

Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi^φ

Gamze ÜSTÜN* 

Yasemin HANCIOĞLU BAŞKÖY** 

Özet

Bu araştırmada, davranışsal finans yaklaşımı perspektifinden bireylerin yatırım kararlarının demografik faktörlere göre değişip değişmediğinin incelenmesi amaçlanmıştır. Bu kapsamda, özellikle cinsiyetin yatırım kararı vermedeki rolü incelenmiş ve olası finansal kazanç arayışlarında çeşitli davranışsal önyargılara karşı savunmasızlık bakımından iki cinsiyet arasındaki farklar araştırılmıştır. Araştırma, nicel araştırma yöntemlerinden biri olan ilişkisel tarama modeli kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Araştırmanın verileri Samsun ilinde yaşayan 20 yaş üzerindeki 404 kişiden anket tekniği kullanılarak toplanmıştır. Verileri toplamak için kişisel bilgi formuyla birlikte Yatırımcı Eğilimi Ölçeği kullanılmıştır. Veriler SPSS 26 programı ile analiz edilmiştir. Bulgular, Yatırımcı Eğilimi Ölçeğinin yatırımcı eğilimi, aşırı güven eğilimi, aşırı iyimserlik eğilimi, pişmanlıktan kaçınma eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, tutuculuk eğilimi ve sürü psikolojisi eğilimi alt boyutları arasında pozitif yönlü anlamlı ilişkiler olduğunu göstermiştir. Yatırımcıların yatırımcı eğilimi, tutuculuk ve sürü psikolojisi eğilimlerinin demografik özelliklere göre anlamlı biçimde farklılaşmadığı tespit edilmiştir. Yatırımcıların aşırı güven eğilimi aylık gelir düzeyine göre; aşırı iyimserlik eğiliminin yaşa, eğitim düzeyine ve mesleğe göre; pişmanlıktan kaçınma eğiliminin cinsiyete ve mesleğe göre ve kayıptan kaçınma eğiliminin de mesleğe göre anlamlı biçimde farklılaştığı tespit edilmiştir. Bireylerin yatırım kararlarının cinsiyete göre belirgin bir biçimde değişmediği sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Davranışsal Finans, Yatırım, Karar Verme, Demografik Faktörler, Cinsiyet

An Analysis of Investor Decisions Based on Demographic Factors in the Context of Behavioral Finance

Abstract

This study aims to examine whether individuals' investment decisions vary according to demographic factors from the perspective of behavioral finance. In this context, the role of gender in making investment decisions was specifically investigated, and differences between genders in terms of vulnerability to various behavioral biases in the pursuit of potential financial gains were explored. The research was conducted using quantitative methods and a relational survey model. Data were collected from 404 individuals aged 20 and above residing in Samsun province through a survey technique. To collect data, a personal information form along with the Investor Sentiment Scale was used. The data were analyzed

^φ Bu çalışma Doç. Dr. Yasemin HANCIOĞLU BAŞKÖY'ün danışmanlığında, Gamze ÜSTÜN'nün 2024 yılında tamamlanan "Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının İncelenmesi: Samsun Örneği" başlıklı yüksek lisans tez çalışmasından üretilmiştir.

* Yüksek Lisans Öğrencisi, Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, ustungamze97@gmail.com, ORCID: 0009-0001-9062-5842

** Doç. Dr., Ordu Üniversitesi, Ünye Meslek Yüksekokulu, Muhasebe ve Vergi Bölümü, yaseminhancioglu@odu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-6337-1314

using SPSS 26 software. The findings revealed positive and significant relationships between the sub-dimensions of the Investor Sentiment Scale, which include investor sentiment, overconfidence bias, optimism bias, regret aversion bias, loss aversion bias, conservatism bias, and herd behavior bias. It was found that investor sentiment, conservatism bias, and herd behavior tendencies did not significantly differ according to demographic characteristics. However, it was observed that the overconfidence bias differed significantly according to monthly income level; the optimism bias according to age, education level, and occupation; the regret aversion bias according to gender and occupation; and the loss aversion bias according to occupation. The study concluded that individuals' investment decisions do not vary significantly based on gender.

Keywords: Behavioral Finance, Investment, Decision-Making, Demographic Factors, Gender

1. Giriş

Bireysel ya da kurumsal yatırımcılar, finansal yatırımlara karar verirken birçok faktöre bağlı olarak hareket etmek zorundadır. Bu konuda geçmişten günümüze kadar geçen sürelerde birçok teori ve model geliştirilerek yatırımların nasıl maksimize edilebileceği ile ilgili çözümleri sürülmüştür. Geleneksel finans durumunda, teorisyenlere göre insanların finansal seçimlerinde ve yatırım kararlarında rasyonellik söz konusudur. Bu nedenle, yatırım kararları verilirken mevcut tüm piyasa bilgilerini kullanılır ve analiz edilir. 1952’de Markowitz’in ortalama-varyans portföy teorisi, 1954’te Modigliani ve Brumberg’in yaşam döngüsü teorisi, 1961’de Miller ve Modigliani rasyonel yatırımcılar tanımlaması, 1964’te Sharpe’in sermaye varlıkları fiyatlandırma modelini, 1965’te Fama’nın etkin piyasalar teorileri dahil olmak üzere birçok teori bu görüşü desteklemiştir. Eugene Fama tarafından geliştirilen “Etkin Piyasa Hipotezi”, hisse senedi fiyatlarının mevcut tüm piyasa bilgilerini tam olarak yansıttığını açıklar; bu nedenle yatırımcıların rasyonel davrandığına inanılmıştır (Statman, 2019).

Geleneksel teori ve modeller zamanla bireysel yatırımcıların rasyonel davranışlarını bazı durumlarda sergileyememesinin nedenlerini açıklamakta yetersiz kalmışlardır. Bu aşamada davranışsal finans araştırmacıları ortaya çıkmış ve yatırımcıların yatırım kararları vermede geleneksel finans araştırmacılarının inandığı kadar rasyonel olmadığını ileri sürerken; bunun yerine davranışsal finansın, yatırımcı davranışının

psikolojik, bilişsel ve sosyal yönlerini ve bunların finansal kararlar üzerindeki etkisini tespit etmişlerdir (Agarwal vd., 2016).

Davranış araştırmacıları, yatırımcıların yatırım seçeneklerini belirlerken tipik olarak irrasyonel davrandığına inanmaktadır. Yapılan araştırmalarda yatırımcıların karar vermede büyük ölçüde çeşitli iç ve dış davranışlara ve faktörlere bağlı olduğu belirlenmiştir. Bu durumda, birçok araştırmada insanların yatırım kararlarında psikolojik, davranışsal, çevresel, finansal okuryazarlık, deneyim ve risk gibi birden fazla faktörün önemi tartışılmaya devam etmektedir (Lusardi ve Mitchell, 2014; Elmassri vd., 2016; Asad vd, 2018; Ayaa vd., 2022). Davranışsal faktörlerin önemi, araştırmacıları finansal kararların çevresel faktörlerle ilişkisini incelemeye yöneltmiştir. Çevresel faktörler, sermaye kullanımı, yatırım yöntemleri, riskten kaçınma ve yatırımcıların stratejik yatırım kararlarında önemli bir rol oynamaktadır (Elmassri vd., 2016).

Davranışsal finans, piyasaların neden ve nasıl verimsiz olabileceğinin açıklandığı bir olgudur. Bu bakış açısı doğrultusunda yatırımcılar her zaman rasyonel olmadığından karar alma süreçleri bazı psikolojik faktörlere ve önyargılara bağlı olarak değişir. Bunlardan başka özellikle yaş, eğitim ve cinsiyet gibi sosyo-demografik değişkenler de yatırımcıların kararlarını etkileyen faktörlerdir. Bu bağlamda çalışmanın amacı, davranışsal finans yaklaşımı perspektifinden bireylerin yatırım kararlarının demografik

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

faktörlere göre değişip değişmediğinin incelenmesidir.

2. Kavramsal Çerçeve

2.1. Davranışsal Finans

Davranışsal finans; yatırımcıların rasyonel olmayan davranışları ile hisse senetleri fiyatı arasındaki etkileşimi, varlık fiyatlarının hareketi ile psikolojik faktörlerin insan davranışı üzerindeki etkisini, irrasyonellik ve davranışsal önyargıların kararlarımızı nasıl etkilediğini araştıran bir alandır (Barak, 2008; Hon vd., 2021).

Geleneksel finans modellerinde toplam borsa getirisinin ve yatırım kararı vermede bireysel davranış etkisinin kolayca anlaşılabilmesi davranışsal finansın ortaya çıkmasına neden olmuştur. Davranışsal finans alanı, yatırımcının karar verme sürecini etkilemek için duygu ve bilişlerle ilgili önyargıları daha iyi anlamayı ve açıklamayı amaçlar. Buna göre davranışsal finans, insanların bilgiyi nasıl anladıkları veya yorumladıkları ve bu bilgilere dayanarak yatırımla ilgili bilinçli kararlar almak için nasıl hareket ettikleri ile ilgilidir. Bunun yanı sıra davranışsal finans, finansal kararlardaki psikolojik değişkenlerin etkilerini ve bunun piyasalar üzerindeki sonuçlarını analiz eder. Rasyonel modeller yeterli açıklama sağlamadığında, davranışsal finans, yatırımcının karar vermesi veya davranışındaki bu tür düzensizlikler için yeterli muhakeme sağlama özelliğine sahiptir. Bu bakımdan değerlendirildiğinde davranışsal finans, duygular ve bilişlerle ilgili önyargıların bireysel yatırımcıları ve yatırım karar verme süreçlerini nasıl etkilediğini açıklamaya ve daha iyi anlamaya çalışarak psikolojiyi finansla ilişkilendirmiştir. Kapsamlı bir açıklama sağlamak için, bu alan Makro Davranışsal Finans (borsa anormallikleriyle ilgilenen) ve Mikro Davranışsal Finans (bireysel yatırımcı eğilimleriyle ilgilenen) olarak kategorize edilmiştir (Shaikh vd., 2019).

Bireysel yatırımcıların yatırım kararları kişilik özelliklerine ve duygusalığa veya risk karşısındaki tutumlarına, tasarruf yapma ve

psikolojik eğilimlerine göre değişebilir. Davranışsal finans farklı disiplinlerin bir araya getirildiği bir alandır. Bundan başka bireysel yatırım kararları alınması, tasarruf kararları veya harcamalar sırasında mantık ve rasyonellik görmezden gelinerek verilen kararları açıklamaya çalışır. Bu amaç doğrultusunda davranışsal finans, geleneksel teorilere katkı yapacak bir biçimde yeni öneriler sunan yeni bir disiplin olarak bilinir (Uluyol, 2021).

Davranışsal finans, verimli bir piyasada rasyonel yatırımcılarla beklenen fayda maksimizasyonuna ilişkin geleneksel varsayımları terk eden çalışmalardan oluşur. Davranışsal finans, insanların neden hisse senedi alıp sattıklarına ve hatta neden hiç hisse almadıklarına daha fazla ışık tutan, psikolojiden yararlanan piyasalar üzerine yapılan bir çalışmadır. Davranışsal finasta insanlar rasyonel değildir, normal insanlardır ve kararlarında hata yapabilirler, dolayısıyla irrasyonel olabilirler (Muhammad, 2009).

İnsanların ruh hali ve psikolojik durumu yatırım kararını etkileyen önemli faktörlerdir. Duyguların devreye girmesinin yatırım kararına etkisini ve bireylerin rasyonellikten uzaklaşmasına yol açan faktörleri inceleyen davranışsal finansın amaçlarını aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür (Aydın ve Ağan, 2017);

- Gerçek yatırımcıların yatırım fırsatları karşısında davranışlarını analiz etmek,
- Geleneksel finans teorilerine göre alınan yatırımcı kararlarıyla, davranışsal finans modelleri arasında ortaya çıkan ilişkinin analiz edilmesi ve aralarındaki tutarsızlıkları belirlemek,
- Yatırım kararları alınırken yatırımcıların bilişsel ve duygusal eğilimlerinin dikkate alınması ve rasyonel sapmalara neden olan yatırımcı modellerinin geliştirilmesini sağlamak,
- Finansal piyasalarda işlem yapan yatırımcıların davranış şekillerinin nasıl olmasından daha çok normal koşullar altında nasıl hareket ettiklerini belirlemek,
- Piyasalarda ortaya çıkan anomalilerin sebeplerini açıklamaktır.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

2.2. Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Eğilimleri

Yatırımcı davranışı, duyguların ve bilişsel hataların yatırımcıları ve karar verme sürecini nasıl etkilediğini açıklayan ‘davranışsal finans’ olarak bilinen akademik disiplinin bir parçasıdır (Muhammad, 2009). Yatırımcılar genellikle bireysel, kurumsal ve yabancı yatırımcılar şeklinde üçe ayrılır. Bu yatırımcılar, herhangi bir finansal işlem sırasında finansal okuryazarlık becerisi, davranışsal ve çevresel faktörlere bağlı olarak karar verirler. Bundan başka yatırımcıların yatırım kararı verirken bilişsel, duygusal ve sosyal eğilimlerle hareket ettikleri de birçok çalışmanın konusu olmuştur (Lusardi ve Mitchell, 2014; Elmassri vd., 2016).

Davranışsal finans, insanların hem bireysel hem de toplu olarak nasıl karar verdiklerini açıklayan, bireysel yatırımcıların davranışsal önyargılarını tartışan bir bilimdir (Pompian, 2006). İnsanların düşüncelerine göre hareket ettiklerinde sistematik hatalar yaptıklarına dair yapılan birçok çalışmada; her zaman karar vermeyi kolaylaştırdıkları, aşırı güven, son deneyime çok fazla ağırlık verme (temsil yanılığı), zihinsel muhasebe, bireysel meseleleri yanlış sunma (çerçeveleme), değişiklikleri algılamada isteksiz davranma (muhafazakarlık), kayıpların değerlendirilmesinde tercih çarpıklığı oluştuğu bildirilmiştir (Muhammad, 2009).

Bilişsel önyargılar kavramı ilk olarak 1972 yılında Kahneman ve Tversky tarafından ileri sürülmüştür. Bilişsel önyargıların bazılarının hafızayla ve bazılarının da mevcut problemle ilgili olan yargılardaki hatalar olduğu ifade edilmiştir. Bilişsel önyargının birçok tanımlaması mevcuttur. Yapılan çalışmalardan elde edilen tanımlamalar özetlenecek olursa, bilişsel önyargı; kararları tek bir özelliğe veya bilgi parçasına dayandırma eğilimi, buluşsal tekniklerin kullanımının sonuçları, bireylerin zor kararlar almalarına yardımcı olan kişisel inançlar, karar vericilerin karmaşık ve zorlu durumlarda hızlı kararlar almak için kullandıkları zihinsel kısayollar, olumsuz sonuçlara yol açan sistemik hatalardır. Herkesin rasyonel olduğu ve mevcut

tüm bilgileri kullandığı şeklindeki geleneksel düşüncenin aksine yatırımcıların irrasyonel karar almalarını hem doğrudan hem de dolaylı olarak etkileyen bilişsel önyargılar, davranışsal finans kavramı kapsamında ortaya çıkmıştır (Ayaa vd., 2022).

Duyguların ve sosyal çevrenin de risk toleransını ve portföy seçimini etkilediği bilinmektedir. Yatırımcılar alternatifleri değerlendirme, ne kadar risk alacaklarına karar verme, kararlarının sonuçlarını izleme aşamalarında birçok duygusal davranış sergilerler. Bu davranışlarında çoğu zaman sosyal çevrelerinin de rolü bulunur. Bundan başka yatırımcının başlangıçtaki stratejinin değişikliğe ihtiyacı olup olmadığını değerlendirmesi ve sonunda finansal hedeflerine ulaşmada ne kadar başarılı olduğunu görmesi anında da çeşitli duygular yaşamaları finansal kararlarını değiştirmesine yol açabilir (Pompian, 2006; Venkatapathy ve Sultana, 2016; Asad vd., 2018; Statman, 2019).

Mikro-davranışsal finasta, yatırım fırsatları doğduğunda yatırımcıların nasıl düşündüğü ve yatırımcıların nasıl hissettiği yatırımcı davranış önyargıları literatüre göre oldukça fazladır. Bu önyargılar; temsil edilebilirlik yanılığı, bilişsel uyumsuzluk, aşinalık, ruh hali ve iyimserliği, aşırı güven, üstün zekalılık, statüko etkisi, referans ve çapa noktaları, küçük nicelikler kanunu ve zihinsel hesaplama, buluşsal yöntemler, temsiliyet, kendine atıf önyargısı, erişilebilirlik, muhafazakarlık, zihinsel muhasebe, kontrol yanılması, belirsizlikten kaçınma, doğrulama yanılığı, yenilik yanılığı, sonradan görme yanılığı ve çerçeveleme yanılığı olarak sayılabilecek önyargı eğilimlerinden oluşur (Pompian, 2006; Abo Ayash, 2021).

3. Araştırma Metodolojisi

Araştırmanın amacı, Samsun ilinde yaşayan bireylerin kadın/erkek ayrımına göre yatırım kararlarında belirli bir değişiklik olup olmadığını tespit etmektir. Bu amaç doğrultusunda cinsiyetin yatırım kararı vermedeki rolü belirlenerek olası finansal kazanç arayışlarında çeşitli davranışsal önyargılara karşı savunmasızlıkları bakımından iki cinsiyet arasındaki fark noktaları Samsun ili

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

bağlamında belirlenmiştir. Araştırmanın evrenini Samsun'da yaşayan 20 yaş üstü bireyler oluşturmaktadır. Çalışmada 20 yaş üzerindeki bireylerin seçilme nedeni, davranışsal finans literatürüyle ilişkilendirildiğinde daha anlamlı bir çerçeveye oturtulabilir. Araştırmalar, bireylerin finansal karar alma süreçlerinde yaşa bağlı olarak farklı bilişsel önyargılara, risk algısına ve yatırım davranışlarına sahip olduğunu göstermektedir (Lusardi ve Mitchell, 2014). Özellikle 20 yaş ve üzerindeki bireylerin finansal karar verme süreçlerinde, yaşam tecrübelerinin ve ekonomik bağımsızlıklarının artmasıyla daha karmaşık davranışlar sergiledikleri belirtilmektedir (Kahneman ve Tversky, 1979). Buna ek olarak, genç yetişkinlik döneminden itibaren (20 yaş ve sonrası), bireylerin finansal konulara ilişkin sorumluluklarının arttığı, dolayısıyla finansal okuryazarlık, risk toleransı ve yatırım tercihleri üzerinde belirgin bir etki gözlemlendiği ifade edilmektedir (Xu & Zia, 2012). Bu nedenle, 20 yaş ve üzerindeki bireylerin araştırmaya dahil edilmesi, davranışsal finans literatüründeki bireylerin finansal karar alma süreçlerini anlamaya yönelik çalışmalara uygunluk sağlamaktadır. 20 yaş üstü bireylerin çalışmaya dahil edilmesinin diğer bir nedeni evren hesaplamasında TÜİK'in yaş gruplarının 15-19, 20-24 aralığı şeklinde belirlemiş olmasıdır. İstatistiksel verilere bakıldığında Samsun'da 2023 yılında 20 yaş üstü bireylerin toplam sayısı yaklaşık 1.025.737 kişidir (TÜİK, 2023). Evrenin tamamına ulaşmanın kısıtlılığı nedeniyle çalışmada örneklem seçimi yapılmıştır. Araştırmada tesadüfi olmayan örneklem yöntemlerinden kartopu örneklem yöntemi kullanılması tercih edilmiştir. Kartopu örneklem yöntemi, başlangıçta sınırlı sayıda katılımcıdan yola çıkılarak, bu kişilerin kendi çevrelerinden başka bireyleri yönlendirmesiyle genişleyen bir örneklem stratejisidir (Biernacki ve Waldorf, 1981). Davranışsal finans alanında kartopu örneklem, finansal davranışlarını paylaşma konusunda isteksiz ya da belirli bir gruba ait bireylerin tespit edilmesi için uygun bir yöntemdir (Sadler vd., 2010). Bu yöntemin zamandan ve kaynaklardan tasarruf sağladığı

ifade edilmektedir (Atkinson ve Flint, 2001). Araştırmada gerekli örneklem büyüklüğü yaklaşık olarak % 95 güven aralığında, \pm % 5 örneklem hatası ile aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır: (Naing vd., 2006).

$$n = \left(\left[\frac{N \cdot t}{d} \right]^2 \cdot p \cdot q \right) / (d^2 (N-1) + t^2 \cdot p \cdot q)$$

n: örneklem alınacak örnek sayısı

N: Hedef kitledeki birey sayısı

p: İncelenen olayın görülme sıklığı

q: İncelenen olayın görülmemiş sıklığı

t: Belirlenen bir anlamlılık düzeyinde t tablosuna göre bulunan teorik değer

d: Olayın görülme sıklığına göre kabul edilen \pm örneklem hatası

$$n = \left(\left[\frac{(1025737) \cdot (1.96)}{0.05} \right]^2 \cdot (0.50) \cdot (0.50) \right) / \left(\left[\frac{(1025737-1)}{0.05} \right]^2 \cdot (0.50) \cdot (0.50) \right) = 384$$

Evren sayısının tamamına ulaşılmasının mümkün olmaması nedeniyle Türkiye'de yaşayan 20 yaş üzeri bireylerden kartopu örneklem yöntemiyle elektronik olarak en az 384 kişiye ulaşılması hedeflenmiş ve veri toplama sürecinde 404 kişiye ulaşılmıştır. Çalışmanın örneklem büyüklüğünün yeterli olduğu görülmektedir.

3.1. Araştırmanın Veri Toplama Yöntemi ve Ölçekler

Veri toplama aracı olarak anket yöntemi kullanılmıştır. Anket formu Google anket formu kullanılarak hazırlanmıştır. Anket linki bireylere internet ortamında iletişim araçları ile elektronik olarak iletilmiş ve araştırmaya katılmaya gönüllü olan bireylerden veri toplanmıştır. Veriler, sadece elektronik ortam ile toplanmış, araştırmaya katılmayı kabul eden bireylerden anket linkini örneklem uygun başka bireylere göndermeleri istenmiştir. Bu sayede zincir şeklinde en az belirlenen örneklem büyüklüğüne ulaşmaya çalışılmıştır. Veriler 27 Mayıs 2024–07 Haziran 2024 tarihleri arasında toplanmıştır. Anket, iki bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, katılımcıların cinsiyet, medeni durum, yaş, eğitim durumu, aylık gelir, düzeyi ve meslek gibi

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

demografik özelliklerine ilişkin sorularla birlikte finans konusundaki eğitim durumları, yatırım portföylerinin büyüklükleri, yatırım araç seçimleri, portföylerini takip etme sıklıkları, yatırım kararlarını etkileyen faktörlerini, risk alma durumlarını ve yatırımlarını yaparken kullandıkları bilgi kaynaklarını belirlemeye yönelik sorular yer almaktadır. İkinci bölümde ise yatırımcıların karar verme aşamasında gösterdikleri bazı yanılsamaları belirlemek amacıyla Keskin (2019) tarafından oluşturulan Yatırımcı Eğilimi Ölçeği'ne ait 24 soru yer almaktadır. Anket çalışmasının ikinci bölümünde katılımcıların verdiği cevapların ağırlık derecelerini tespit etmek amacıyla 7'li likert ölçek kullanılmıştır. (1) kesinlikle katılmıyorum, (2) kısmen katılmıyorum, (3) katılmıyorum, (4) ne katılıyorum ne katılmıyorum, (5) kısmen katılıyorum, (6) katılıyorum, (7) kesinlikle katılıyorum olarak belirlenmiştir. Keskin tarafından yapılan çalışmada ölçeğe ilişkin Cronbach's Alpha değeri 0,830 olarak bulunmuştur. Yine aynı çalışmanın faktör analizi sonucuna göre 24 ifadelik ölçeğin 6 boyuttan oluştuğu tespit edilmiştir (Aşırı güven eğilimi 5 madde, Aşırı iyimserlik eğilimi 5 madde, Kayıptan kaçınma eğilimi 4 madde, pişmanlıktan kaçınma eğilimi 4 madde, sürü psikolojisi eğilimi 3 madde, tutuculuk eğilimi 3 madde).

Çalışmanın uygulanabilmesi için Ordu Üniversitesi Etik Komisyonu'ndan etik kurul izni (09.05.2024; E-66417432-204.01.07-0996677 sayılı yazı) alınmıştır. Katılımcılara anket yönlendirilirken etik kurul izni alındığı belirtilmiştir.

3.2. Araştırmanın Analiz Yöntemi

Çalışma, tanımlayıcı tipte kesitsel bir araştırmadır. Bireysel yatırımcıların karar alma aşamasında göstermiş oldukları eğilimleri belirlemek amacıyla toplanan verilere faktör analizi uygulanmıştır. Daha sonra ölçeğe ve alt boyutlarına ilişkin güvenilirlik katsayısı Cronbach Alpha ile test edilmiştir. Katılımcılara ve ölçeğe ilişkin tanımlayıcı özellikleri incelemek amacıyla tanımlayıcı istatistiklerden (frekans analizi, ortalama, standart sapma, medyan,

minimum ve maksimum değerler vb.) yararlanılacaktır. Verilere ilişkin normallik testleri yapılmış, buna uygun olarak fark testleri yapılmıştır. Ayrıca yatırımcı eğilimi ölçeği ve alt boyutları arasındaki ilişki Korelasyon Analizi ile belirlenmiştir. Anlamlılık düzeyi $p < 0,05$ olarak kabul edilecektir.

3.3. Araştırmanın Bulguları

3.3.1. Araştırmaya Katılan Bireysel Yatırımcıların Demografik Özellikleri ve Finansal Profillerine İlişkin Bulgular

Ankete katılım gösteren bireylerin demografik özelliklerinin belirlenmesine ilişkin yaş, cinsiyet, medeni durum, eğitim durumu, aylık gelir düzeyi ve meslek gibi sorular içeren katılımcıların kişisel bilgilerine ait bilgiler yer almaktadır. Bu bilgilere göre frekans analizi yapılarak ankete katılanlara ait sosyodemografik özellikler ve değerler Tablo 1'de yer almaktadır.

Tablo 1. Katılımcıların Demografik Özellikleri İle İlgili Verilerinin Dağılımı

Değişkenler	Frekans	Yüzde
Yaş		
20-30	231	57,3
31-40	95	23,6
41-50	54	13,4
51-60	22	5,50
61-70	1	0,2
Cinsiyet		
Erkek	204	50,6
Kadın	199	49,4
Medeni Hal		
Bekar	249	61,8
Evli	154	38,2
Eğitim Durumu		
İlk ve orta	29	7,2
Lise	52	12,9
Ön Lisans	61	15,1
Lisans	205	50,9
Yüksek Lisans	43	10,7
Doktora	13	3,2
Aylık Gelir		
15.000 ve daha az	112	27,8
15.001-20.000	79	19,6
20.001-35.000	77	19,1
35.001-45.000	63	15,6
45.001-55.000	35	8,7
55.001-fazla	37	9,2
Meslek		
Kamu çalışanı	87	21,6
Özel sektör çalışanı	122	30,3
İşçi	12	3
Serbest meslek	17	4,2
Esnaf	20	5
Tüccar	5	1,2
Diğer	140	34,7

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Ankete katılan bireylerin yaş dağılımı incelendiğinde %57,3'ünün 20-30 yaş aralığında, %23,6'sının 31-40 yaş aralığında, %13,4'ünün 41-50 yaş aralığında, %5,5'inin 51-60 yaş aralığında ve %1'inin ise 61-70 yaş aralığında yer aldığı tespit edilmiştir. Katılımcıların cinsiyet dağılımı incelendiğinde %50,6'nın erkek, %49,4'ünün ise kadın katılımcı olduğu görülmüştür. Katılımcıların medeni durumu incelendiğinde %61,8'i bekar, %38,2'si ise evli bireylerden oluşmaktadır. Ankete katılan katılımcıların eğitim durumu incelendiğinde %7,2'si ilk ve orta okul, %12,9'u lise, %15,1'i ön lisans, %50,9'u lisans, %10,7'si yüksek lisans ve %3,2'si ise doktora eğitimi almış bireylerden oluşmaktadır. Katılımcıların aylık gelir durumu incelendiğinde %27,8'inin geliri 15.000 TL'den az olduğu, %19,6'sının geliri 15.001-20.000 TL arasında, %19,1'inin geliri 20.001-35.000 TL arasında, %15,6'sının geliri 35.001-45.000 TL arasında, %8,7'sinin geliri 45.001-55.000 TL arasında ve %9,2'sinin geliri ise 55.001 TL üzerinde olduğu tespit edilmiştir. Ankete katılan bireylerin meslek dağılımı incelendiğinde %21,6'sı kamu çalışanı, %30,3'ü özel sektör çalışanı, %3'ü işçi, %4,2'si serbest meslek mensubu, %5,0'i esnaf, %1,2'si tüccar ve %34,7'si diğer meslek mensubundan oluşmaktadır.

Tablo 2. Katılımcıların Finansal Profili İle İlgili Verilerinin Dağılımı

Değişkenler	Frekans	Yüzde
Finans Konusunda Eğitim Alma Durumu		
Evet	128	31,8
Hayır	275	68,2
Yatırım Araçlarının Tercih Durumları		
Döviz	147	36,5
Altın	314	77,9
Banka Mevduatı	59	14,6
Hisse Senedi	115	28,5
Tahvil/Bono	8	2,0
Gayrimenkul	56	13,9
Diğer	41	10,2
Yatırım Araçları Tercihini Etkileyen Faktörler		
Getiri Oranı	264	65,5
Sermayeyi Korumak	186	46,2
Risk Düzeyi	131	32,5
Yatırım Aracının Bilinirliği	64	15,9
Alişkanlıklar	42	10,4
Dini İnançlar	37	9,2
Diğer	20	5,0
Finansal Piyasalarındaki Gelişmeleri Takip Etme Sıklığı		
Hergün	125	31,0
Haftalık	125	31,0
Aylık	71	17,6
Yıllık	82	20,3
Yatırım Portföyünün Büyüklüğü		
10.000-20.000 TL	128	31,8
20.001-50.000 TL	73	18,1
50.001-75.000 TL	23	5,7
75.001-100.000 TL	32	7,9
100.001-150.000 TL	16	4,0
150.001 TL ve üzeri	131	32,5
Yatırım Portföyünün Risk Oranı Tanımlaması		
Çok yüksek	11	2,7
Yüksek	37	9,2
Orta	196	48,6
Az	108	26,8
Çok az	51	12,7
Yatırım Portföyünü Takip Ederken Kullanılan Kaynaklar		
Gazete-TV	57	14,1
İnternet	341	84,6
Yakın Çevre	92	22,8
Sosyal Çevre	80	19,9
Aracı Kurumlar	59	14,6
Şirket Raporları	53	13,2
Kişisel Değerlendirmeler	74	18,4

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Ankete katılan yatırımcıların finans konusunda eğitim alıp almama durumları değerlendirildiğinde, %31,8’inin finans konusunda eğitim aldığı, %68,2’sinin ise finans konusunda eğitim almadığı tespit edilmiştir. Anket katılımcılarına yatırım portföylerinin büyüklüklerinin belirtilmesi istenildiğinde, %31,8’inin 10.000-20.000 TL’lik yatırımının bulunduğunu, %18,1’inin 20.001-50.000 TL yatırımında bulunduğu, %5,7’si 50.001-75.000 TL arasında yatırım yaptığını, %7,9’unun 75.001-100.000 TL arasında yatırımında bulunduğu, %4,0’ünün 100.001-150.000 TL’lik yatırımında bulunduğu ve %32,5’inin ise 150.001 TL ve üzerinde yatırım gerçekleştirdiklerini belirtmiştir. Katılımcıların yatırım araçları incelendiğinde %77,9 ile en çok geleneksel yatırım aracı şeklinde bilinen altını tercih ettiklerini, daha sonra %36,5’inin döviz banka mevduatını tercih ettiklerini belirtmişlerdir. Katılımcıların yatırım yaparken en az tercih ettikleri yatırım aracı olarak ise tahvil/bono ve diğer yatırım araçları olduğu görülmektedir. Anket katılan bireysel yatırımcıların finansal piyasaları ve portföylerinin kar/zarar durumunu takip etme sıklıkları sorulduğunda, %31’i her gün, %31’i haftalık, %17,6’sı aylık olarak takip ettiğini, %20,3 yıllık takip ettiklerini belirtmiştir. Anket katılımcılarına yatırımlarını gerçekleştirirken tercihlerine etki edebilecek faktörler sorulduğunda %65,5’i “getiri oranı” olduğunu, %46,2’si “sermayeyi koruma” olduğunu belirtmişlerdir. Katılımcıların %32,5’i “risk düzeyi” faktörünü seçmiş olup, %15,9’u “alışkanlıklar” faktörünü, %9,2’si de “dini inançlar” faktörünü seçmiştir ve %5’i ise “diğer” nedenlerden dolayı yatırım aracını tercih ettiklerini belirtmiştir. Anket katılımcıların yatırımının risk oranı ile ilgili düşüncelerini değerlendirmeleri incelendiğinde, %12,7’si yatırım portföylerindeki riski “çok az”, %26,8’i portföylerindeki risk düzeyini “az” olarak değerlendirmekte, %48,6 “orta”, %9,2’si “yüksek” ve %2,7’si yatırım portföylerindeki risk oranını “çok yüksek” olduğu şeklinde değerlendirdikleri sonucuna ulaşmıştır. Katılımcılara yatırımlarında kullandıkları bilgi

kaynakları sorusu sorulduğunda en çok %84,6 ile “internet tercih edilmiştir. Katılımcıların %22,8’i “yakın çevre, %19,9’u sosyal çevre, %18,4’ü “kişisel değerlendirmeler”, %14,6’sı “aracı kurumlar”, %14,1’i “gazete-tv”, %13,2’si de “şirket raporları” ile portföylerini takip ettiklerini belirtmiştir.

3.3.2. Faktör Analizi

Araştırmada kullanılan Yatırımcı Eğilimi Ölçeğindeki soruların hangi faktörler altında gruplandırıldığını belirlemek için faktör analizinden faydalanılmıştır. Analiz doğrultusunda elde edilen varyans oranı, KMO değeri ve ölçeğe ve alt boyutlarına ait Cronbach’s Alpha değerleri Tablo 3.’de özetlenmiştir.

Tablo 3. Yatırımcı Eğilimi Ölçeğinin Faktör Analizi Sonuçları

Faktörler ve İfadeler: Yatırımcı Eğilimi Ölçeği		Cronbach’s Alpha
Aşırı Güven Eğilimi	F1	0,789
AGE1	,704	
AGE2	,745	
AGE3	,513	
AGE4	,657	
AGE5	,559	
Aşırı İyimserlik Eğilimi	F2	0,753
AİE1	,636	
AİE2	,588	
AİE3	,512	
AİE4	,699	
AİE5	,584	
Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	F3	0,627
PKE1	,512	
PKE2	,589	
PKE3	,492	
PKE4	,496	
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	F4	0,629
KKE1	,628	
KKE2	,645	
KKE3	,698	
KKE4	,586	
Tutuculuk Eğilimi	F5	0,702
TE1	,728	
TE2	,614	
TE3	,818	
Sürü Psikolojisi Eğilimi	F6	0,697
SPE1	,776	
SPE2	,695	
SPE3	,690	
KMO Değeri: 0,932	Açıklanan	0,903
Varyans: 58,457		

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 3 incelendiğinde yatırımcı eğilimine ilişkin 24 soru aşırı güven eğilimi, aşırı iyimserlik eğilimi, pişmanlıktan kaçınma eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, tutuculuk eğilimi ve sürü psikolojisi eğilimi olmak üzere 6 faktör altında toplanmıştır. Analiz sonuçlarının literatür ile uyumlu olduğu görülmektedir. Ölçeğin KMO değeri 0,932 bulunmuştur. Bu değer 0,80'den fazla olması çok iyi olarak belirtilmektedir. Bartlett testinin anlamlı çıkması ise veri setinin faktör analizi için uygunluğunu göstermektedir (Hair vd., 1998; Sharma, 1996). Ölçeğin açıkladığı varyans oranı % 58,457 civarındadır. Güvenilirlik analizi sonucuna göre, ölçeğe ilişkin tespit edilen Cronbach's Alpha katsayısı 0,903 seviyesindedir. Cronbach's Alpha katsayısı 0,90'dan büyük çıktığından ölçek çok yüksek güvenilirlik düzeyine sahiptir (Özdamar, 2011).

3.3.3. Normallik analizi

Katılımcılarından toplanan cevaplar sonucu ortaya çıkan verilerin normal dağılıp dağılmadığı anlaşılması amacıyla normallik testlerine bakılmıştır. Veri setinin çarpıklık ve basıklık kabul edilebilir ± 3 aralığında hesaplanmış olup Tablo 4'te görülen verilerin normal dağılım gösterdiği görülmektedir. Dağılımın normal kabul edilebilmesi için bazı kaynaklar çarpıklık ve basıklık değerlerinin -1 ve +1 arasında

(Büyüköztürk, 2018), bazı kaynaklar ise -3 ve +3 arasında (Kalaycı, 2010) olması gerektiğini söylemektedir.

Tablo 4. Normallik Analizi

	Standart			
	Ortalama	Sapma	Çarpıklık	Basıklık
Yatırımcı Karar Eğilimi	4,2386	1,11095	-0,723	0,440
Aşırı Güven	4,2551	1,42990	-0,118	0,041
Aşırı İyimserlik	4,3027	1,26013	-0,443	-0,277
Pişmanlıktan Kaçınma	4,2071	1,28675	-0,473	-0,373
Kayıptan Kaçınma	4,1551	1,28828	-0,261	-0,482
Tutuculuk	4,4693	1,86025	1,366	1,001
Sürü Psikolojisi	4,1456	2,15135	2,228	2,401

3.3.4. Korelasyon analizi

Değişkenler arasındaki korelasyon “r” ile gösterilmekte olup katsayı aralığı ise -1 ile +1 aralığındadır. Katsayı değerlendirme skalası $r = 0,90-1,00$ (çok güçlü), $r = 0,70-0,89$ (güçlü), $r = 0,50-0,69$ (orta), $r = 0,26-0,49$ (zayıf), $r = 0,00-0,25$ (çok zayıf) şeklindedir (Kalaycı, 2010). Araştırma kapsamında uygulanan korelasyon analizinden elde edilen sonuçlara Tablo 3'te yer verilmektedir.

Tablo 5. Korelasyon Analizi Sonuçları (* $p < 0,01$)

	1	2	3	4	5	6	7
1.Yatırımcı Eğilimi	1						
2.Aşırı Güven Eğilimi	,838*	1					
3.Aşırı İyimserlik Eğilimi	,874*	,734*	1				
4.Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	,810*	,587*	,659*	1			
5.Kayıptan Kaçınma Eğilimi	,785*	,541*	,609*	,603*	1		
6.Tutuculuk Eğilimi	,711*	,487*	,523*	,455*	,523*	1	
7.Sürü Psikolojisi Eğilimi	,699*	,362*	,338*	,590*	,338*	,251*	1

Pearson korelasyon analizi sonuçları incelendiğinde, yatırımcı eğilimi ile aşırı güven eğilimi alt boyutu arasında ($r = ,838$, $p < ,01$) pozitif yönlü ve güçlü düzeyde; aşırı iyimserlik alt boyutu arasında ($r = ,874$, $p < ,01$) pozitif yönlü ve güçlü düzeyde; pişmanlıktan kaçınma eğilimi alt boyutu arasında ($r = ,810$, $p < ,01$) pozitif yönlü ve

güçlü düzeyde; kayıptan kaçınma eğilimi alt boyutu arasında ($r = ,785$, $p < ,01$) pozitif yönlü ve güçlü düzeyde; tutuculuk eğilimi alt boyutu arasında ($r = ,711$, $p < ,01$) pozitif yönlü ve güçlü düzeyde; sürü psikolojisi eğilimi alt boyutu arasında ($r = ,699$, $p < ,01$) pozitif yönlü ve orta düzeyde ilişkiler olduğu tespit edilmiştir. En

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

yüksek korelasyon ilişkisinin yatırımcı eğilimi ile aşırı iyimserlik alt boyutu arasında ($r=,874$, $p<,01$) olduğu görülmektedir. En düşük korelasyon ilişkisinin tutuculuk eğilimi alt boyutu ile sürü psikolojisi eğilimi alt boyutu arasında ($r=,251$, $p<,01$) olduğu görülmektedir.

3.3.5. Yatırımcı Eğilimlerinin Demografik Değişkenler Açısından Farklılık Testi Sonuçları

Bu bölümde yatırımcıların finansal yatırım kararlarını alırken gösterdiği eğilimler

demografik değişkenler açısından incelenmiştir. Bu grupta bulunan iki grup arasındaki farklılıkların incelenmesi için T testi, ikiden fazla örneklem değerlendirilmesinde ise Anova testi kullanılmıştır. Aşağıda verilen tablolarda yatırımcı eğilimi ölçeği ve alt boyutları olan aşırı güven eğilimi, aşırı iyimserlik eğilimi, pişmanlıktan kaçınma eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, tutuculuk eğilimi ve sürü psikolojisi eğilimi ile demografik değişkenler arasındaki farklılıklar test edilmiştir.

Tablo 6. Yatırımcı Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Yaş	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p	
Yatırımcı Eğilimi	20-30	231	4,19	1,0524	1,648	,161	
	31-40	95	4,34	1,1070			
	41-50	54	4,06	1,3106			
	51-60	22	4,70	1,1295			
	Cinsiyet		N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Erkek	204	4,20	1,1514	-,586	,133	
	Kadın	199	4,27	1,0700			
	Medeni Durum		N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Bekar	249	4,19	1,6660	-1,018	,300	
	Evli	154	4,31	1,1794			
	Eğitim Durumu		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	İlk ve Ortaokul	29	4,68	1,2611	1,342	,246	
	Lise	52	4,13	1,3813			
	Önlisans	61	4,09	1,4291			
	Lisans	205	4,24	0,8517			
	Yüksek Lisans	43	4,16	1,2592			
	Aylık Gelir		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	15.000-daha az TL	112	4,02	1,0698	1,619	,154	
	15.001-25.000 TL	79	4,47	1,1018			
	25.001-35.000 TL	77	4,20	1,2006			
	35.001-45.000 TL	63	4,30	1,1009			
	45.001-55.000 TL	35	4,33	1,2281			
	55.001-daha fazla TL	37	4,24	0,8893			
	Meslek		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
Kamu Çalışanı	87	4,38	0,9149	2,026	,061		
Özel Sektör Çalışanı	122	4,12	1,2476				
Diğer	140	4,19	1,0475				

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 6 incelendiğinde bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerinin yaş değişkenine göre (F=1,648, p>0,05); cinsiyet değişkenine göre (t=-,586, p>0,05); medeni durum değişkenine göre

(t=-1,018, p>0,05); eğitim durumu değişkenine göre (F=1,342, p>0,05); aylık gelir değişkenine göre (F=1,619, p>0,05); meslek değişkenine göre (F=2,026, p>0,05) farklılaşmadığı görülmektedir.

Tablo 7. Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Yaş	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p	
Aşırı Güven Eğilimi	20-30	231	4,18	1,3482	1,903	,109	
	31-40	95	4,43	1,4842			
	41-50	54	4,00	1,6229			
	51-60	22	4,83	1,4096			
	Cinsiyet		N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Erkek	204	4,28	1,4125	,387	,988	
	Kadın	199	4,22	1,4505			
	Medeni Durum		N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Bekar	249	4,23	1,4052	-,409	,194	
	Evli	154	4,29	1,4727			
	Eğitim Durumu		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	İlk ve Ortaokul	29	4,78	1,5855	1,358	,239	
	Lise	52	4,43	1,7719			
	Önlisans	61	4,21	1,51336			
	Lisans	205	4,13	1,2117			
	Yüksek Lisans	43	4,21	1,6129			
	Aylık Gelir		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	15.000-daha az TL	112	3,93	1,2584	2,724	,020	
	15.001-25.000 TL	79	4,62	1,3418			
	25.001-35.000 TL	77	4,12	1,5505			
	35.001-45.000 TL	63	4,50	1,6350			
	45.001-55.000 TL	35	4,27	1,2816			
	55.001-daha fazla TL	37	4,28	1,4348			
	Meslek		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
Kamu Çalışanı	87	4,23	1,1434	1,257	,277		
Özel Sektör Çalışanı	122	4,21	1,5215				
Diğer	140	4,27	1,4911				

Tablo 7 incelendiğinde aşırı güven eğiliminin yaş değişkenine göre (F=1,903, p>0,05); cinsiyet değişkenine göre (t=,387, p>0,05); medeni durum değişkenine göre (t=-,409, p>0,05); aylık gelir değişkenine göre (F=2,724, p>0,05); meslek değişkenine göre (F=1,257, p>0,05) farklılaşmadığı görülmektedir. Eğitim durumu değişkenine göre (F=1,358, p<0,05) farklılaştığı görülmektedir. Aylık geliri ortalamalara

bakıldığında 15001-25000 TL’lik dilim içerisinde ki insanların aşırı güven eğilimi gösterdikleri tespit edilmiştir.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 8. Aşırı İyimserlik Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Yaş	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p	
Aşırı İyimserlik Eğilimi	20-30	231	4,21	1,1704	2,813	,025	
	31-40	95	4,43	1,2575			
	41-50	54	4,17	1,4804			
	51-60	22	5,04	1,3951			
		Cinsiyet	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Erkek	204	4,35	1,3220	,841	,064	
	Kadın	199	4,24	1,1943			
		Medeni Durum	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Bekar	249	4,24	1,2399	-1,105	,655	
	Evli	154	4,39	1,2913			
		Eğitim Durumu	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	İlk ve Ortaokul	29	4,93	1,4263	2,387	,038	
	Lise	52	4,11	1,4144			
	Önlisans	61	4,04	1,5223			
	Lisans	205	4,31	1,0652			
	Yüksek Lisans	43	4,31	1,3545			
		Aylık Gelir	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	15.000-daha az TL	112	4,00	1,2312	2,189	,055	
	15.001-25.000 TL	79	4,57	1,3045			
	25.001-35.000 TL	77	4,28	1,3084			
	35.001-45.000 TL	63	4,35	1,2162			
	45.001-55.000 TL	35	4,48	1,2011			
	55.001-daha fazla TL	37	4,39	1,1704			
		Meslek	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
Kamu Çalışanı	87	4,49	1,0073	3,409	,003		
Özel Sektör Çalışanı	122	4,14	1,3315				
Diğer	140	4,20	1,2732				

Tablo 8 incelendiğinde aşırı iyimserlik eğiliminin cinsiyet değişkenine göre ($t=,841$, $p>0,05$); medeni durum değişkenine göre ($t=-1,105$ $p>0,05$); aylık gelir değişkenine göre ($F=2,189$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Yaş değişkenine göre ($F=2,813$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir. 31-40 yaş ortalaması diğer yaş gruplarına oranla daha iyimser olduğu tespit edilmiştir. Eğitim durumu değişkenine göre ($F=2,387$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir. İlk ve ortaokul mezunlarının yatırım kararları alırken iyimser davrandıkları söylenebilir. Meslek değişkenine göre ($F=3,409$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir. Özel sektör çalışanlarının yatırım

kararlarında diğer çalışan gruplara karşı daha iyimser olduğu tespit edilmiştir.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 9. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Yaş	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	20-30	231	4,20	1,2292	,431	,786
	31-40	95	4,21	1,2944		
	41-50	54	4,07	1,5750		
	51-60	22	4,45	1,1144		
	Cinsiyet	N	Ort.	Stnd. 0Sapma	T	p
	Erkek	204	4,12	1,3650	-1,225	,019
	Kadın	199	4,28	1,1938		
	Medeni Durum	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Bekar	249	4,24	1,2728	,709	,292
	Evli	154	4,15	1,3109		
	Eğitim Durumu	N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	İlk ve Ortaokul	29	4,62	1,3306	2,522	,029
	Lise	52	4,00	1,4539		
	Önlisans	61	3,79	1,4571		
	Lisans	205	4,32	1,1355		
	Yüksek Lisans	43	4,18	1,3791		
	Aylık Gelir	N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	15.000-daha az TL	112	4,12	1,2609	,532	,752
	15.001-25.000 TL	79	4,37	1,2572		
	25.001-35.000 TL	77	4,10	1,3471		
35.001-45.000 TL	63	4,23	1,2714			
45.001-55.000 TL	35	4,32	1,4175			
55.001-daha fazla TL	37	4,14	1,2339			
Meslek	N	Ort	Stnd. Sapma	F	p	
Kamu Çalışanı	87	4,46	1,1533	2,788	,011	
Özel Sektör Çalışanı	122	4,04	1,4157			
Diğer	140	4,13	1,1777			

Tablo 9 incelendiğinde pişmanlıktan kaçınma eğiliminin yaş değişkenine göre ($F=,431$ $p>0,05$); medeni durum değişkenine göre ($t=,709$, $p>0,05$); aylık gelir değişkenine göre ($F=,532$, $p>0,05$); farklılaşmadığı görülmektedir. Cinsiyet değişkenine göre ($t=-1,225$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir, ortalamalar incelendiğinde kadınların pişmanlıktan kaçınma eğilimlerinin daha fazla olduğu tespit edilmiştir. Eğitim durumu değişkenine göre ($F=2,522$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir, ilk ve ortaokul mezunu katılımcıların pişmanlıktan kaçınma eğilimlerinin daha fazla olduğu tespit edilmiştir. Meslek değişkenine göre ($F=2,788$, $p<0,05$)

farklılaştığı görülmektedir, kamu çalışanları ortalamasına göre pişmanlıktan kaçınma eğilimlerinin diğer gruplara karşı daha fazla olduğu söylenebilir.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 10. Kayıptan Kaçınma Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Yaş	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	20-30	231	4,02	1,1832	2,020	,091
	31-40	95	4,43	1,3112		
	41-50	54	4,12	1,5816		
	51-60	22	4,42	1,3393		
	Cinsiyet	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Erkek	204	4,22	1,3177	1,053	,326
	Kadın	199	4,08	1,2569		
	Medeni Durum	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Bekar	249	4,01	1,2115	-2,839	,062
	Evli	154	4,38	1,3767		
	Eğitim Durumu	N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	İlk ve Ortaokul	29	4,55	1,4705	1,222	,298
	Lise	52	3,93	1,5481		
	Önlisans	61	4,06	1,5491		
	Lisans	205	4,17	1,0881		
	Yüksek Lisans	43	4,05	1,2438		
	Aylık Gelir	N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	15.000-daha az TL	112	3,81	1,2426	2,565	,027
	15.001-25.000 TL	79	4,35	1,2316		
	25.001-35.000 TL	77	4,37	1,3732		
35.001-45.000 TL	63	4,24	1,2576			
45.001-55.000 TL	35	4,11	1,2966			
55.001-daha fazla TL	37	4,19	1,2694			
Meslek	N	Ort	Stnd. Sapma	F	p	
Kamu Çalışanı	87	4,39	1,1661	3,000	,007	
Özel Sektör Çalışanı	122	4,12	1,3944			
Diğer	140	3,97	1,1945			

Tablo 10 incelendiğinde kayıptan kaçınma eğiliminin yaş değişkenine göre ($F=2,020$, $p>0,05$); cinsiyet değişkenine göre ($t=1,053$, $p>0,05$); medeni durum değişkenine göre ($t=-2,839$, $p>0,05$); eğitim durumu değişkenine göre ($F=1,222$, $p>0,05$); farklılaşmadığı görülmektedir. Aylık gelir değişkenine göre ($F=2,565$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir, ortalamalara bakarak 25001-3500 TL arası kazanç sağlayanların kayıptan kaçınma eğilimi gösterdikleri tespit edilmiştir. Meslek değişkenine göre ($F=3,000$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir, kamu çalışanlarının kayıptan

kaçınma eğilimlerinin diğer çalışma gruplarına karşı daha fazla olduğu tespit edilmiştir.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 11. Tutuculuk Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

	Yaş	N	Ort.	Std. Sapma	F	p	
Tutuculuk Eğilimi	20-30	231	4,43	2,0886	,653	,625	
	31-40	95	4,47	1,4493			
	41-50	54	4,44	1,6470			
	51-60	22	4,96	1,3526			
		Cinsiyet	N	Ort.	Std. Sapma	t	p
	Erkek	204	4,31	1,4678	-1,735	,713	
	Kadın	199	4,63	2,1812			
		Medeni Durum	N	Ort.	Std. Sapma	t	p
	Bekar	249	4,36	1,6655	-1,495	,131	
	Evli	154	4,64	2,1310			
		Eğitim Durumu	N	Ort.	Std. Sapma	F	p
	İlk ve Ortaokul	29	4,86	1,7125	,788	,559	
	Lise	52	4,42	2,1696			
	Önlisans	61	4,71	2,9312			
	Lisans	205	4,37	1,4823			
	Yüksek Lisans	43	4,26	1,3850			
		Aylık Gelir	N	Ort.	Std. Sapma	F	p
	15.000-daha az TL	112	4,34	2,0720	0,467	,801	
	15.001-25.000 TL	79	4,66	1,4344			
	25.001-35.000 TL	77	4,41	1,5183			
35.001-45.000 TL	63	4,43	1,2612				
45.001-55.000 TL	35	4,73	3,4695				
55.001-daha fazla TL	37	4,34	1,3064				
	Meslek	N	Ort.	Std. Sapma	F	p	
Kamu Çalışanı	87	4,72	2,2523	0,665	,678		
Özel Sektör Çalışanı	122	4,28	1,4792				
Diğer	140	4,44	1,7713				

Tablo 11 incelendiğinde tutuculuk eğiliminin yaş değişkenine göre ($F=,653$, $p>0,05$); cinsiyet değişkenine göre ($t=-1,735$, $p>0,05$); medeni durum değişkenine göre ($t=-1,495$, $p>0,05$); eğitim durumu değişkenine göre ($F=,788$, $p>0,05$); aylık gelir değişkenine göre ($F=0,467$, $p>0,05$); meslek değişkenine göre ($F=0,665$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir.

Tablo 12 incelendiğinde sürü psikolojisi eğiliminin yaş değişkenine göre ($F=2,203$, $p>0,05$); cinsiyet değişkenine göre ($t=-,943$, $p>0,05$); medeni durum değişkenine göre ($t=1,180$, $p>0,05$); eğitim durumu değişkenine göre ($F=,662$, $p>0,05$); aylık gelir değişkenine

göre ($F=1,423$, $p>0,05$); meslek değişkenine göre ($F=,594$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 12. Sürü Psikolojisi Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Yaş	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
Sürü Psikolojisi Eğilimi	20-30	231	4,36	2,5026	2,203	,668
	31-40	95	3,93	1,4161		
	41-50	54	3,48	1,5400		
	51-60	22	4,36	1,7665		
	Cinsiyet	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Erkek	204	4,04	2,6889	-,943	,163
	Kadın	199	4,24	1,4010		
	Medeni Durum	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
	Bekar	249	4,24	2,4721	1,180	,941
	Evlü	154	3,98	1,4876		
	Eğitim Durumu	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	İlk ve Ortaokul	29	4,14	1,5547	,662	,652
	Lise	52	3,81	1,5682		
	Önlisans	61	4,36	4,4308		
	Lisans	205	4,24	1,2847		
	Yüksek Lisans	43	3,88	1,5984		
	Aylık Gelir	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	15.000-daha az TL	112	4,05	1,3340	1,423	,215
	15.001-25.000 TL	79	4,70	3,8745		
	25.001-35.000 TL	77	3,92	1,4728		
35.001-45.000 TL	63	3,95	1,5506			
45.001-55.000 TL	35	4,13	1,4398			
55.001-daha fazla TL	37	4,01	1,4421			
Meslek	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p	
Kamu Çalışanı	87	4,03	1,4869	0,594	,735	
Özel Sektör Çalışanı	122	3,97	1,4778			
Diğer	140	4,39	3,0252			

3.3.6. Yatırımcı Eğilimlerinin Yatırımcı Profili Açısından Farklılık Testi Sonuçları

Bu bölümde yatırımcıların finansal yatırım kararlarını alırken gösterdiği eğilimler yatırımcı profili açısından incelenmiştir. Bu grupta bulunan iki grup arasındaki farklılıkların incelenmesi için (Independent Simple) T Testi, ikiden fazla örneklem değerlendirilmesinde ise Anova testi kullanılmıştır. Aşağıda verilen tablolarda yatırımcı eğilimi ölçeği ve alt boyutları olan aşırı güven eğilimi, aşırı iyimserlik eğilimi, pişmanlıktan kaçınma eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, tutuculuk eğilimi ve sürü psikolojisi eğilimi ile finans konusunda eğitim alma durumu,

finansal gelişmeleri takip etme sıklığı, portföyün risk oranı arasındaki farklılıklar test edilmiştir.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 13. Yatırımcı Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Finans konusunda eğitim alma	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p	
Yatırımcı Eğilimi	Evet	128	4,26	0,9891	,273	,017	
	Hayır	275	4,22	1,1652			
	Finansal gelişmeleri takip etme		N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	Her gün	125	4,27	1,1423	2,245	0,083	
	Haftalık	125	4,29	1,10438			
	Aylık	71	4,38	0,9911			
	Yıllık	82	3,96	1,2291			
	Portföyün risk oranı		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	Yüksek	37	3,87	1,1429	1,272	,280	
	Orta	196	4,31	1,1104			
	Az	108	4,21	0,9729			
	Çok Az	51	4,19	1,2984			

Tablo 13 incelendiğinde bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerinin finans konusunda eğitim değişkenine göre ($t=,273$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir. Finansal gelişmeleri takip

değişkenine göre ($F=2,245$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir. Portföyün risk oranı değişkenine göre ($F=1,272$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir.

Tablo 14. Aşırı Güven Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Finans konusunda eğitim alma	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p	
Aşırı Güven Eğilimi	Evet	128	4,15	1,1630	-,917	,001	
	Hayır	275	4,29	1,5383			
	Finansal gelişmeleri takip etme		N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	Her gün	125	4,40	1,4440	2,481	0,061	
	Haftalık	125	4,29	1,3453			
	Aylık	71	4,36	1,3069			
	Yıllık	82	3,88	1,5882			
	Portföyün risk oranı		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	Yüksek	37	4,07	1,6521	1,774	,133	
	Orta	196	4,42	1,4436			
	Az	108	4,09	1,2679			
	Çok Az	51	3,99	1,4824			

Tablo 14 incelendiğinde bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerinin finans konusunda eğitim değişkenine göre ($t=-,917$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir. Finansal gelişmeleri takip değişkenine göre ($F=2,481$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Portföyün risk oranı değişkenine göre ($F=1,774$, $p>0,05$)

farklılaşmadığı görülmektedir.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 15. Aşırı İyimserlik Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Finans konusunda eğitim alma	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p	
Aşırı İyimserlik Eğilimi	Evet	128	4,31	1,1592	,157	,317	
	Hayır	275	4,29	1,3063			
	Finansal gelişmeleri takip etme		N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	Her gün	125	4,31	1,2784	1,648	,178	
	Haftalık	125	4,42	1,2227			
	Aylık	71	4,37	1,1057			
	Yıllık	82	4,04	1,3915			
	Portföyün risk oranı		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	Yüksek	37	4,08	1,3996	1,401	,233	
	Orta	196	4,41	1,2511			
	Az	108	4,25	1,0963			
	Çok Az	51	4,05	1,4614			

Tablo 15 incelendiğinde bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerinin finans konusunda eğitim değişkenine göre ($t=,157$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Finansal gelişmeleri takip

değişkenine göre ($F=1,648$, $p<0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Portföyün risk oranı değişkenine göre ($F=1,401$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmemektedir.

Tablo 16. Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Finans konusunda eğitim alma	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p	
Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi	Evet	128	4,28	1,2311	,789	,383	
	Hayır	275	4,17	1,3126			
	Finansal gelişmeleri takip etme		N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	Her gün	125	4,21	1,3254	1,097	,350	
	Haftalık	125	4,25	1,2580			
	Aylık	71	4,34	1,0610			
	Yıllık	82	3,99	1,4374			
	Portföyün risk oranı		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	Yüksek	37	3,89	1,2478	,737	,567	
	Orta	196	4,27	1,2769			
	Az	108	4,17	1,2456			
	Çok Az	51	4,19	1,4349			

Tablo 16 incelendiğinde bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerinin finans konusunda eğitim değişkenine göre ($t=,789$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Finansal gelişmeleri takip değişkenine göre ($F=1,097$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Portföyün risk oranı değişkenine göre ($F=,737$, $p>0,05$)

farklılaşmadığı görülmemektedir.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 17. Kayıptan Kaçınma Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Finans konusunda eğitim alma	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p	
Kayıptan Kaçınma Eğilimi	Evet	128	4,25	1,1757	1,072	,088	
	Hayır	275	4,10	1,3369			
	Finansal gelişmeleri takip etme		N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	Her gün	125	4,15	1,3239	1,396	,244	
	Haftalık	125	4,25	1,2288			
	Aylık	71	4,26	1,1929			
	Yıllık	82	3,91	1,3879			
	Portföyün risk oranı		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	Yüksek	37	3,81	1,2999	1,367	,245	
	Orta	196	4,09	1,2651			
	Az	108	4,29	1,1880			
	Çok Az	51	4,26	1,5144			

Tablo 17 incelendiğinde bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerinin finans konusunda eğitim değişkenine göre ($t=1,072$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Finansal

gelişmeleri takip değişkenine göre ($F=1,396$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Portföyün risk oranı değişkenine göre ($F=1,367$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmemektedir.

Tablo 18. Tutuculuk Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Finans konusunda eğitim alma	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p	
Tutuculuk Eğilimi	Evet	128	4,45	2,0673	-,138	,365	
	Hayır	275	4,47	1,7591			
	Finansal gelişmeleri takip etme		N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	Her gün	125	4,44	1,6412	1,721	,0162	
	Haftalık	125	4,36	1,3583			
	Aylık	71	4,90	2,5418			
	Yıllık	82	4,28	2,1008			
	Portföyün risk oranı		N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	Yüksek	37	3,96	1,5384	1,441	,220	
	Orta	196	4,44	1,5465			
	Az	108	4,47	1,7821			
	Çok Az	51	4,92	3,0496			

Tablo 18 incelendiğinde bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerinin finans konusunda eğitim değişkenine göre ($t=-,138$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Finansal gelişmeleri takip değişkenine göre ($F=1,721$, $p<0,05$) farklılaştığı görülmektedir. Portföyün risk oranı değişkenine göre ($F=1,441$, $p>0,05$)

farklılaşmadığı görülmemektedir.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Tablo 19. Sürü Psikolojisi Eğilimine İlişkin Analiz Sonuçları

Değişken	Finans konusunda eğitim alma	N	Ort.	Stnd. Sapma	t	p
Sürü Psikolojisi Eğilimi	Evet	128	4,12	1,2618	-,131	,065
	Hayır	275	4,15	2,4601		
	Finansal gelişmeleri takip etme	N	Ort.	Stnd. Sapma	F	p
	Her gün	125	4,45	3,2445	2,075	0,103
	Haftalık	125	4,14	1,4181		
	Aylık	71	4,14	1,2288		
	Yıllık	82	3,69	1,4551		
	Portföyün risk oranı	N	Ort	Stnd. Sapma	F	p
	Yüksek	37	3,59	1,3474	1,014	,400
	Orta	196	4,31	2,7196		
	Az	108	4,11	1,2849		
	Çok Az	51	3,97	1,5731		

Tablo 19 incelendiğinde bireysel yatırımcıların yatırım eğilimlerinin finans konusunda eğitim değişkenine göre ($t=-,131$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Finansal gelişmeleri takip değişkenine göre ($F=2,075$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmektedir. Portföyün risk oranı değişkenine göre ($F=1,014$, $p>0,05$) farklılaşmadığı görülmemektedir.

4. Sonuç

Bireyler, birikimlerini korumak veya artırmak için farklı araçları kullanarak yatırım yapmaktadırlar. Bireylerin yatırım davranışını belirleyen pek çok faktör bulunmaktadır. Bireyler rasyonel davranarak, zararın en az ve faydanın en yüksek olduğu yatırım araçlarını tercih etmektedirler. Bu rasyonel davranışın yanında duygusal ve psikolojik etkenler de bireylerin yatırım davranışında belirleyici olabilmektedir. Bireylerin yatırım kararlarında etkili olan duygusal ve psikolojik etkenleri davranışsal finans yaklaşımı açıklamaktadır.

Araştırma bulgularına göre, yatırımcı eğilimi, tutuculuk eğilimi ve sürü psikolojisi eğilimi açısından incelendiğinde, yatırımcıların bu davranışsal eğilimlerinin cinsiyete, yaşa, medeni duruma, eğitim durumuna, aylık gelire ve mesleğe göre anlamlı biçimde farklılaşmadığı tespit edilmiştir. Yatırımcı eğilimi, tutuculuk eğilimi ve sürü psikolojisi eğilimi açısından

yatırımcıların demografik özelliklerinin belirleyici olmadığı anlaşılmıştır. Aşırı güven eğilimi de cinsiyete, yaşa, medeni duruma, eğitim durumuna ve mesleğe göre anlamlı biçimde farklılaşmazken aylık gelire göre anlamlı biçimde farklılaştığı saptanmıştır. Aşırı güven eğilimi açısından yatırımcıların demografik özelliklerinden sadece aylık gelirin belirleyici olduğu tespit edilmiştir. Aşırı iyimserlik eğiliminin ise cinsiyete, medeni duruma ve aylık gelire göre anlamlı biçimde farklılaşmazken yaşa, eğitim durumuna ve mesleğe göre anlamlı biçimde farklılaştığı ortaya konmuştur. Aşırı iyimserlik eğilimi açısından yatırımcıların yaş, eğitim düzeyi ve meslek gibi demografik özelliklerinin belirleyici olduğu ve yatırımcıların yaşları, eğitim düzeyleri ve meslekleri farklılaştığı zaman aşırı iyimserlik düzeylerinin de farklılaştığı saptanmıştır. Pişmanlıktan kaçınma eğilimi açısından yaş, medeni durumu ve aylık gelir gibi demografik özelliklere göre anlamlı farklılık tespit edilmezken cinsiyete, eğitim düzeyine ve mesleğe göre anlamlı farklılık tespit edilmiştir. Bu demografik özelliklerin pişmanlıktan kaçınma eğilimi için belirleyici olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Cinsiyet açısından bakıldığında ise kadınların pişmanlıktan kaçınma düzeylerinin erkeklerinkinden daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Kayıptan kaçınma eğilimi için ise yaş, cinsiyet, medeni durumu ve eğitim

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

düneyi demografik özelliklerine göre anlamlı farklılığa neden olmazken aylık gelir ve meslek demografik özelliklerine göre anlamlı farklılığa neden olmaktadır. Yatırımcıların aylık gelirleri ve meslekleri farklılaştığı zaman onların kayıptan kaçınma davranışlarının da farklılaştığı anlaşılmıştır.

Araştırmada finans konusunda eğitim almış olanların yatırımcı eğiliminin ve aşırı güven eğiliminin daha yüksek olduğu görülmüştür. Diğer eğilim türleri açısından finans eğitimi alınan belirleyici olmadığı saptanmıştır. Yatırımcıların finansal gelişmeleri takip etme sıklığının ise davranışsal finans eğiliminin hiçbir türü için belirleyici olmadığı tespit edilmiştir. Diğer bir deyişle, yatırımcıların finansal gelişmeleri takip etme sıklığı farklılaşsa dahi davranışsal finans eğilimleri farklılaşmaktadır. Benzer olarak, portföy risk oranının da davranışsal finans eğiliminin hiçbir türü için belirleyici olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Literatür incelendiğinde araştırmanın bulguları açısından önceki araştırmaların bu araştırmayı kısmen desteklediği görülmektedir. Önceki araştırmalar çoğunlukla yatırımcıların davranışsal finans perspektifinden yatırımcı karar verme davranışlarının cinsiyete ve diğer demografik özelliklere göre farklılaştığını göstermektedir (Aghalarova, 2013; Ayrancı, 2020; Böyükaslan, 2012; Doğan ve Evlimoğlu, 2022; Güller, 2023; Öztopçu ve Aytekin, 2017; Yürekli ve Yılmaz, 2021). Bu araştırmada ise sadece bir alt boyut açısından cinsiyete göre farklılık bulunmuştur.

Davranışsal finans, geleneksel finans teorilerinin rasyonel yatırımcı varsayımını sorgulayan ve yatırımcı davranışlarını psikolojik önyargılar ve duygusal tepkilerle açıklamayı amaçlayan bir disiplin olarak büyük önem taşımaktadır. Geleneksel teoriler, piyasaların etkin olduğunu ve yatırımcıların tüm kararlarını bilgiye dayalı olarak aldığını varsayarken, davranışsal finans bu sürecin insan psikolojisiyle şekillendiğini ortaya koymaktadır. Bireylerin aşırı güven, sürü psikolojisi, kayıptan kaçınma ve pişmanlık gibi önyargılarla hareket ettikleri, karar alma süreçlerinde irrasyonel davranışlar

sergileyebildikleri defalarca kanıtlanmıştır. Bu eğilimlerin anlaşılması, hem bireysel yatırımcılar hem de finansal kurumlar için kritik bir önem taşımaktadır. Yatırımcıların kendi davranış kalıplarını anlamaları, daha bilinçli kararlar alarak finansal başarıya ulaşmalarını sağlarken, piyasaların dinamiklerini çözümlenmek isteyen araştırmacılar ve politika yapımcılar için de değerli bir bakış açısı sunmaktadır. Bu bağlamda, davranışsal finansın sağladığı içgörüler, sadece akademik teorilerle sınırlı kalmayıp, gerçek dünyadaki finansal kararların daha iyi yönetilmesine de katkı sağlamaktadır.

Araştırma, Samsun ili ile sınırlı olduğundan elde edilen sonuçlar genelleştirilememektedir. Örneklem grubunun sınırlı olması çalışmanın en önemli kısıtını oluşturmaktadır. Gelecekte yapılacak çalışmalar farklı illerde, bölgelerde ve farklı örneklem büyüklüklerinde tekrarlanarak çalışma sonuçlarının desteklenip desteklenmediğini sınanabilir. Ayrıca, dijital yatırım platformlarının ve piyasa dalgalanmalarının bireylerin davranışsal eğilimleri üzerindeki etkisinin incelenmesi literatüre önemli katkılar sağlayabilir.

Kaynakça

- Abo Ayash, S. (2021). *A Study Of Women's Behavioural Finance In Differences In Investment Decision-Making: Turkey, Pakistan and Jordan*, The Degree of Master, Ankara Yıldırım Beyazıt Universty, The Institute of Social Sciences, Ankara.
- Agarwal, A., Verma, A., & Agarwal, R. K. (2016). Factors Influencing the Individual Investor Decision Making Behavior in India. *Journal of Applied Management and Investments*, 5(4), 211-222.
- Aghalarova, M. (2013). Bireylerin Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Davranışçı Finans Modelleri: Azerbaycan Ve Türkiye Uygulaması. Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

- Asad, H., Khan, A., & Faiz, R. (2018). Behavioral Biases Across The Stock Market Investors: Evidence from Pakistan. *Pakistan Economic and Social Review*, 56(1), 185-209.
- Atkinson, R., & Flint, J. (2001). Accessing Hidden and Hard-to-Reach Populations: Snowball Research Strategies. *Social Research Update*, 33.
- Ayaa, M.M., Peprah, W.K., Mensah, M.O., Owusu-Sekyere, A.B., Daniel, B. (2022). Influence of Heuristic Techniques and Biases in Investment Decision-Making: A Conceptual Analysis and Directions for Future Research. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 12(5), 1252 – 1267.
- Ayrancı, A. E. (2020). Bireylerin yatırım kararlarının davranışsal finans yaklaşımıyla incelenmesi: Akademisyenlere yönelik değerlendirme. *Biga İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 1(1), 13-29.
- Aydın, Ü., Ağan, B. (2017). *Davranışsal Finans*. Bursa: Ekin Basım Yayım Dağıtım.
- Akal, M., & Kılıç, E. (2020). Bireylerin Finansal Yatırım Kararlarını Etkileyen Davranışsal Faktörler: İ.B.B. Mali Hizmetler Birimi Çalışanları Örneği. *Ekonomik Ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 16(1), 131-154.
- Barak, O. (2008), İMKB’de Aşırı Reaksiyon Anomalisi ve Davranışsal Finans Modelleri Kapsamında Değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Dergisi*, 1, 114-140.
- Biernacki, P., & Waldorf, D. (1981). Snowball Sampling: Problems and Techniques of Chain Referral Sampling. *Sociological Methods & Research*, 10(2), 141-163.
- Böyükaslan, A. (2012). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği. Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı.
- Büyüköztürk, Ş. (2010). *Sosyal Bilimler İçin Veri Analizi El Kitabı*, 11. Baskı, Pegem Akademi, Ankara.
- Doğan, Z., & Evlimoğlu, U. (2022). Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararlarında Davranışsal Finansın Rolü: Aydın İli Örneği. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 11(4), 1983-2010.
- Elmassri, M.M., Harris, E.P., Carter, D.B. (2016). Accounting for Strategic Investment Decision-Making under Extreme Uncertainty. *The British Accounting Review*, 48(2), 151-168.
- Hair, J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L., & Black, W. (1998), *Multivariate data analysis*. New Jersey: Prentice-Hall.
- Hon, T-Y., Moslehpour, M., Woo, K-Y. (2021). Review on Behavioral Finance with Empirical Evidence. *Advances in Decision Sciences*, 25(4), 1-30.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292.
- Kalaycı, Ş. (2010). *SPSS uygulamalı çok değişkenli istatistik teknikleri*, Ankara: Asil Yayın Dağıtım
- Keskin, T. (2019). Davranışsal finans perspektifinde bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörlerin incelenmesi, yayımlanmamış yüksek lisans tezi, Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Burdur.
- Lusardi, A. & Mitchell, O.S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44.
- Muhammad, N. M. (2009). Behavioural Finance vs Traditional Finance. *Advanced Management Journal*, 2(6), 1-9.

ÜSTÜN, G. ve HANCIOĞLU BAŞKÖY, Y. “Davranışsal Finans Bağlamında Yatırımcı Kararlarının Demografik Faktörlere Göre İncelenmesi”

Naing, L., Winn, T., & Rusli, B. N. (2006). Practical issues in calculating the sample size for prevalence studies. *Medical Statistics Archives of Orofacial Sciences*, 1, 9-14.

Özdamar, K. (2011). *Paket programlar ile istatistiksel veri analizi*. Eskişehir: Kaan Kitabevi.

Öztopçu, D., & Aytekin, S. (2017). Bireysel Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Ve Balıkesir İlinde Bir Uygulama. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, (61), 456-476.

Pompian, M.M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: Building Optimal Portfolios That Account for Investor Biases*. New Jersey: John Wiley and Sons.

Sadler, G. R., Lee, H. C., Lim, R. S., & Fullerton, J. (2010). Recruitment of Hard-to-Reach Population Subgroups via Adaptations of the Snowball Sampling Strategy. *Nursing & Health Sciences*, 12(3), 369-374.

Shaikh, G.M., Katpar, N.K., Kalhor, M, Abro, Y.K., Phanwar, G.A. (2019). Do Behavioral Biases In Gender Differences Affect Investment Decisions? *Sociology International Journal*, 3(4), 326–336.

Sharma, S. (1996). *Applied multivariate techniques*, New York: John Wiley.

Statman, M. (2019). *Behavioral Finance, The Second Generation*. CFA Institute Research Foundation / Monograph.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK). (2023). İstatistik Veri Portalı, <https://data.tuik.gov.tr>.

Xu, L., & Zia, B. (2012). Financial Literacy Around the World: An Overview of the Evidence with Practical Suggestions for the Way Forward. The World Bank Policy Research Working Paper Series.

Venkatapathy, R. and Sultana, A.H. (2016). Behavioural Finance: Heuristics in

Investment Decisions. *TEJAS Thiagarajar College Journal*, 1(2), 35-44.

Yürekli, A., & Yılmaz, H. (2021). Bireysel Yatırımcıların Finansal Davranış Eğilimleri ve Bu Eğilimlere Etki Eden Faktörler. *Muhasebe ve Bilim Dünyası Dergisi*, 1-2.