

**MESLEKİ TECRÜBE VE KİŞİLİK ÖZELLİKLERİNİN YATIRIM
DAVRANIŞI ÜZERİNE ETKİSİ: AKADEMİSYENLER ÜZERİNE BİR
ARAŞTIRMA ****

Uğur SEVİM ***

Alper KARAVARDAR ****

ÖZ

Yatırım davranışlarını etkileyen faktörler, çok boyutluluk arz etmekte olup yatırım sürecinin anlaşılabilmesi bakımından önemlidir. Bu kapsamda finansal uzmanların ayrı bir yeri olduğu söylenebilir. Zira genel olarak, finansal uzmanların aldıkları eğitim, deneyim, bilgiye erişim imkanı ve analiz yeteneği gibi avantajları olduğu ve dolayısıyla sıradan yatırımcılara kıyasla daha başarılı yatırım kararları aldıkları kabul edilmektedir. Bütün bunların yanında finansal uzmanlar da insandırlar ve karar alma süreçleri psikolojinin etkisi altındadırlar. Üniversitelerde muhasebe-finance alanında çalışmakta olan akademisyenler, fon yöneticileri, yatırım uzmanları, analistler gibi toplum açısından finansal uzmanlar olarak görülürler. Bu noktadan hareketle, bu çalışmada Türkiye’de muhasebe-finance alanında çalışmakta olan akademisyenlerin yatırım davranışları araştırılmıştır. Çalışmanın sonucunda, genel olarak mesleki tecrübe ve kişilik özelliklerinin farklı açılardan akademisyenlerin yatırım davranışları üzerinde etkili olduğu ortaya koyulmuştur.

Anahtar Kavramlar: Yatırım Davranışı, Akademisyenler, Finansal Uzmanlık

* Bu çalışma 23-25 Eylül 2020 tarihlerinde Erciyes Üniversitesi’nde düzenlenen 19. Uluslararası İşletmecilik Kongresi’nde sunulan bildirinin geliştirilmiş ve genişletilmiş halidir.

** Bu makale, araştırma ve yayın etiğine uygun hazırlanmış ve Ithenticate intihal taramasından geçirilmiştir

*** Doç. Dr., Giresun Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, ugursevim@yahoo.com, <https://orcid.org/0000-0001-6420-3905>

**** Doç. Dr., Giresun Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, akaravardar@yahoo.com, <https://orcid.org/0000-0001-7330-4038>

Makalenin gönderilme tarihi: 17 Şubat 2020

Kabul tarihi: 23 Eylül 2020

THE EFFECT OF PROFESSIONAL EXPERIENCE AND PERSONALITY CHARACTERISTICS ON INVESTMENT BEHAVIOR: A RESEARCH ON ACADEMICIANS

ABSTRACT

Factors affecting investment behaviors are multidimensional and they are important for understanding the investment process. In this context, it can be said that financial experts have a different place in terms of financial investments. Because, in general, it is accepted that financial experts have advantages such as education, experience, access to information and ability to analyze and therefore make more successful investment decisions compared to ordinary investors. Besides all these, financial experts are also human and decision-making processes are under the effect of psychology. Academicians, working in the field of accounting-finance at universities are seen as financial experts in terms of society, such as fund managers, investment experts, and analysts. From this point on, in this study the investment behavior of academicians that working in accounting and finance in Turkey has been investigated. As a result of the study, it has been revealed that in general, professional experience and personality characteristics have an effect on the investment behavior of academicians from different points of view.

Keywords: Investment Behavior, Academics, Financial Expertise

GİRİŞ

Risk ve finansal karmaşıklık, ekonomik kararların ayrılmaz birer parçası olup yatırımlar üzerinde hayati öneme sahip unsurlardır. Yüksek bilişsel beceriler ile eğitim ve uygulamalara dayalı uzun süreli deneyimi yansıtan finansal uzmanlığın, bu unsurları yönetmede önemli bir yardımcı olması beklenir. Finansal uzmanlığın yatırım üzerindeki etkisi, uzmanlık arttıkça yatırımın başarısının da artacağı şeklinde özetlenebilir. Bu beklentiye göre, finansal uzmanlar, uzman olmayan kişilere göre, yatırımla ilgili enformasyonu yakalamakta daha becerili kimselerdir. Finansal uzmanların riski çeşitlendirme ve finansal karmaşıklıkla başa çıkmak hususunda, bilgi ve deneyim bağlamında bir avantajları olduğu söylenebilir. Finansal uzmanlık, portföy ve fon yöneticileri, yatırım analistleri gibi düzenli yatırım kararları alan finans profesyonellerin yanı sıra finans alanında çalışan akademisyenleri de içine alan bir tanımlamadır. Finans alanındaki uzmanlığın yatırım kararlarını iyileştirip iyileştirmediği finans yazınında uzun süredir incelenen bir konu başlığıdır. Finansal uzmanların yatırım yetenekleri, değer yaratma becerileriyle doğru orantılıdır bu bağlamda yatırım kararlarının kalitesi ile finansal uzmanlık arasında bir doğru orantı olması beklenir. Bununla birlikte finansal uzmanlar da davranış yanlışlıkları gösterebilirler. Finansal uzmanlar, uzman olmayan yatırımcılara kıyasen daha yüksek bilgi seviyesine sahip olmakla birlikte tıpkı diğer yatırımcılar gibi önceki yatırım deneyimleri, yaş, cinsiyet, gelir düzeyleri, risk tercihleri gibi birçok faktörün etkisi altındadırlar. Çerçeveleme etkileri olarak tanımlanabilecek bu faktörlerin yatırım kararları üzerinde çok boyutlu etkileri mevcuttur. Yatırım uzmanlarının

çerçeveleme faktörlerine duyarlılığı piyasalardaki davranışların geniş kapsamlı sonuçları dikkate alındığında üzerinde durulması gereken bir konudur.

Muhasebe-finans alanında çalışan akademisyenler, finans profesyonelleri olarak tanımlanabilecek fon yöneticileri, portföy yöneticileri ve analistler gibi düzenli olarak yatırım kararları alan profesyoneller olmamakla birlikte birer finansal uzmandır. Akademisyenlerin finans profesyonellerini yetiştiren bireyler olması nedeniyle önemli bir role sahip oldukları söylenebilir. Akademisyenlerin finansal piyasa yatırımlarına ilişkin algı, tutum, davranış ve alışkanlıklarının ortaya çıkarılması finansal risk toleransının anlaşılması bakımından önemli bir meseledir. Bu çalışmada Türkiye'deki muhasebe-finans alanında çalışmakta olan akademisyenlerin yatırım davranışları incelenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla çalışmada öncelikle yatırım davranışlarını etkileyen faktörler konusundaki akademik yazın incelenerek akademisyenlere yönelik olarak gerçekleştirilen bir anket uygulaması gerçekleştirilmiştir.

I. YATIRIM DAVRANIŞLARINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Yatırım davranışının odak noktası, doğası gereği bireyin biz zatî kendisidir. Biyolojik bir varlık olarak bireylerin yatırım tercihlerini yönlendiren birçok unsur mevcuttur. Geçmişte olumsuz ekonomik deneyimleri olan veya diğer bireylere kıyasen daha düşük sosyoekonomik statü içinde yetişen bir bireyin değer yönelimleri, diğer yatırımcılardan daha farklı olabilir. Günümüzde küresel çapta binlerce birbirinden farklı değer ve büyüme fonunun mevcut oluşu bu gibi bireysel farklılıkların bir sonucu olarak düşünülebilir. Bireylerin yatırım tarzını belirleyen unsurların belirlenmesi oldukça karmaşık bir meseledir. Cronqvist, Siegel ve Yuy (2015) bireyler arasındaki yatırım stillerindeki farklılıkların, biyolojik yatkınlık ve bireyin portföy eğimi olmak üzere iki önemli kaynaktan etkilendiğini belirtmişlerdir. Yatırım tarzının biyolojik bir temeli olduğuna ilişkin bu varsayım portföy seçiminde, finansal risk alma eğilimi, yatırım yanlılığı sergileme gibi bir dizi bireysel özelliğin bireyin genetik bileşimi ile kısmen açıklandığı bazı çalışmalarla desteklenmiş durumdadır (Barnea, Cronqvist ve Siegel, 2010; Cesarini, Johannesson, Magnusson ve Wallace, 2012; Cesarini, Dawes, Johannesson, Lichtenstein ve Wallace, 2009; Cronqvist ve Siegel, 2014; Kaustia ve Knupfer, 2008; Malmendier ve Nagel, 2011, 2013; Schoar ve Zuo, 2013). Bireylerin risk tercihleri evrimsel nitelikteki unsurlar tarafından şekillendirildiği (Robson, 2001), biyolojik yatkınlıklar ile davranışsal önyargılar arasında bir ilişki olduğu yönündeki çalışmalar (Cesarini vd., 2012; Cronqvist ve Siegel, 2014) yatırım tercihlerinin biyolojik ve çevresel faktörlerle nasıl etkileşim içinde olduğunu göstermektedir.

Bireylerin risk tercihlerinin nasıl farklılaştığı hususu yatırım davranışının anlaşılabilmesi bakımından önemli bir diğer konudur. Çeşitli kişisel ve çevresel faktörler, bireysel risk tercihlerinin potansiyel belirleyicileri olarak görülebilmekle beraber bireylerin risk tercihinin yüzde 20'sinin genetik veya nörolojik özelliklerle belirlendiğini savunan görüşler mevcuttur (Cesarini vd., 2009; Cesarini vd., 2010). Bireyin risk algısının, önceki deneyimleri gibi bazı değişken nitelikteki faktörlerden

etkilendiği yönünde deneysel kanıtlar da mevcuttur (Ahern vd., 2014; Barberis vd., 2001; Gordon ve St-Amour, 2000; Malmendier ve Nagel 2016; Weber vd., 2002). Korku, endişe, zaman baskısı, öfke, stres gibi duyguları içeren kişisel faktörlerin bireyin aldığı kararları önemli ölçüde etkilediği söylenebilir (Fessler vd., 2004; Guiso vd., 2013; Jordan vd., 2011; Lerner vd., 2003; Moreno vd., 2002). Pruijssers vd. (2017) bu bağlamda, finansal uzmanların risk algılamalarının *itaat* (obedience) ve *uygunluk* (conformity) sosyal baskılarından etkilendiğini belirtmişlerdir. Bireyin, *deneyimleri* (Barberis ve diğerleri, 2001; Dillenberger ve Rozen, 2015; Post vd., 2013), *yaşadığı belirsizlikler* (MacCrimmon ve Wehrung, 1990) ve *yaşadığı makro ekonomik şoklar* (Gordon ve St-Amour, 2000; Malmendier ve Nagel, 2016) gibi çevresel faktörler de tıpkı kişisel faktörler gibi zaman içinde değiştiği için bireysel risk tercihlerin değişim göstermesi beklenebilir (Ahern vd., 2014).

II. FİNANSAL UZMANLARIN YATIRIM KARAKTERİSTİKLERİ

Finansal uzmanların diğer yatırımcılara kıyasen daha başarılı yatırımlar yapıp yapmadıkları akademik yazında oldukça uzun bir süredir tartışılan bir konudur. Akademik yazın incelendiğinde, farklı piyasa uzmanları arasında farklılıkların bulunduğu (Alevy vd., 2007; Kaustia ve Perttula, 2012), kadınların erkeklere göre riskten daha uzak tutum içinde oldukları (Brooks ve Zank, 2005; Jianakoplos ve Bernasek, 1998), eğitim ve kurumsal kültür nedeniyle finansal uzmanların birbirlerinden farklı davrandıkları (Burns 1985; Locke ve Mann, 2005) yönünde çeşitli bulgulara rastlanmaktadır. 2008 küresel finans krizi finansal uzmanların risk algılamaları konusundaki değerlendirmelerini önemli bir araştırma başlığı haline getirmiştir (Ahern vd., 2014; Bateman vd., 2015; Guiso vd., 2013). Kuo, Wang ve Yeh, (2018) itaat ve uygunluk baskılarının uygun bir biçimde kullanılması durumunda, dış baskıların finans uzmanlarının risk algılarını zayıflatabileceğini belirtmişlerdir. Finansal uzmanların tıpkı uzman olmayan yatırımcılar gibi yaş, cinsiyet, medeni durum, eğitim, yatırım deneyimi, gelir gibi demografik faktörlerin etkisiyle farklı risk toleransına sahip oldukları söylenebilir. Finansal risk toleransı, bireylerin finansal kararlar alırken sonuçların belirsiz olduğu finansal bir işleme girme isteği, kabul ettiği azami dalgalanma miktarıdır (Grable, 2008). Finansal risk toleransının niteliği yatırım kararlarının nasıl oluştuğunun anlaşılması bakımından önemlidir.

Finansal karar almanın iki önemli boyutundan biri olarak (Bell, 1995; Ghysels vd., 2005) riskin karar alıcılar tarafından nasıl algılandığı akademik yazında uzun bir süredir tartışılan bir meseledir. Finansal uzmanlığı olmayan bireylerin riski nasıl algıladıklarına ilişkin birçok çalışma olmasına rağmen (Bontempo, vd., 1997; Diecidue ve Van De Ven, 2008; Keller, vd., 1986; Klos, vd., 2005; Levy ve Levy, 2009; Unser, 2000; Veld ve Veld-Merkoulova, 2008; Weber ve Hsee, 1998) finansal uzmanların yatırıma ilişkin riski nasıl değerlendirdiklerine ilişkin bilgi oldukça sınırlıdır. *Duygu Hipotezi*, bireylerin riskleri dikkate alırken karar alma süreci üzerinde psikolojiyi dikkate alarak mantıksal işlemlere göre daha hızlı, sezgisel ve tutarlı bir çerçeve sunmaktadır (Kahneman, 2011). Sıradan bireyler ile

karşılaştırıldıklarında finansal uzmanlarının aldıkları eğitim ve deneyimleri ile bağlantılı olarak riski daha analitik olarak algılamaları beklenir (Holzmeister, vd., 2020). Akademik yazın incelendiğinde finansal uzmanların davranışlarının sistematik olarak farklılaştığını gösteren çalışmalara rastlamak mümkündür (Cipriani ve Guarino, 2009; Cohn vd., 2014; Gloede ve Menkho, 2014; Kaustia vd., 2008; Kirchler vd., 2018; Puetz ve Ruenzi, 2011).

Finansal uzmanların eğitim ve tecrübe gibi avantajları olmalarına rağmen finansal uzmanlığın yatırım kararlarını iyileştirip, iyileştirmediği konusu halen tartışmalı bir meseledir. Bodnaruk ve Simonov (2015) bu noktada finansal uzmanların daha iyi yatırım kararları aldıklarına ilişkin bir kanıt bulamadıklarını belirtmişlerdir. Bodnaruk ve Simonov (2015) özellikle zengin yatırımcılar açısından finansal uzmanların verdikleri yatırım tavsiyelerinin katma değerini oldukça düşük olduğuna vurgu yapmışlardır. Onlara göre finansal uzmanlar, zengin yatırımcılara kıyasen riskleri daha iyi çeşitlendirememekte, daha düşük davranışsal önyargılar geliştirememekte ve finans alanındaki uzmanlıkları yatırım kararlarını iyileştirememektedir.

Finansal uzmanların yatırım yetenekleri aldıkları kararların kalitesi ile ölçülür. Bu nedenle finansal uzmanlığın yatırım üzerindeki marjinal etkisi sosyo ekonomik düzeyi daha düşük yatırımcılar için daha büyük önem gösterebilir.

Finansal uzmanlığın yatırım kararları üzerindeki etkisi tartışmalı bir mesele olmakla birlikte genel beklenti uzmanlık arttıkça alınan yatırım kararlarının kalitesinin artacağı yönündedir. Her ne kadar muhasebe-finance alanında çalışmakta olan akademisyenler fiili olarak finansal piyasalarda işlem yapan, fon yöneticileri, portföy yöneticileri ve analistler gibi düzenli olarak yatırım kararları alan profesyoneller olmamakla beraber, aldıkları eğitim gereği finansal uzman olarak değerlendirilebilirler. Bu bağlamda akademisyenlerin yatırım davranışlarının tespiti üzerinde çalışma yapılması gereken bir araştırma başlığıdır.

III. VERİLERİN TOPLANMASI, YÖNTEM VE BULGULAR

Bu çalışmada mesleki tecrübeleri ve kişilik özellikleri bağlamında akademisyenlerin finansal piyasa yatırım davranışları araştırılmıştır. Bununla birlikte çalışmanın kapsamı tüm akademisyenlerden değil muhasebe-finance anabilim dalında görev yapan akademisyenlerden oluşmaktadır. Bunun sebebi ise finansal piyasa yatırımları konusunun akademik olarak sosyal bilimler alanında büyük ölçüde muhasebe-finance anabilim dalının çalışma alanında yer almasıdır. Araştırma kapsamında ihtiyaç duyulan veriler anket yoluyla toplanmıştır. Bu kapsamda öncelikle ayrıntılı bir literatür çalışması yapılmış ve Kıymaz, Öztürkcal ve Akkemik (2016)'in çalışmalarında kullandıkları anket formundan yararlanılarak bir anket formu oluşturulmuştur. Daha sonra oluşturulan anket formu Türkiye'de faaliyet gösteren devlet ve vakıf üniversitelerinin ilgili fakülte ve yüksekokullarında yer alan muhasebe-finance bölümü veya anabilim dalında görev yapan akademisyenler üzerinde uygulanmıştır. Anket formunun ilgili akademisyenler

üzerinde uygulanması noktasında bir mail havuzu oluşturularak anketin elektronik ortamda e-mail üzerinden ilgili akademisyenlere gönderilmesi yolu tercih edilmiştir. Bu kapsamda veri girişi için uygun toplamda 104 adet anket elde edilmiştir. Anket formu 3 bölümden oluşacak şekilde düzenlenmiştir. Buna göre anket formunun ilk bölümünde katılımcıların demografik özelliklerine ilişkin sorular yer almaktadır. İkinci bölümde katılımcıların finansal piyasa yatırımlarına ilişkin algı, tutum, davranış ve alışkanlıklarını ölçmeye yönelik sorular bulunmaktadır. Üçüncü bölüm ise yatırımcıların kişilik özelliklerine ilişkin sorulardan oluşmaktadır. Bu bağlamda ankette önermeli sorular da kullanılmış ve söz konusu sorular kapsamında 5'li likert ölçeği kullanılmıştır.

Kullanılan anketin Cronbah Alpha güvenilirlik katsayısı¹ ise 0,906 olarak hesaplanmıştır. Verilerin analizi için SPSS (IBM SPSS Statistics 20) istatistik paket programı kullanılmıştır.

Çalışmanın analiz kısmı ise 3 aşamalı bir şekilde ele alınmıştır. Bu kapsamda öncelikle anket sorularının örneklem üzerindeki dağılımlarının ortaya koyulması amacıyla Frekans Analizi gerçekleştirilmiştir. Ardından akademisyenlerin kişilik özelliklerinin hangi kişilik tiplerini yansıttığını ortaya koymak amacıyla Faktör Analizi gerçekleştirilmiştir. Son olarak ise hangi unsurların akademisyenlerin finansal piyasa yatırımlarına ilişkin, algı, tutum, davranış ve alışkanlıkları üzerinde nasıl bir etkisinin olduğunu ölçülebilmesi amacıyla Lojistik Regresyon Analizi yöntemi uygulanmıştır.

1. Frekans Analizine İlişkin Elde Edilen Bulgular

Anket sorularına verilen cevaplara göre katılımcıların ortalama yaşlarının yaklaşık 40, ortalama çalışma yıllarının yaklaşık 17 yıl, akademisyen olarak ortalama çalışma yıllarının yaklaşık 14 yıl ve çalıştıkları yükseköğretim kurumunda ortalama çalışma yıllarının ise yaklaşık 9 yıl olduğu görülmüştür.

Katılımcıların anket sorularına verdikleri cevaplar incelendiğinde, katılımcıların büyük bir çoğunluğunun erkek (%74) ve evli (%81,7) olduğu, yine önemli bir çoğunluğunun 1 (%28,8) veya 2 (%29,8) çocuk sahibi olduğu görülmektedir. Ayrıca katılımcıların önemli bir çoğunluğunun eşlerinin ücretli veya serbest olarak (%57,7) çalışan bireyler oldukları göze çarpmaktadır. Ayrıca katılımcıların %61,5'inin finansal piyasalarda yatırım işlemi gerçekleştirdiği ve bunların %26'sının 10 yıl ve üzeri, %16,3'ünün 6-10 yıl, %8,7'sinin 4-6 yıl ve %11,5'inin 1-3 yıl yatırım tecrübesine sahip olduğu görülmektedir. Bununla birlikte yatırım sıklıkları açısından bakıldığında finansal piyasalarda yatırım işlemi gerçekleştiren katılımcıların önemli bir kısmının ancak ayda (%28,8) veya yılda

¹ Cronbah Alpha katsayısına bağlı olarak ölçeğin güvenilirliği aşağıdaki gibi yorumlanır (Kayış, 2016, s. 405):

- $0.00 \leq \alpha < 0.40$ ise ölçek güvenilir değildir,
- $0.40 \leq \alpha < 0.60$ ise ölçek güvenilirliği düşük,
- $0.60 \leq \alpha < 0.80$ ise ölçek oldukça güvenilir, ve
- $0.80 \leq \alpha < 1.00$ ise ölçek yüksek derecede güvenilir bir ölçektir.

(%22,1) birkaç kez yatırım yaptıkları dikkati çekmektedir. Ayrıca yine katılımcıların önemli bir kısmının finansal piyasa yatırımlarından orta düzeyde (%47,1) bir kazanç beklentisi içerisinde oldukları ve finansal piyasa yatırımları açısından kendilerine orta düzeyde (%49,0) güvendikleri görülmektedir.

Katılımcıların finansal ürünler hakkındaki bilgi, düşünce ve tutumlarına ilişkin ankette yer alan sorulara verdikleri cevapların dağılımı ise Tablo 1’de özetlenmektedir.

Tablo 1. Katılımcıların Finansal Ürünler Hakkındaki Bilgi, Düşünce ve Tutumlarına İlişkin Bulgular

Finansal Ürünler İlişkin Bilgi Durumu	Hiç (%) (1)	Çok az (%) (2)	Biraz (%) (3)	Oldukça (%) (4)	Çok (%) (5)	Ort.
Yatırım Fonları	9,6	11,5	27,9	31,7	19,2	3,39
Mevduat Hesabı	4,8	1,9	18,3	28,8	46,2	4,09
Bono ve Tahvil	9,6	8,7	16,3	33,7	31,7	3,69
Hisse Senedi	4,8	4,8	17,3	39,4	33,7	3,92
Vadeli İşlemler	18,3	11,5	25,0	29,8	15,4	3,12
Bireysel Emeklilik Fonları	4,8	7,7	29,8	36,5	21,2	3,61
Gayrimenkul	4,8	12,5	32,7	27,9	22,1	3,50
Gayrimenkul Yatırım Fonları	16,3	8,7	37,5	25,0	12,5	3,08
Finansal Ürünlerin Risk Durumuna İlişkin Düşünce	Hiç (%) (1)	Çok az (%) (2)	Biraz (%) (3)	Oldukça (%) (4)	Çok (%) (5)	Ort.
Yatırım Fonları	7,7	36,5	42,3	10,6	2,9	2,64
Mevduat Hesabı	51,0	39,4	5,8	2,9	1,0	1,63
Bono ve Tahvil	32,7	43,3	16,3	6,7	1,0	2,00
Hisse Senedi	1,0	2,9	14,4	50,0	31,7	4,08
Vadeli İşlemler	5,8	10,6	22,1	34,6	26,9	3,66
Bireysel Emeklilik Fonları	13,5	44,2	33,7	5,8	2,9	2,40
Gayrimenkul	11,5	41,3	33,7	10,6	2,9	2,51
Gayrimenkul Yatırım Fonları	4,8	38,5	33,7	20,2	2,9	2,77
Yatırım Aracı Seçerken Etkilenen Unsurlar	Hiç (%) (1)	Çok az (%) (2)	Biraz (%) (3)	Oldukça (%) (4)	Çok (%) (5)	Ort.
Gazetelerin ekonomi sayfaları ve/veya ekonomi gazeteleri	20,2	27,9	33,7	14,4	3,8	2,53
Yatırım şirketlerinin bültenleri	19,2	20,2	36,5	19,2	4,8	2,70
Çeşitli kurumlarda çalışan yatırım uzmanlarının görüşleri	13,5	11,5	41,3	26,9	6,7	3,01

Tanıdıkların yatırım davranışları	24,0	29,8	20,2	23,1	2,9	2,50
Medyada siyasi gelişmelere ilişkin haberler	8,7	8,7	21,2	43,3	18,3	3,53
Uluslararası ekonomik ve finansal gelişmeler	6,7	2,9	9,6	45,2	35,6	4,00
Şirketlerin piyasaya sundukları yeni ürünler	16,3	15,4	25,0	35,6	7,7	3,02
Şirket raporları	10,6	7,7	18,3	41,3	22,1	3,56

Tablo 1’de yer alan bulgular incelendiğinde katılımcıların en çok bilgi sahibi olduğunu belirttikleri finansal ürünlerin mevduat (4,09) ve hisse senedi (3,92) olduğu, en az bilgi sahibi olduklarını belirttikleri finansal ürünlerin ise gayrimenkul yatırım fonları (3,08) ve vadeli işlemler (3,12) olduğu görülmektedir. Bununla birlikte katılımcıların en riskli buldukları finansal ürünlerin hisse senedi (4,08) ve vadeli işlemler (3,66), en risksiz buldukları finansal ürünlerin ise mevduat (1,63) ve bireysel emeklilik fonları (2,40) olduğu dikkati çekmektedir. Ayrıca katılımcıların yatırım aracı seçerken en çok uluslararası ekonomik ve finansal gelişmelerden (4,00), en az ise gazetelerin ekonomi sayfaları ve/veya ekonomi gazetelerinden etkilendikleri görülmektedir.

Katılımcılardan elde edilen verilerin dağılımı genel olarak değerlendirilecek olursa, Türkiye’de muhasebe-finance alanında çalışan akademisyenlerin genel olarak düşük sıklıkta finansal piyasa yatırımı gerçekleştirdikleri, gerçekleştirdikleri yatırımlar açısından kendilerine güvenleri ve getiri beklentilerinin genel olarak orta düzeyde olduğu, finansal ürünler hakkında genel olarak orta seviyede bir bilgi düzeyine sahip oldukları, genel olarak hisse senedi ve vadeli işlemleri riskli yatırım araçları olarak değerlendirdikleri ve yatırım yaparken uluslararası ekonomik ve finansal gelişmeleri dikkate aldıkları görülmektedir.

2. Faktör Analizine İlişkin Elde Edilen Bulgular

Akademisyenlerin kişilik özelliklerinin finansal piyasa yatırım davranışları üzerinde bir etkisinin olup olmadığını araştırılması bu çalışmanın temel amaçlarından biridir. Bunun içinse öncelikle çalışma kapsamındaki katılımcıların hangi kişilik tiplerini yansıttığının ortaya koyulması gerekmektedir. Bu nedenle çalışmanın bu kısmında katılımcıların kişilik özelliklerinin hangi kişilik tiplerine yatkın olduğunun belirlenebilmesi adına faktör analizi gerçekleştirilmiştir. Faktör analizi, çok sayıda aralarında ilişki bulunan değişkeni, daha kolay yorumlanabilmesi için az sayıda, anlamlı ve birbirinden bağımsız faktörler haline getirebilme imkanı sağlayan istatistikî yöntemlerden biridir. Faktör analizinin gerçekleştirilebilmesi için öncelikle veri setinin analize uygun olup olmadığının tespiti için Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) ve Bartlett testlerinin uygulanması gerekir. Yapılan testlerin sonucuna bağlı olarak eğer veri setinin KMO testi 0,50’den büyük (KMO oranı 1’e yaklaştıkça veri setinin faktör analizine uygunluğu da o ölçüde yüksek kabul edilir) ve Bartlett testi anlamlı (Sig.<0,05) ise veri setinin faktör

analizine uygun olduğu kabul edilmektedir (Kalaycı, 2016, s. 320-322). Bu bakımdan Tablo 2’de yapılan KMO ve Bartlett testlerinin sonuçları yer almaktadır.

Tablo 2. KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,802
Bartlett's Test of Sphericity		1112,858
Approx. Chi-Square		
	df	253
	Sig.	,000

Tablo 2’de yer alan bilgiler incelendiğinde Bartlett testinin anlamlı (Sig.<0,05) ve KMO testinin ise 0,802 (%80,2) olduğu görülmektedir. Dolayısıyla Bartlett testi anlamlı ve KMO testi 0,802>0,50 olduğundan söz konusu veriler veri setinin faktör analizine uygun olduğunu göstermektedir.

Bu aşamadan sonra faktör analizine² geçilebilir. Faktör analizi kapsamında öncelikle faktör sayısı belirlenmelidir. Faktör sayısına ise faktörlerin özdeğerlerine (eigenvalues) bakılarak karar verilmektedir. Bu kapsamda faktör sayısının belirlenmesinde özdeğerleri 1’den yüksek olan faktörler dikkate alınmaktadır (Kalaycı, 2016, s. 322). Bu bağlamda Tablo 3’de yapılan analiz sonucunda özdeğer istatistiğine bağlı olarak belirlenen faktörlere ilişkin bilgiler yer almaktadır.

Tablo 3. Özdeğer İstatistiğine Bağlı Faktör Sayısı ve Açıklanan Varyans Yüzdesi

FAKTÖR	Başlangıç Özdeğerler			Döndürülmüş Faktör Yükleri Kareler Toplamı		
	Özdeğerler Toplamı	Açıklanan Varyans (%)	Kümülatif Varyans (%)	Özdeğerler Toplamı	Açıklanan Varyans (%)	Kümülatif Varyans (%)
1	7,123	30,969	30,969	3,456	15,025	15,025
2	2,627	11,420	42,389	3,375	14,674	29,699
3	1,953	8,492	50,882	2,720	11,827	41,526
4	1,605	6,978	57,860	2,703	11,753	53,279
5	1,274	5,541	63,401	2,328	10,121	63,401
6	,936	4,071	67,472			
7	,855	3,720	71,191			
8	,759	3,299	74,490			
9	,696	3,024	77,515			
10	,635	2,763	80,278			
11	,554	2,409	82,686			
12	,494	2,148	84,834			
13	,464	2,019	86,853			
14	,438	1,903	88,756			
15	,421	1,829	90,585			
16	,411	1,786	92,371			

² Faktör analizinde bir değişkenin belirli bir faktör altında dikkate alınabilmesi için faktör yükünün en düşük 0,30 olması gerekir. 0,50 ve üzeri faktör yükleri ise oldukça iyi olarak kabul edilir (Kalaycı, 2016, s. 330). Bu bağlamda analize toplam 30 önermeyle başlanmış daha sonra faktör yükleri düşük ve tek faktör altında toplanan toplamda 7 önerme analizden çıkarılarak 23 önermeyle analiz tekrar gerçekleştirilmiştir.

17	,369	1,604	93,975
18	,334	1,451	95,426
19	,306	1,329	96,754
20	,244	1,060	97,814
21	,200	,870	98,684
22	,186	,808	99,493
23	,117	,507	100,000

Tablo 3’de yer alan bilgilere bakıldığında özdeğer istatistiği 1’den büyük 5 adet faktör olduğu görülmektedir. Açıklanan varyans bilgileri ise her bir faktörün toplam varyansın yüzde kaçını açıklayabildiğini göstermektedir. Buna göre belirlenen 5 faktörün toplam varyansın %63,40’ını açıklayabildiği görülmektedir. Her bir faktörün ayrı ayrı toplam varyansı açıklama güçlerine bakıldığında ise tüm faktörlerin açıklama güçlerinin %10’un üzerinde ve birbirlerine yakın olduğu (sırasıyla %15,02, %14,67, %11,82, %11,75 ve %10,12) görülmektedir.

Faktör sayısı belirlendikten sonra faktör analizi kapsamında hangi değişkenlerin hangi faktörlerin altında yer aldıkları belirlenir. Bunun için analiz kapsamında döndürme veya bir diğer ifadeyle rotasyon işlemi gerçekleştirilir. Yapılan döndürme işlemine göre bir değişkenin faktör yükü mutlak değer olarak hangi faktörün altında daha yüksekse ilgili değişken o faktöre dahil edilir (Kalaycı, 2016, s. 330). Buna göre Tablo 4’de analiz kapsamında gerçekleştirilen döndürme işleminin sonuçları yer almaktadır.

Tablo 4. Dönüştürülmüş Faktör Matrisi

	FAKTÖRLER				
	1	2	3	4	5
Disiplinli, kararlı, iradeli	,760				
Dayanıklı, dirençli, sağlam	,747				
Düzenli, sistemli, titiz	,744				
Ciddi, durgun, ağırbaşlı	,650				
Kontrollü, kendini tutan	,537				
Cömert ve ince düşünceli		,755			
Duygulara duyarlı, tutkulu		,750			
Arkadaş canlısı, sıcak, yakın		,682			
Alçakgönüllü, yalın, sade		,610			
Açık ve doğru sözlü içten		,597			
Halinden memnun, tatmin, iyimser		,535		,470	
Görevine bağlı, ilkeli, sorumlu	,453	,516			
Sanata ve güzelliğe duyarlı			,743		
Güç sınırlanan, sakin, huzurlu			,699		
Entellektüel, açık fikirli			,675		
Hayalperest, hayal gücü kuvvetli			,554		
Maceracı, risk alan, eğlenceyi seven			,512		,454
Başkalarıyla rahat, kendinden emin				,729	
Baskın, kendini ortaya koyan, lider				,690	
Aktif, enerjik, dinç				,645	
Girişken, topluluğu seven, sosyal			,482	,575	
Saldırgan, rekabetçi, inatçı					,837

Hırslı, işkolik					,746
Extraction Method: Principal Component Analysis.					
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.a					
a. Rotation converged in 8 iterations.					

Tablo 4’de döndürülmüş faktör matrisi yer almaktadır. Döndürülmüş faktör matrisinden de görülebileceği üzere değişkenler toplam 5 faktör altında toplanmaktadır. Burada her bir değişken faktör yükü hangi faktör altında daha yüksekse o faktör altında gruplanmaktadır. Buna göre örneğin “Disiplinli, kararlı iradeli” değişkeni 0,760 faktör yükü ile birinci faktör altında tüm faktörler içerisinde en yüksek değere sahip olduğundan birinci faktöre dahil edilmekteyken, “cömert ve ince düşünceli” değişkeninin ise en yüksek değeri 0,755 faktör yükü ile ikinci faktör altında yer aldığı için ikinci faktöre dahil edilmektedir. Bu bağlamda Tablo 5’de faktör yüklerine bağlı olarak değişkenler en yüksek faktör yüküne sahip oldukları faktörler altında toplanarak dönüştürülmüş faktör matrisinde yer alan veriler özetlenmiştir.

Tablo 5. Akademisyenlerin Kişilik özelliklerini İfade Eden Faktörler ve Faktör Yükleri

Faktörler	Faktör Yükleri
Faktör 1: Özdenetim/sorumluluk-yönsüzlük/dağınıklık (conscientiousness-undirectedness)	
Disiplinli, kararlı, iradeli	,760
Dayanıklı, dirençli, sağlam	,747
Düzenli, sistemli, titiz	,744
Ciddi, durgun, ağırbaşlı	,650
Kontrollü, kendini tutan	,537
Faktör 2: Yumuşak başlılık-düşmanlık (agreeableness-hostility)	
Cömert ve ince düşünceli	,755
Duygulara duyarlı, tutkulu	,750
Arkadaş canlısı, sıcak, yakın	,682
Alçakgönüllü, yalın, sade	,610
Açık ve doğru sözlü içten	,597
Halinden memnun, tatmin, iyimser	,535
Görevine bağlı, ilkeli, sorumlu	,516
Faktör 3: Dışadönüklük-içedönüklük (extraversion-intraversion)	
Sanata ve güzelliğe duyarlı	,743
Güç sınırlanan, sakin, huzurlu	,699
Entellektüel, açık fikirli	,675
Hayalperest, hayal gücü kuvvetli	,554
Maceracı, risk alan, eğlenceyi seven	,512
Faktör 4: Gelişime açıklık/zeka-gelişmemişlik (openness to experience-intellect)	
Başkalarıyla rahat, kendinden emin	,729
Baskın, kendini ortaya koyan, lider	,690
Aktif, enerjik, dinç	,645
Girişken, topluluğu seven, sosyal	,575
Faktör 5: Duygusal denge-dengesizlik (emotional stability)	
Saldırgan, rekabetçi, inatçı	,837
Hırslı, işkolik	,746

Tablo 5’de yer alan özet bilgiler ışığında her bir faktör ilgili faktör altında gruplanan kişilik özellikleri dikkate alınarak isimlendirilebilir.

Burada faktörlerin isimlendirilmesinde literatürde kişilik özelliklerinin belirlenmesi ve sınıflanması üzerine yapılmış çalışmalarda en çok kullanılan yöntemlerin başında gelen “Big Five” olarak da bilinen beş faktör kişilik envanteri³ kullanılmıştır. Buna göre birinci faktör altında gruplanan değişkenler kişilik özelliği olarak özdenetim/sorumluluk-yönsüzlük/dağınıklık kişilik özelliğini yansıttığı için “özdenetim/sorumluluk-yönsüzlük/dağınıklık”, ikinci faktör altında gruplanan değişkenler kişilik özelliği olarak yumuşak başlılık-düşmanlık kişilik özelliğini yansıttığı için “yumuşak başlılık-düşmanlık”, üçüncü faktör altında gruplanan değişkenler kişilik özelliği olarak dışadönüklük-içedönüklük kişilik özelliğini yansıttığı için “dışadönüklük-içedönüklük”, dördüncü faktör altında gruplanan değişkenler kişilik özelliği olarak gelişime açıklık/zeka-gelişmemişlik kişilik özelliğini yansıttığı için “gelişime açıklık/zeka-gelişmemişlik” ve beşinci faktör altında gruplanan değişkenler kişilik özelliği olarak duygusal denge-dengesizlik kişilik özelliğini yansıttığı için “duygusal denge-dengesizlik” olarak adlandırılmıştır.

3. Lojistik Regresyon Analizine İlişkin Elde Edilen Bulgular

Çalışmanın bu kısmında ise akademisyenlerin finansal piyasa yatırımlarına ilişkin, algı, tutum, davranış ve alışkanlıkları üzerinde hangi unsurların nasıl bir etkisinin olduğunun ölçülebilmesi amacıyla lojistik regresyon analizi⁴ yapılmıştır.

Lojistik regresyon analizinde analiz kısmına geçilebilmesi için öncelikle bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı sorunu ve otokorelasyon olup olmadığının tespit edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle analiz kapsamında öncelikle bağımsız değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı olup olmadığının tespiti amacıyla değişkenler korelasyon analizine tabi tutulmuştur. Buna göre aralarında 0,80 ve üzeri korelasyon olan değişkenler tespit edilerek analizden çıkarılmış ve çoklu doğrusal bağlantı sorunu ortadan kaldırılmıştır. Bu kapsamda “yaş” ve “akademik çalışma yılı” değişkenleri 0,80 üzeri korelasyona sahip oldukları için

³ Beş faktör kişilik envanteri dışadönüklük-içedönüklük (extraversion-intraversion), yumuşak başlılık-düşmanlık (agreeableness-hostility), özdenetim/sorumluluk-yönsüzlük/dağınıklık (conscientiousness-undirectedness), duygusal denge-dengesizlik (emotional stability) ve gelişime açıklık/zeka-gelişmemişlik (openness to experience-intellect) olmak üzere 5 boyuttan oluşmaktadır (Somers ve diğerleri, 2002: s.23-24).

⁴ Bağımlı ve bağımsız değişken ayırımının söz konusu olduğu çok değişkenli modellerde bağımlı değişkenin nominal ölçekli bir değişkeni ifade ettiği durumlarda En Küçük Kareler (EKK) tekniğiyle elde edilen tahminler yetersiz kalmaktadır. Çünkü EKK tekniği bağımlı değişkenin normal dağılım gösterdiğini varsaymaktadır. Fakat bağımlı değişken nominal ölçekli olduğunda bu varsayım sağlanamamaktadır. EKK tekniğine alternatif olacak ise literatürde genel olarak diskriminant modeli ve lojistik regresyon modeli olarak 2 model kullanılmaktadır. Fakat diskriminant analizinde de bağımsız değişkenlerin normal dağılıma uyması ve bağımsız değişkenlerin kovaryanslarının her grup düzeyinde eşit olması gerekmektedir. Dolayısıyla diskriminant analizinde bağımsız değişkenler arasında nominal ya da ordinal ölçekli değişkenlerin bulunması durumunda ilgili varsayımlar sağlanamamaktadır. Lojistik regresyon analizinde ise bağımsız değişkenler için diskriminant analizinde aranan varsayımlar aranmamaktadır (Albayrak, 2016, s. 273). Kullanılan değişkenlere ilişkin ölçüm şekilleri lojistik regresyon analizine daha uygun olduğu için çalışmada lojistik regresyon analizi yöntemi kullanılmıştır.

analizden çıkartılmış ve analize geri kalan değişkenlerle devam edilmiştir. Daha sonra çalışmada amaca uygun olarak farklı regresyon modelleri oluşturulmuş ve söz konusu modeller için bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon problemi olup olmadığı araştırılmıştır. Analiz kapsamında kullanılan değişkenler aşağıdaki gibidir:

- YD : Yatırım yapma durumu
ÇY : Çalışma yılı
ÇKÇY : Çalışılan kurumda çalışma yılı
C : Cinsiyet (erkek/kadın)
MD : Medeni Durum (evli değil/evli)
EÇD : Eş Çalışma Durumu (çalışmıyor/çalışıyor)
ÇD : Çocuk Durumu (yok/var)
KG : Finansal piyasa yatırımlarında kendine güven derecesi
GB : Finansal piyasa yatırımlarından getiri beklentisi
BD : Finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin bilgi düzeyi
RA : Finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin risk algısı
YEU : Finansal piyasa yatırım aracı seçiminde etkilenilen unsurlar
K1 : Özdenetim/sorumluluk-yönsüzlük/dağınıklık kişilik özelliği
K2 : Yumuşak başlılık-düşmanlık kişilik özelliği
K3 : Dışadönüklük-içedönüklük kişilik özelliği
K4 : Gelişime açıklık/zeka-gelişmemişlik kişilik özelliği
K5 : Duygusal denge-dengesizlik kişilik özelliği

Söz konusu değişkenler vasıtasıyla kurulan modeller kapsamında sırasıyla YD, BD, YEU, KG ve RA değişkenleri bağımlı değişkenler olarak kullanılmış ve “0”, “1” şeklinde kategorik olarak ifade edilmişlerdir. Bunun yanında yine C, MD, EÇD ve ÇD değişkenleri de tüm modellerde kontrol değişkeni olarak “0”, “1” şeklinde kategorik olarak kullanılmıştır. İlgili lojistik regresyon modelleri kapsamında bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon problemi olup olmadığına ilişkin yapılan Durbin-Watson testinin sonuçları ise Tablo 6’da yer almaktadır.

Tablo 6. Kurulan Modellere İlişkin Durbin-Watson Test İstatistiği Değerleri

Model	Durbin-Watson
1	1,630
2	2,113
3	2,168
4	2,126
5	2,104

Tablo 6’da yer alan bilgilerden de görülebileceği üzere analiz kapsamında kurulan tüm modellerde Durbin-Watson test istatistiği 1,5-2,5 aralığında yer almaktadır. Dolayısıyla ilgili modellerde bağımsız değişkenler arası otokorelasyon probleminin söz konusu olmadığı anlaşılmaktadır.

Bu noktadan sonra analiz kapsamında kurulan her bir model için ayrı ayrı olacak şekilde lojistik regresyon analizinin uygulaması gerçekleştirilmiştir. Lojistik regresyon analizinin uygulanmasında öncelikle hiçbir bağımsız değişken kullanılmadan bir başlangıç modeli oluşturulur. Daha sonraki adımlarda ise bağımsız değişkenler analize dahil edilerek ortaya çıkan sonuçların değerlendirilmesi yapılmaktadır. Bu bakımdan öncelikle lojistik regresyon analizi kapsamında gerçekleştirilen omnibus testi vasıtasıyla araştırma kapsamında kurulan modellerin uyum ve anlamlılığına bakılması gerekir. Modellere ilişkin omnibus testi sonuçları Tablo 7’de toplu olarak yer almaktadır.

Tablo 7. Tahmin Modellerine İlişkin Omnibus Testi Sonuçları

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Model 1	Step	4,135	1	,042
	Block	39,422	7	,000
	Model	39,422	7	,000
		Chi-square	df	Sig.
Model 2	Step	9,845	1	,002
	Block	9,845	1	,002
	Model	9,845	1	,002
		Chi-square	df	Sig.
Model 3	Step	4,783	1	,029
	Block	27,062	5	,000
	Model	27,062	5	,000
		Chi-square	df	Sig.
Model 4	Step	5,007	1	,025
	Block	11,227	2	,004
	Model	11,227	2	,004
		Chi-square	df	Sig.
Model 5	Step	4,244	1	,039
	Block	4,244	1	,039
	Model	4,244	1	,039

Tablo 7’de yer alan sonuçlara göre analiz kapsamında yer alan tüm modeller için omnibus test sonuçları sig.<0,05 olduğundan söz konusu modellerin genel uyumunun istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Modellerin uyumlarının anlamlı olduğu tespit edildikten sonra modeller kapsamında kullanılan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişimlerini ne ölçüde açıklayabildiğinin anlaşılabilmesi için R² değerlerine bakılır. Bu anlamda Tablo 8’de modellere ilişkin R² değerlerini gösteren model özetleri yer almaktadır.

Tablo 8. Tahmin Modellerine İlişkin özet Bilgiler

Model Summary			
Model 1	-2 Log likelihood	Cox & Snell R ²	Nagelkerke R ²
	99,164 ^c	,315	,429
Model 2	-2 Log likelihood	Cox & Snell R ²	Nagelkerke R ²
	130,460 ^a	,090	,122
Model	-2 Log likelihood	Cox & Snell R ²	Nagelkerke R ²

3	102,901 ^b	,229	,321
Model	-2 Log likelihood	Cox & Snell R ²	Nagelkerke R ²
4	131,985 ^a	,102	,137
Model	-2 Log likelihood	Cox & Snell R ²	Nagelkerke R ²
5	139,892 ^a	,040	,053

Tablo 8’de yer alan bilgilere bakıldığında analiz kapsamında oluşturulan modellerde kullanılan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişimleri açıklama oranlarının model 1 için %42,9, model 2 için %12,2, model 3 için %32,1, model 4 için %13, 7 ve model 5 için %5,3 olduğu görülmektedir. Burada model 1 ve model 3’de kullanılan bağımsız değişkenlerin yine ilgili modellerde kullanılan bağımlı değişkenleri açıklama gücünün diğer modellere göre daha yüksek olduğu görülmektedir. Bunun sebebi modellerde kullanılan bağımlı değişkenleri açıklayabilecek çok sayıda bağımsız değişken söz konusu olduğu için hangi bağımsız değişkenlerin ilgili bağımlı değişkeni ne ölçüde açıklama gücüne sahip olduğunun belli olmamasıdır. Söz gelimi aynı bağımsız değişken herhangi bir modelde yer alan bağımlı değişken üzerinde daha kuvvetli bir açıklama gücüne sahipken başka bir modelde kullanılan bağımlı değişken üzerinde ise daha düşük bir açıklama gücüne sahip olabilmektedir. Lojistik regresyon analizi kapsamında önemli hususlardan biri de kurulan teorik modelin gerçek verilerle ne derecede uyum sağlayıp sağlamadığının gözlenmesidir. Hosmer Lemeshow testi kurulan teorik modellerin verileri iyi temsil edip etmediğini gösterir. Bu testin sonucunda kurulan model ile yapılan tahminlerin gerçekte gözlenen değerlere tam uyum sağlayıp sağlamadığı test edilmiş olur. Tablo 9’da tahmin modellerine ilişkin gerçekleştirilen Hosmer Lemeshow testlerinin sonuçları yer almaktadır.

Tablo 9. Tahmin Modellerine İlişkin Hosmer Lemeshow Test Sonuçları

Hosmer and Lemeshow Test			
Model	Chi-square	Df	Sig.
1	9,144	8	,330
Model	Chi-square	Df	Sig.
2	10,031	6	,123
Model	Chi-square	Df	Sig.
3	12,781	8	,120
Model	Chi-square	Df	Sig.
4	12,563	8	,128
Model	Chi-square	Df	Sig.
5	4,149	8	,843

Hosmer Lemeshow testinde modellere ilişkin yapılan tahminlerin gerçek verilerle uyumlu olup olmadığına Ki Kare değerlerinin anlamlı olup olmamasına göre karar verilmektedir. Buna göre Ki Kare anlamlılık (Sig.) değeri 0,05’ten büyükse kurulan modellerle yapılan tahminlerin gerçekte gözlenen değerlerle uyumlu olduğu aksi takdirde ise uyumsuz olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Tablo 9’da yer alan bilgilere bakıldığında kurulan tüm modellere ilişkin Hosmer

Lemeshow testi Ki Kare anlamlılık değerlerinin 0,05'ten büyük olduğu yani tüm modeller için yapılan tahminlerin gerçek gözlenen değerlerle uyumlu olduğu görülmektedir. Tahmin modellerine ilişkin analiz sonuçlarına geçmeden önce yapılan analiz kapsamında söz konusu modellerin tahmin sınıflandırmasının ne derece başarılı olduğuna da bakılması gerekir. Buna göre Tablo 10'da analiz kapsamındaki tahmin modellerine ilişkin sınıflandırma sonuçları yer almaktadır.

Tablo 10. Tahmin Modellerine İlişkin Sınıflandırma Sonuçları

Classification Table ^a					
Model 1	Observed		Predicted		Percentage Correct
			yatırımyapıyor=1		
			,00	1,00	
	(YD) yatırım yapıyor=1		,00	27	13
		1,00	12	52	81,3
Overall Percentage					76,0
Model 2	Observed		Predicted		Percentage Correct
			bilgidüzeyiyüksek=1		
			,00	1,00	
	(BD) bilgi düzeyi yüksek=1		,00	19	23
		1,00	14	48	77,4
Overall Percentage					64,4
Model 3	Observed		Predicted		Percentage Correct
			Etkilenilenunsur fazla=1		
			,00	1,00	
	(YEU) Etkilenilen unsur fazla=1		,00	17	16
		1,00	5	66	93,0
Overall Percentage					79,8
Model 4	Observed		Predicted		Percentage Correct
			güvenyüksek=1		
			,00	1,00	
	(KG) Güven yüksek=1		,00	42	15
		1,00	21	26	55,3
Overall Percentage					65,4
Model 5	Observed		Predicted		Percentage Correct
			Riskalgısıyüksek=1		
			,00	1,00	
	(RA) Risk algısı yüksek=1		,00	25	26
		1,00	17	36	67,9
Overall Percentage					58,7

Tablo 10'da yer alan bilgiler incelendiğinde analiz kapsamında kurulan lojistik regresyon modellerinden model 1'in %76, model 2'nin %64,4, model 3'ün %79,8, model 4'ün %65,4 ve model 5'in ise %58,7 oranında doğru sınıflandırma yaptığı sonucuna ulaşılmıştır.

Lojistik regresyon analizinde son olarak kurulan modeller kapsamında kullanılan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki anlamlı bir etkisinin olup olmadığı ve eğer var ise değişkenlerin katsayılar vasıtasıyla söz konusu bu etkinin hangi yönde nasıl bir etki olduğu ortaya koyulur. Bu bağlamda Tablo 11'de

kurulan tüm tahmin modellerine ilişkin gerçekleştirilen lojistik regresyon analizlerinin sonuçları özet olarak sunulmaktadır.

Tablo 11. Tahmin Modellerine İlişkin Lojistik Regresyon Analizi Sonuçları

Variables in the equation							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Model 1	ÇKÇY	,079	,033	5,921	1	,015	1,083
	C (1)	1,295	,610	4,513	1	,034	3,652
	MD (1)	-3,148	,884	12,692	1	,000	,043
	EÇD(1)	2,505	,651	14,811	1	,000	12,241
	BD	,606	,312	3,768	1	,052	1,833
	K1	1,376	,488	7,959	1	,005	3,960
	K2	-1,681	,604	7,735	1	,005	,186
	Constant	-,625	2,172	,083	1	,773	,535
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Model 2	K4	,969	,328	8,720	1	,003	2,634
	Constant	-2,943	1,138	6,687	1	,010	,053
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Model 3	ÇS(1)	-1,339	,632	4,486	1	,034	,262
	K2	1,290	,639	4,083	1	,043	3,634
	K3	1,217	,499	5,938	1	,015	3,377
	K4	-1,557	,551	7,996	1	,005	,211
	BD	,825	,313	6,938	1	,008	2,282
	Constant	-4,509	1,965	5,265	1	,022	,011
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Model 4	ÇY	,048	,022	4,675	1	,031	1,049
	K5	,659	,253	6,768	1	,009	1,933
	Constant	-2,661	,833	10,210	1	,001	,070
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Model 5	K4	,467	,233	4,007	1	,045	1,596
	Constant	-1,624	,856	3,597	1	,058	,197

Tablo 11’de yer alan verilerin her bir modelin bağımlı değişkeni farklı olduğu ve her model ayrı ayrı lojistik regresyon analizine tabi tutulduğu için modeller özelinde değerlendirilmesi ve yorumlanması daha doğru olacaktır.

Model 1:

Model 1’de akademisyenlerin finansal piyasa yatırımı yapma durumları (YD) üzerinde etki eden unsurlar araştırılmıştır. Dolayısıyla Model 1’e ilişkin tabloda yer alan sonuçlar incelendiğinde ÇKÇY, C, MD, EÇD, BD, K1 ve K2 değişkenlerinin akademisyenlerin yatırım yapma durumları (YD) üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu görülmektedir. Bununla birlikte değişkenlerin katsayılarının (B) işareti dikkate alındığında söz konusu değişkenlerden MD ve K2 değişkenlerinin YD üzerinde negatif, ÇKÇY, C, EÇD, BD ve K1 değişkenlerinin ise

YD üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir. $Exp(B)$ katsayılarına göre ise akademisyenlerin evli olma durumu ve yumuşak başlılık-düşmanlık kişilik tipine yatkınlıkları arttıkça finansal piyasalarda yatırım yapma eğilimlerinin sırasıyla 0,043 ve 0,186 kat azalacağı öngörülmektedir. Diğer taraftan yine akademisyenlerin finansal piyasalarda yatırım yapma eğilimlerinin çalıştıkları kurumda çalışma yılları uzadıkça 1,083 kat, kadın olmaları durumunda 3,65 kat, eşlerinin çalışıyor olması durumunda 12,241 kat, bilgi düzeyi arttıkça 1,83 kat ve özenetim/sorumluluk-yönsüzlük/dağınıklık kişilik tipine yatkınlıkları arttıkça 3,96 kat artacağı öngörülmektedir.

Modelden elde edilen sonuçlar genel olarak değerlendirilecek olursa, sadece finansal piyasalar özelinde değil her alanda yatırım davranışının oluşabilmesi için belirli bir birikimin gerektiği ve finansal piyasa yatırımlarının seçilen yatırım aracına bağlı olarak belirli ölçülerde risk unsuru barındırdığı dikkate alındığında evli ve ince düşünceli, duygulara duyarlı, yalın ve sade olmak gibi özellikleri barındıran “yumuşak başlılık-düşmanlık” kişilik tipine sahip bireylerin finansal piyasa yatırımı yapmama eğiliminde olmaları normal karşılanabilecek bir sonuç olarak göze çarpmaktadır. Aynı pencereden bakıldığında disiplinli, kararlı, düzenli ve kontrollü olmak gibi özellikleri barındıran “özenetim/sorumluluk-yönsüzlük/dağınıklık” kişilik tipine yatkın, kurumunda uzun yıllardır çalışan, çalışan bir eşe sahip ve finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin bilgi düzeyi yüksek bireylerin finansal piyasa yatırımı yapma eğiliminde olmalarının da ayrıca normal karşılanabilecek bir sonuç olduğu söylenebilir. Bununla birlikte kadın akademisyenlerin erkeklere göre finansal piyasa yatırımı yapma eğiliminde olmaları çalışmadan elde edilen önemli sonuçlardan biridir. Diğer modellerde cinsiyetin anlamlı bir etkisinin çıkmaması, söz konusu modelde ortaya çıkan bu sonucun araştırma kapsamındaki kadın akademisyenlerin erkek akademisyenlere göre finansal piyasa yatırımı yapma davranışı üzerinde etkili olan özellikleri (kişilik tipleri ve gelir, tecrübe, medeni durum gibi kişilik özellikleri, vb.) daha çok barındırıyor olmalarından kaynaklandığı şeklinde yorumlanabilir.

Model 2:

Model 2’de akademisyenlerin Finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin bilgi düzeyi (BD) üzerinde etki eden unsurlar araştırılmıştır. Tabloda yer alan sonuçlar ışığında akademisyenlerin finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin bilgi düzeyi (BD) üzerinde sadece K4 değişkeninin istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu görülmektedir. İlgili değişkene ilişkin B ve $Exp(B)$ değerleri incelendiğinde ise K4 değişkeninin BD üzerinde pozitif bir etkisi olduğu ve akademisyenlerin gelişime açıklık/zeka-gelişmemişlik kişilik tipine yatkınlıkları arttıkça finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin bilgi düzeylerinin 2,63 kat artacağı tespit edilmiştir. “Gelişime açıklık/zeka-gelişmemişlik” kişilik tipine yatkın olan bireylerin her anlamda kendilerini geliştirme eğiliminde oldukları dikkate alındığında modelden elde edilen sonucun son derece doğal olduğu rahatlıkla ifade edilebilir.

Model 3:

Model 3’de akademisyenlerin finansal piyasa yatırım aracı seçiminde dikkate aldıkları unsurlar (YEU) üzerinde etkili olan değişkenler araştırılmıştır. Tabloda yer alan bilgilere göre ÇS, BD, K2, K3 ve K4 değişkenlerinin YEU üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu görülmektedir. Buna göre tabloda model 3’e ilişkin yer alan B değerleri ÇS ve K4 değişkenlerinin YEU üzerinde negatif bir etkiye, K2, K3 ve BD değişkenlerinin ise YEU üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu ortaya koyulmuştur. Ayrıca Exp(B) değerleri akademisyenlerin çocuk sayısı ve gelişime açıklık/zeka-gelişmemişlik kişilik tipine yakınlıkları arttıkça finansal piyasa yatırım aracı seçiminde dikkate aldıkları unsurların sırasıyla 0,26 ve 0,21 kat azalacağına, buna karşılık akademisyenlerin finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin bilgi düzeyleri, yumuşak başlılık-düşmanlık kişilik tipi ve dışadönüklük-içedönüklük kişilik tipine yakınlıklar arttıkça finansal piyasa yatırım aracı seçiminde dikkate aldıkları unsurların sırasıyla 2,28, 3,63 ve 3,37 kat artacağına işaret etmektedir.

ÇS ve K4 değişkenlerinin akademisyenlerin finansal piyasa yatırım aracı seçiminde dikkate aldıkları unsurlar üzerinde negatif bir etkisi olduğu görülmektedir. Söz konusu değişkenlerin akademisyenlerin finansal piyasa yatırımı yapma davranışları üzerinde herhangi bir etkisi olmadığı da düşünüldüğünde, bu sonuç, çocuk sayısı fazla ve lider, kendinden emin, aktif ve sosyal olmak gibi özellikleri barındıran “gelişime açıklık/zeka-gelişmemişlik” kişilik tipine sahip akademisyenlerin daha az riskli yatırım araçlarına yöneldikleri dolayısıyla da finansal piyasa yatırımı yaparken çok fazla unsura (uluslararası ekonomik gelişmeler, şirket raporları, ekonomi gazeteleri gibi) ihtiyaç duymadıkları şeklinde yorumlanabilir. Bunun yanında finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin bilgi düzeyinin akademisyenlerin finansal piyasa yatırımı yapma davranışları üzerinde pozitif etki eden bir unsur olması nedeniyle finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin bilgi düzeyi yüksek akademisyenlerin finansal piyasa yatırımı yaparken daha fazla unsuru dikkate almaları beklenen bir sonuç olarak değerlendirilebilir. Ayrıca ince düşünceli, duygulara duyarlı, yalın ve sade olmak gibi özellikleri barındıran “yumuşak başlılık-düşmanlık” kişilik tipine sahip bireylerin daha önce de ifade edildiği gibi yatırım yapmama eğiliminde oldukları dikkate alındığında yatırım yapma kararı almaları durumunda mümkün olduğunca fazla değerlendirme unsurunu dikkate alarak hareket etme eğiliminde olmaları da yine doğal karşılanabilecek bir durum olarak değerlendirilebilir. Sakin, açık fikirli, hayal gücü kuvvetli ve maceracı olmak gibi özellikleri barındıran “dışadönüklük-içedönüklük” kişilik tipine sahip akademisyenlerin finansal piyasa yatırımı yaparken daha fazla unsuru dikkate alıyor olmaları ise söz konusu kişilik tipinin belirtilen özellikleri dikkate alındığında doğal bir sonuç olarak ifade edilebilir.

Model 4:

Model 4’de akademisyenlerin finansal piyasa yatırımlarında kendine güven (KG) dereceleri üzerinde etki eden unsurlar araştırılmıştır. Tablodaki veriler

incelendiğinde ÇY ve K5 değişkenlerinin akademisyenlerin finansal piyasa yatırımlarında kendine güven dereceleri üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu görülmektedir. İlgili değişkene ilişkin B ve Exp(B) değerlerine göre ise her iki değişkenin de KG üzerinde pozitif yönlü bir etkisinin olduğu ve akademisyenlerin çalışma yılları ile duygusal denge-dengesizlik kişilik tipine yatkınlıkları arttıkça finansal piyasa yatırımlarında kendine güven derecelerinin sırasıyla 1,04 ve 1,93 kat artacağı tespit edilmiştir.

“Duygusal denge-dengesizlik” kişilik tipine yatkın bireylerin rekabetçi, inatçı, hırslı ve işkolik olmak gibi özellikleri barındırdıkları dikkate alındığında söz konusu kişilik tipine yatkın bireylerin kendine güvenleri yüksek bireyler olmaları da son derece doğal bir durumdur. Bunun yanında bir bireyin kendine güvenini artıracak unsurlardan bir diğerinin de mesleki tecrübeleri olduğunu ifade etmek yanlış olmayacaktır. Dolayısıyla modelden elde edilen çalışma yılı yüksek ve “duygusal denge-dengesizlik” kişilik tipine yatkın akademisyenlerin finansal piyasa yatırımlarında kendilerine daha fazla güvendikleri şeklindeki sonuçların son derece doğal olduğu ifade edilebilir.

Model 5:

Model 5’de akademisyenlerin finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin risk algıları (RA) üzerinde etki eden unsurlar araştırılmıştır. İlgili modele ilişkin tabloda yer alan sonuçlar incelendiğinde sadece K4 değişkeninin akademisyenlerin finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin risk algıları üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu görülmektedir. Ayrıca ilgili değişkene ilişkin B ve Exp(B) değerlerine göre ise K4 değişkeninin RA üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu ve akademisyenlerin duygusal denge-dengesizlik kişilik tipine yatkınlıkları arttıkça finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin risk algılarının 1,59 kat artacağı ortaya koyulmuştur. “Gelişime açıklık/zeka-gelişmemişlik” kişilik tipi daha önce de ifade edildiği üzere lider, kendinden emin, aktif ve sosyal olmak gibi özellikleri barındıran bir kişilik tipi olarak ön plana çıkmaktadır. Dolayısıyla söz konusu kişilik tipine yatkın akademisyenlerin risk almaya meyilli olmaları ve bu anlamda finansal piyasa araçlarına ilişkin risk algılarının da daha yüksek olması normal karşılanabilecek bir sonuç olarak değerlendirilebilir.

SONUÇ

Çalışmada Türkiye’deki üniversitelerde muhasebe-finans alanında çalışmakta olan akademisyenlerin deneyim ve kişilik özellikleri bağlamında yatırım davranışları bir anket vasıtasıyla incelenmeye çalışılmıştır. Araştırma kapsamında 104 akademisyen çalışmaya katılmıştır. Katılımcıların % 74’ü erkek, % 81,7’si evli olup katılımcı akademisyenlerin % 57,7’sinin eşinin çalıştığı görülmüştür. Katılımcıların % 61’5’i finansal piyasalarda işlem yaptıklarını belirtmişlerdir. Ayrıca katılımcıların, finansal piyasa yatırımlarından orta düzeyde (%47,1) bir

kazanç beklentisi içerisinde oldukları ve finansal piyasa yatırımları açısından kendilerine orta düzeyde (%49,0) güvendikleri ortaya koyulmuştur. Araştırma bulgularına göre katılımcıların en fazla bilgi sahibi oldukları finansal ürünlerin mevduat hesapları ile hisse senetleri oldukları buna mukabil en az bilgi sahibi oldukları finansal ürünlerin yatırım fonları ile vadeli işlemler olduğu görülmüştür. Yapılan faktör analizi sonuçlarına göre (1) “özdenetim/sorumluluk-yönsüzlük/dağınıklık”, (2) “yumuşak başlılık-düşmanlık”, (3) “dışadönüklük-içedönüklük”, (4) “gelişime açıklık/zekâ-gelişmemişlik” ve (5) “duygusal denge-dengesizlik” olmak üzere beş faktör ön plana çıkmıştır. Yapılan lojistik regresyon modellemesinde beş model oluşturulmuştur. Birinci modelde akademisyenlerin finansal piyasa yatırımı yapma durumları (YD) üzerinde etki eden unsurlar içinde ÇKÇY, C, MD, EÇD, BD, K1 ve K2 değişkenlerinin akademisyenlerin yatırım yapma durumları (YD) üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu görülmektedir. İkinci modelde Finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin bilgi düzeyi (BD) üzerinde etki eden unsurlar araştırılmış olup akademisyenlerin finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin bilgi düzeyi (BD) üzerinde sadece K4 değişkeninin istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu anlaşılmıştır. Üçüncü modelde akademisyenlerin finansal piyasa yatırım aracı seçiminde dikkate aldıkları unsurlar (YEU) üzerinde etkili olan değişkenler araştırılmış olup ÇS, BD, K2, K3 ve K4 değişkenlerinin YEU üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu görülmektedir. Dördüncü modelde, akademisyenlerin finansal piyasa yatırımlarında kendine güven (KG) dereceleri üzerinde etki eden unsurlar incelenmiş olup ÇY ve K5 değişkenlerinin akademisyenlerin finansal piyasa yatırımlarında kendine güven dereceleri üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu anlaşılmaktadır. Kurulan son lojistik regresyon modelinde ise akademisyenlerin finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin risk algıları (RA) üzerinde etki eden unsurlar değerlendirilmiş olup sadece K4 değişkeninin akademisyenlerin finansal piyasa yatırım araçlarına ilişkin risk algıları üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin olduğu görülmektedir.

KAYNAKÇA

- Ahern, K., Duchin, R. ve Shumway, T. (2014). Peer effect in risk aversion and trust, *Review of Financial Studies* 27 (11), 3213-3240.
- Albayrak, A. S. (2016). Lojistik Regresyon Analizi. Şeref KALAYCI (ed.). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri* içinde (s. 273-298). Ankara, Türkiye: Asil Yayın.
- Alevy, J., Haigh, M. ve List, J. (2007). Information cascades: Evidence from a field experiment with financial market professionals, *Journal of Finance*, 62 (1), 151-180.
- Barberis, N., Huang, M. ve Santos, T. (2001). Prospect theory and asset prices, *The Quarterly Journal of Economics* 116 (1), 1-53.
- Barnea, A., Cronqvist, H. ve Siegel, S. (2010). Nature or nurture: what determines investor behavior? *Journal of Financial Economics*, 98, 583-604.
- Bateman, H., Eckert, C. Geweke, J. Louviere, J. Satchell, S. ve Thorp, S. (2015). Risk presentation and portfolio choice, *Review of Finance*, 20 (1), 201-229.
- Bell, D. E. (1995). Risk, return, and utility. *Management Science* 41 (1), 23-30.
- Bodnaruk, A. ve Simonov, A. (2015). Do financial experts make better investment decisions?. *Journal of financial Intermediation*, 24(4), 514-536.
- Bontempo, R. N., Bottom, W. P., ve Weber, E. U. (1997). Cross-cultural differences in risk perception: A model-based approach. *Risk analysis*, 17(4), 479-488.
- Brooks, P. ve Zank, H. (2005). Loss averse behavior, *Journal of Risk and Uncertainty* 31(3), 301-325.
- Burns, P. (1985). Experience in decision making: A comparison of students and businessmen in a simulated progressive auction, in V. L. Smith, (Ed.), *Research in Experimental Economics*. JAI Press, Greenwich.
- Cesarini, D., Dawes, C. Johannesson, M. Lichtenstein, P. ve Wallace, B. (2009). Genetic variation in preferences for giving and risk taking, *Quarterly Journal of Economics* 124 (2), 809-842.
- Cesarini, D., Johannesson, M., Lichtenstein, P., Sandwell, O. ve Wallace, B. (2010), Genetic variation in financial decision-making, *Journal of Finance*, 65 (5), 1725-1754.
- Cesarini, D., Johannesson, M., Magnusson, P. K. ve Wallace, B., (2012), The behavioral genetics of behavioral anomalies. *Management Science*, 58, 21-34.
- Cipriani, M., ve Guarino, A. (2009). Herd behavior in financial markets: an experiment with financial market professionals. *Journal of the European Economic Association*, 7(1), 206-233.

- Cohn, A., Fehr, E., ve Maréchal, M. A. (2014). Business culture and dishonesty in the banking industry. *Nature*, 516(7529), 86-89.
- Cronqvist, H., Siegel, S., ve Yu, F. (2015). Value versus growth investing: Why do different investors have different styles?. *Journal of Financial Economics*, 117(2), 333-349.
- Cronqvist, H. ve Siegel, S., (2014). The genetics of investment biases. *Journal of Financial Economics*, 113, 215-234.
- Diecidue, E. ve Van De Ven, J. (2008). Aspiration level, probability of success and failure, and expected utility. *International Economic Review*, 49(2), 683-700.
- Dillenberger, D. ve Rozen, K. (2015), History-dependent risk attitude, *Journal of Economic Theory*, 157, 445-477.
- Fessler, D., Pillsworth, E. ve Flamson, T. (2004), Angry men and disgusted women: An evolutionary approach to the influence of emotions on risk taking, *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 95 (1), 107-123.
- Ghysels, E., Santa-Clara, P. ve Valkanov, R. (2005). There is a risk-return trade-off after all. *Journal of Financial Economics*, 76(3), 509-548.
- Gloede, O., ve Menkhoff, L. (2014). Financial professionals' overconfidence: is it experience, function, or attitude?. *European Financial Management*, 20(2), 236-269.
- Gordon, S. ve St-Amour, P. (2000). A preference regime model of bull and bear markets, *American Economic Review* 90 (4), 1019-1033.
- Grable, J. E. (2008). Risk Tolerance (pp. 1-20). *Advances in Consumer Financial Behavior Research*. New York: Springer.
- Guiso, L., Sapienza, P. ve Zingales, L. (2013). *Time varying risk aversion*, unpublished working paper, EIEF and CEPR, Northwestern University, University of Chicago and NBER.
- Jianakoplos, N. ve Bernasek, A. (1998). Are women more risk averse? *Economic Inquiry*, 36 (4): 620-630.
- Jordan, J., Sivanathan, N. ve Galinsky, A. (2011), Something to lose and nothing to gain the role of stress in the interactive effect of power and stability on risk taking, *Administrative Science Quarterly*, 56 (4), 530-558.
- Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow*. New York, NY: Farrar, Straus and Giroux.
- Kalaycı, Ş. (2016). Faktör Analizi. Şeref KALAYCI (ed.). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri* içinde (s. 321-331). Ankara, Türkiye: Asil Yayın.

- Kaustia, M. ve Perttula, M. (2012). Overconfidence and debiasing in the financial industry, *Review of Behavioral Finance*, 4(1), 46-62.
- Kaustia, M. ve Knupfer, S. (2008). Do investors overweight personal experience? Evidence from IPO subscriptions, *Journal of Finance*, 63, 2679-2702.
- Kaustia, M., Alho, E., ve Puttonen, V. (2008). How much does expertise reduce behavioral biases? The case of anchoring effects in stock return estimates. *Financial Management*, 37(3), 391-412.
- Kayış, A. (2016). Güvenilirlik Analizi. Şeref KALAYCI (ed.). *SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri* içinde (s. 404-419). Ankara, Türkiye: Asil Yayın.
- Keller, L. R., Sarin, R. K., ve Weber, M. (1986). Empirical investigation of some properties of the perceived riskiness of gambles, *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 38(1), 114-130.
- Kiyamaz, H., Öztürkcal, B., ve Akkemik, K. A. (2016). Behavioral biases of finance professionals: Turkish evidence, *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 12, 101-111.
- Klos, A., Weber, E. U. ve Weber, M. (2005). Investment decisions and time horizon: Risk perception and risk behavior in repeated gambles, *Management Science*, 51(12), 1777-1790.
- Kuo, H. C., Wang, L. H., ve Yeh, L. J. (2018). The role of education of directors in influencing firm R&D investment, *Asia Pacific Management Review*, 23(2), 108-120.
- Lerner, J., Gonzalez, R., Small, D. ve Fischhoff, B. (2003). Effects of fear and anger on perceived risks of terrorism a national field experiment, *Psychological Science*, 14 (2), 144-150.
- Levy, H., ve Levy, M. (2009). The safety first expected utility model: Experimental evidence and economic implications. *Journal of Banking & Finance*, 33(8), 1494-1506.
- Liu, N., Bredin, D., ve Cao, H. (2020). The investment behavior of Qualified Foreign Institutional Investors in Chin, *Journal of Multinational Financial Management*, (54), 1-15.
- Locke, P. ve Mann, S. (2005). Professional trader discipline and trade disposition, *Journal of Financial Economics*, 76 (2), 401-444.
- MacCrimmon, K. ve Wehrung, D. (1990). Characteristics of risk taking executives, *Management Science*, 36 (4), 422-435.
- Malmendier, U. ve Nagel, S. (2016). Learning from inflation experiences, *Quarterly Journal of Economics*, 131 (1), 53-87.

- Malmendier, U. ve Nagel, S. (2013). Learning from ination experiences, Unpublished working paper. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA .
- Malmendier, U. ve Nagel, S. (2011). Depression babies: Do macroeconomic experiences affect risk-taking? *Quarterly Journal of Economics*, 126, 373-416.
- Moreno, K., Kida, T. ve Smith, J. (2002). The impact of affective reactions on risky decision making in accounting contexts, *Journal of Accounting Research*, 40 (5), 1331-1349.
- Post, T., Pennings, J. ve Hoffmann, A. (2013). Individual investor perceptions and behavior during the financial crisis, *Journal of Banking & Finance*, 37 (1), 60-74.
- Pruijssers, J., Singer, G., Singer, Z. ve Tsang, D. (2017). Social Influence Pressures and the Risk Perceptions of Aspiring Financial Market Professionals, *Available at SSRN 2872339*.
- Puetz, A. ve Ruenzi, S. (2011). Overconfidence among professional investors: Evidence from mutual fund managers, *Journal of Business Finance & Accounting*, 38(5-6), 684-712.
- Robson, A. J. (2001). Why would nature give individuals utility functions? *Journal of Political Economy*, 109, 900-914.
- Schoar, A. ve Zuo, L., (2013). Shaped by booms and busts: how the economy impacts CEO careers and management styles. Unpublished working paper. MIT Sloan School of Management, Cambridge, MA .
- Subramaniam, V.A. ve Athiyaman, T. (2016). The effect of demographic factors on investor's risk tolerance, *International Journal of Commerce and Management Research*, 2(3), 136-142.
- Unser, M. (2000). Lower partial moments as measures of perceived risk: An experimental study. *Journal of Economic Psychology*, 21(3), 253-280.
- Veld, C., ve Veld-Merkoulova, Y. V. (2008). The risk perceptions of individual investors, *Journal of Economic Psychology*, 29(2), 226-252.
- Weber, E. U., ve Hsee, C. (1998). Cross-cultural differences in risk perception, but cross-cultural similarities in attitudes towards perceived risk, *Management science*, 44(9), 1205-1217.
- Weber, E., Blais, A. ve Betz, N. (2002), A domain-specific risk-attitude scale: Measuring risk perceptions and risk behavior, *Journal of Behavioral Decision Making*, 15 (4), 263-290.