyde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu gözlenmiştir. Araştırma grubunun kitle fonlama platformlarına üyelik süresine göre temsiliyet, mevcudiyet, aşına olanı tercih etme, sürü davranışı, kendini doğrulatma eğilim puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmemiş olup, aşırı güven, aşırı iyimserlik eğilim

puanları ve tekrar yatırım yapma niyet puanları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlenmiştir. Daha önce herhangi bir projeyi destekleyenlerin, diğerlerine kıyasla aşırı güven, aşırı iyimserlik, aşına olanı tercih etme eğilim puanları daha yüksek; mevcudiyet, kendini doğrulatma eğilim puanları daha düşük bulunmuştur. Bu sonuçlar, kitle fonlama ekosistemi büyüdükçe yatırımcıların aşırı güven, aşırı iyimserlik gibi davranışsal finans eğilimleri altında daha çok kalabileceğine yönelik kanıtlar sunmaktadır. Yatırımcıların tekrar yatırım yaparken psikolojik faktörlerin etkisinde kaldığına dair bulgulara ulaşılan bu çalışma, kitle fonlama platformlarının yeni girişimlerin yatırım sürecinde yatırımcıları bilgilendirmede önemli bir rolü olduğunu göstermektedir.

Ayrıca çalışmada demografik özellikler ile cinsiyete göre davranışsal finans eğilimi ve tekrar yatırım yapma niyetine de bakılmıştır. Bu doğrultuda ele alınan ilk özellik olan cinsiyet ile finans eğilimlerinin hangi yönde olduğu ve piyasalar açısından da kişilerin tekrar yatırım yapma niyetinin olup olmadığı göz önünde bulundurulması gereken bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Çalışmada, temsiliyet, mevcudiyet, aşına olanı tercih etme, sürü davranış eğilimi ve tekrar yatırım yapma niyeti açısından kadın ve erkek arasında bir farklılık yoktur ancak, aşırı güven, aşırı iyimserlik, kendini doğrulatma açısından cinsiyeler arasında farklılıklar mevcuttur. Sonuç olarak erkeklerin kadınlara kıyasla aşırı güven ve aşırı iyimserlik eğilimi daha yüksek; kendini doğrulatma eğilimi ise daha düşük bulunmuştur. Finansal piyasalarda uzun yıllar erkek yatırımcıların ağırlıklı olarak bulunduğu göz önüne alındığında bu beklenen bir sonuçtur. Son yıllarda kadın yatırımcıların ağırlığı artış göstermiş ve kadın yatırımcılar günümüzde önemli bir aktör olarak piyasada yerlerini almışlardır bu durumda da kadınların kendini doğrulatma eğilimlerinin yüksek olması olağan bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Kadınların ekonomik hayattaki ağırlığının artması ve iletişim teknolojilerinde yaşanan gelişmeler kadın yatırımcıların sayısındaki artışın sebepleri olarak olarak gösterilebilir. Bu sonuç, Kahyaoglu'nun yaptığı araştırma sonuçları (2011) ile uyumludur.

Araştırma grubunun aylık gelir düzeylerine göre, aşırı güven eğilimleri farklılık göstermektedir. Aylık gelir düzeyi düşük olan kişilerin, aylık gelir düzeyi yüksek olan kişilere kıyasla aşırı güven eğilimleri daha düşük bulunmuştur. Bunun başlıca sebebi gelir düzeyi düşük kişilerin yatırım yapmada daha çekimser kalmalarıdır. Gelir düzeyinin artması aynı zamanda aşırı güven eğiliminde olma ve bununla birlikte finansal risk alma konusunda itici güç olmaktadır. Öalişmanın sonuçları Bektur ve Atasaygın (2017) çalışması ile benzerdir.

Farklı finansman arayışlarında olan girişimciler için kitle fonlamanın önemi her geçen gün daha da artmaktadır. Özellikle de ekonomik krizlerin olduğu dönemlerde bu platformlar, girişim finansmanı açısından önemli bir alternatif oluşturmaktadır. Ülkemizde bu konudaki ilk yasal düzenleme 2019 yılında yürürlüğe girmiş olup, takip eden düzenlemelerle kitle fonlama platformlarının gelişimi ivme kazandırmıştır. Literatürde davranışsal finans ile kitle fonlama ve tekrar yatırım yapma niyeti arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar sınırlıdır. Gelecekte yapılacak çalışmalar için örnek teşkil edecek olan bu çalışmanın literatüre katkısı önemlidir. Araştırmacılara, farklı bölgeler ve ülkeler üzerinde yapılacak çalışmalar ile daha geniş ve karşılaştırmalı incelemeler yapılması önerilmektedir.

KAYNAKÇA

- ANBAR, A. (2020). Girişimcinin finansmanında alternatif bir yöntem: Kitlese fonlama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (88), 237-254.
- ATEŞ, A. (2007). Finansal yatırımların davranışsal finans açısından değerlendirilmesi üzerine bir araştırma. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- BARBER, B.M., & ODEA, T. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, And Common Stock Investment, President and Fellows of Harvard College and the Massachusetts Institute of Technology. *The Quarterly Journal of Economics*, February, .261-292.
- BEİER, M., & WAGNER, K.(2016). User Behavior in Crowdfunding Platforms: Exploratory Evidence from Switzerland , 2016 49th Hawaii International Conference on System Sciences.
- BEKTUR, ., & ATASAYGIN, S. (2017). Hisse Senedi Yatırım Kararlarının Aşırı Güven ve Temsili Yatırımcı Kapsamında Değerlendirilmesi zerine. International Congress on Political, Economic and Social Studies, 46-57.
- BEN-DAVID I, GRAHAM JR, & HARVEY CR. (2013). Managerial miscalibration. *Q. J. Econ.* 128, 1547-84
- BENOIT JP, DUBRA J, & MOORE DA. (2015). Does the better-than-average effect show that people are overconfident? Two experiments. *J. Europ. Econ. Assoc.* 13, 293-329.
- BERNARDO A, & WELCH I. (2001). On the evolution of overconfidence and entrepreneurs. *J. Econ. Manag. Strategy* 10, 301-30
- CAMPBELL, J. Y. (2000). Asset pricing at the millennium. *The Journal of Finance*, 55(4), 1515-1567.
- CANBAŞ, S., ve KANDIR Y. S. (2006). Yatırımcı duyarlılığının imkb sektör getirileri üzerindeki etkisi, *Dokuz Eyll Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt.22, Sayı.2, ss. 219 - 248.
- COOPER, M. J., DIMITROV, O., & RAU, P. R. (2001). A rose. com by any other name. *The journal of Finance*, 56(6), 2371-2388.
- DANIEL, K., HIRSHLEIFER, D., & SUBRAHMANYAM, A. (1998). Investor psychology and security market under-and overreactions. *Journal of Finance*, 53(6), 1839-1885.
- HAYTA, A. B. (2014). Bireysel yatırımcıların finansal risk algısına etki eden psikolojik nyargılar, *TSA*, 8 (3), 329-352.
- KAHNEMAN, D., & TVERSKY, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- KAHYAOğLU, M. B. (2011). Yatırım kararlarına etki eden çeşitli duygusal ve psikolojik faktörlere maruz kalma düzeyi üzerinde cinsiyetin rolü: İMKB bireysel hisse senedi yatırımcıları üzerine bir uygulama. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 7(1), 29-51.
- KÜÇÜK, A. (2014). Bireysel yatırımcıları finansal yatırım kararına yönlendiren faktörlerin davranışsal finans açısından ele alınması: Osmaniye rneği. *Akademik Araştırmalar ve alışmalar Dergisi (AKAD)*, 6(11), 104-122.
- KWON OC. (1998). Principles of economics. Seoul: Parkyoung Publishing Co.p. 20-56.
- MERKLE C., & WEBER M. (2011). True overconfidence: the inability of rational information processing to account for apparent overconfidence. *Org. Behav. Hum. Decis. Process.* 116, 262-71.
- OFEK, E., RİCHARSON, M., & WHİTELAW, R. F. (2004). Limited arbitrage and short sales restrictions: Evidence from the options markets. *Journal of Financial Economics*, 74(2), 305-342.
- ONUR, M. N., VE DEğİRMENCİ, . (2015). *Crowdfunding – Kitle Fonlaması*. Ankara: Türkiye. T.C. Başbakanlık Hazine Msteşarlığı.
- PAKSOY, S. (2021). Yatırımcı Davranışlarının Davranışsal Finans Aısından Değerlendirilmesi. *Uluslararası Ticaret ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 5(1), 50-56.

- PAULE-VIANEZ, J., GOMEZ-MARTÍNEZ, R., & PRADO-ROMÁN, C. (2020). A bibliometric analysis of behavioural finance with mapping analysis tools. *European Research on Management and Business Economics*, 26(2), 71-77.
- SHEFRIN, H., & STATMAN, M. (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. *Journal of Finance*, 40(3), 777-790.
- SHILLER, R. J. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. *The Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 83-104.
- SHILLER RJ. (1999). *Human behavior and the efficiency of the financial system*. In *Handbook of Macroeconomics*, ed. JB Taylor, M Woodford, Amsterdam: North-Holland.
- SONG, Y., & VAN BOESCHOTEN, R. (2015). Success factors for Crowdfunding Founders and Funders, Proceedings of the 5th International Conference on Collaborative Innovation Networks COINs15, Tokyo, Japan March 12-14.
- SÖNMEZ, T. (2010). Davranışsal Finans Yaklaşımı: İMKB’de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 27.
- STATMAN, M., & CALDWELL, D. (1987). Applying behavioral finance to capital budgeting: Project terminations. *Financial Management*, 16(4), 7-15.
- THALER, R. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1(1), 39-60.
- TURAN, Ş. (2010). Davranışsal Finans Perspektifinden Döviz Piyasasında Etkin Piyasalar Hipotezinin Test Edilmesi. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, İstanbul.
- VURAL, A. (2019). Girişimciler için yeni nesil bir finansman modeli” kitle fonlaması crowdfunding: Dünya ve Türkiye uygulamaları üzerine bir inceleme ve model önerisi. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi, Ankara.
- WEINSTEIN ND. (1980). Unrealistic optimism about future life events. *J. Personal. Soc. Psychol.* 39, 806-20.
- YANG, H.S. (2002). Study on the effect factors of investment satisfaction in real estate marketing. Doctoral dissertation. Business School, Kyungnam University.
- SORNETTE, D., & ZHOU, W. X. (2006). Predictability of large future changes in major financial indices. *International Journal of Forecasting*, 22(1), 153-168.