



Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi  
Kastamonu University Journal of Faculty of Economics and  
Administrative Sciences

Haziran 2024 Cilt: 26 Sayı:1  
iibfdergi@kastamonu.edu.tr

Başvuru Tarihi / Received: 12.04.2022  
Kabul Tarihi / Accepted: 29.01.2024  
DOI: 10.21180/iibfdkastamonu.1102578

## Bireylerin Aşırı Güven Eğilimlerinin Riskli Yatırım Niyetleri Üzerine Etkisi

Faruk DAYI<sup>1</sup>, Çiğdem ÇULHA<sup>2</sup>

### Öz

Kendine aşırı güvenen bireyler yatırım kararlarında başarılı olacaklarına olan inançlarının tam olması nedeniyle yatırımlarda rasyonel olmayan kararlar alabilmektedir. Bireylerin aşırı güven eğilimleri risksiz yatırımlarda riskin yanlış değerlendirilmesine; riskli yatırımlarda ise risksiz olarak algılanmasına neden olabilmektedir. Bireylerin aşırı güven eğilimleri riskli yatırım kararlarını olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Çalışmada bireylerin aşırı güven eğilimlerinin riskli yatırım niyetleri üzerinde etkisi incelenmektedir. Çalışmanın amacı doğrultusunda hipotezler geliştirilmiştir. Covid 19 Pandemi döneminde sosyal medya üzerinden ulaşılan 385 katılımcıdan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. Elde edilen veriler ile frekans analizi, tanımlayıcı istatistik analizler, güvenilirlik testleri, Açıklayıcı Faktör Analizi, Doğrulayıcı Faktör Analizi ve Yapısal Eşitlik Modeli ile analizler yapılmıştır. Bireylerin yatırım bilgisinde aşırı güven eğilimlerinin, riskli yatırım niyetini negatif yönde etkilediği, riskli yatırımlarda aşırı güven eğiliminin ise riskli yatırım niyetini pozitif yönde etkilediği ve yatırım tercihlerinde aşırı güven eğiliminin, riskli yatırım niyetini pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Bireylerin riskli yatırımlarda kendilerine olan güvenlerinin azalmasının, riskli yatırımlara yönelme niyetlerini azalttığı düşünülmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Riskli Yatırım Niyeti, Aşırı Güven, Davranışsal Finans

**Jel Kodu:** D81, D91, G41

## The Effect of Individuals' Overconfidence Tendencies on Risky Investment Intentions

### Abstract

Overconfident individuals may make irrational decisions in investments because they believe that they will be successful in their investment decisions. The overconfidence tendencies of individuals can cause the risk to be misunderstood even in risk-free investments, and risky investments to be perceived as risk-free. Overconfidence tendencies of individuals can negatively affect risky investment decisions. The effect of individuals' overconfidence tendencies on risky investment intentions is examined in the study. Hypotheses of the purpose of the study have been developed. During the Covid 19 Pandemic period, data were collected from 385 participants reached via social media by with questionnaire. Frequency analysis, descriptive statistical analysis, reliability tests, Explanatory Factor Analysis, Confirmatory Factor Analysis and Structural Equation Model analyzes were performed. It has been determined that the tendency of overconfidence in individuals' investment information negatively affects the risky investment intention, the tendency of overconfidence in risky investments affects the risky investment intention positively, and the tendency of overconfidence in investment preferences positively affects the risky investment intention. It is thought that the decrease in the self-confidence of individuals in risky investments reduces their intention to turn to risky investments.

**Keywords:** Risky Investment Intention, Overconfidence, Behavioral Finance

**Jel Codes:** D81, D91, G41

<sup>1</sup> Sorumlu Yazar/Corresponding Author: Doç. Dr., Kastamonu Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Kastamonu, Türkiye. E-posta: fdayi@kastamonu.edu.tr Orcid no: 0000-0003-0903-1500

<sup>2</sup> Doktora Öğrencisi, Kastamonu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme ABD Doktora Programı, Kastamonu, Türkiye. E-posta: cgdmbrglu@hotmail.com Orcid no: 0000-0003-4041-0314

**Atıf/Citation:** Dayı, F., Çulha, Ç. (2024), Bireylerin Aşırı Güven Eğilimlerinin Riskli Yatırım Niyetleri Üzerine Etkisi, Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 26/1, s. 1-18.

## Extended Abstract

### Introduction

Overconfident individuals make irrational decisions in investments because they have full belief that they will be successful in their investments. Individuals' overconfident tendencies may lead to misevaluation of risk even in risk-free investments and may cause risky investments to be perceived as risk-free. It is expected that individuals' overconfidence will affect their investment decisions. It is thought that individuals' trust in investment information, their trust in risky investment decisions and their trust in investment preferences may have an impact on risky investment intentions. In this direction, the aim of the study is to examine the effect of individuals' overconfidence tendencies on risky investment intentions. The hypotheses developed in the light of the purpose of the research are given below:

- H<sub>1</sub>: Individual investors' overconfidence in investment information has a significant effect on risky investment intentions.
- H<sub>2</sub>: Individual investors' overconfidence in their risky investment decisions has a significant effect on their risky investment intentions.
- H<sub>3</sub>: Overconfidence tendencies of individual investors in their investment preferences have a significant effect on their risky investment intentions.

### Method

In the study, data were collected using a questionnaire from quantitative data collection methods. Due to the fact that the research concerns a wide audience, the questionnaire was sent to social media users in Türkiye. The main audience of the research is social media users residing in Türkiye. Since the study was conducted during the Covid-19 period, delivering a physical survey to individuals was impossible. Data of 5 missing questionnaires were extracted from 390 questionnaires from the participants and analyzed with SPSS 22 and AMOS 23 package programs using 385 survey data.

Two different scales were used to examine individuals' overconfidence tendencies and risky investment intentions. The Overconfidence Tendency scale was taken from the study prepared by Kuyucular (2020), and the Risky Investment Intention scale was taken from the study prepared by Meşe (2019). A questionnaire consisting of 27 questions was prepared, including 6 questions about the demographic information of the participants, 3 questions about the investment instruments of individuals, 14 questions about the tendency of individuals to be overconfident, and 4 questions about the intention to invest at risk. Participants were asked to answer the questions posed in the questionnaire according to the 5-point likert scale (1: I strongly disagree, 2: I disagree, 3: I am undecided, 4: I agree and 5: I definitely agree).

The hypotheses developed in accordance with the purpose of the study are analyzed and evaluated with the Structural Equation Model.

### Result and Discussion

In the study, the effect of individuals' overconfidence tendencies on risky investment intention is investigated. In the research, data were collected from 385 participants by online survey method over social media. When the findings of the study were evaluated, it was determined that female participants (53%) were more than male participants (47%); single participants (53%) were found to be more than married participants (47%). It is seen that 45% of the participants are in the age range of 26-35, 57% are university graduates, 35% have an income between 3.001-6.000₺ and most of the participants (34,8%) work in the public sector. When the opinions of the participants about their investment decisions were examined, it was determined that 42% of them bought gold the most, invested for a maximum of 6 months, and made investment decisions according to their own knowledge and experience.

In order to test the hypotheses of the study, a Structural Equation Model was established, and the hypotheses H<sub>1</sub>, H<sub>2</sub> and H<sub>3</sub> were accepted according to the results of the analysis. It has been found that the tendency of overconfidence in investment information negatively significant affects the intention to invest in risky investments. It has been found that the tendency to be overconfident in risky investments has a positive significant effect on the intention to invest in risky investments. It is seen that the tendency of excessive confidence in investment preferences has a positive significant effect on risky investment intention. It is thought that excessive confidence tendencies of individuals in investment information negatively affect their risky investment intentions; therefore, as individuals increase their excessive confidence in investment information, their likelihood of turning to risky investments decreases. As the tendency of overconfidence increases in risky investments, it is observed that the risky investment intentions of individuals also increase. It is believed that the decrease in the confidence of individuals in risky investments also reduces their intention to turn to risky investments. It is believed that as the tendency to overconfidence in investment preferences increases, the intentions of individuals to turn to risky investments also increase. It is estimated that self-confidence can increase risky investments when individuals feel that they have made the right decision in their investment preferences.

## GİRİŞ

Aşırı güven, hayatımız boyunca doğrudan veya dolaylı olarak deneyimlediğimiz bir kişilik özelliğidir. Aşırı güven, algı gerçekliğinde bir çarpıtma olarak düşünülebileceği gibi bilişsel bir önyargı olarak da ifade edilmektedir (Invernizzi, 2018:3). Hirshleifer ve Teoh (2010) aşırı güveni, bireyin kişisel niteliklerinin gerçekte olduğundan daha iyi olduğu inancı olarak tanımlamaktadır (Hirshleifer & Teoh, 2010:158). Aşırı güven, bireylerin gerçekten bildikleri ile bildiğini düşündükleri bilgiler arasındaki farkı ölçmektedir (Dobelli, 2013:43). Aşırı güven, bireylerin yeterli bilgiye sahip olduklarına inanmasına, karşılaştıkları riskleri küçümsemesine ve olayları kontrol etme yeteneklerini abartmasına neden olmaktadır (Nofsinger, 2001:13). Bu sebeplerden dolayı aşırı güven eğiliminin bireylerin yatırım tercihlerini doğrudan etkileyebileceği düşünülmektedir.

Finansta, hemen hemen tüm kararlar bir tahmin gerektirir (Invernizzi, 2018:24). Kişisel tahminler genellikle önyargılıdır ve önyargıda aşırı güvene yönelik olabilmektedir. Aşırı güven, bireyleri yeni şeyler denemeye ve işler zorlaştığında direnmelerine teşvik edebilir, ancak aynı zamanda bireylerin kendi yeteneklerini, performanslarını, karşılarına çıkan fırsat potansiyellerini abartmasına da neden olabilmektedir (Invernizzi, 2018). Pompian'a (2006) göre kendine aşırı güvenen yatırımcılar yatırımları için gerekli bilgileri temin edebilmek için çok sayıda kaynağa ihtiyaç duymakta ve getirisi yüksek olan varlıklara çok sayıda işlem yaparak yatırım yaptıklarını düşünmektedirler. Kendine aşırı güvenen bireylerin, yüksek getiri beklentilerinin gerçekleşme olasılığını tahmin ederken gerçekçi olmayan inançlarının olduğu ifade edilmektedir. Ayrıca bireyler aşırı güven önyargısı ile aldıkları kararlarda beklentilerini karşılayamadıkları gibi gelecek planlarında da başarılı olma ihtimalleri düşmektedir. Dolayısıyla yatırım kararlarında aşırı güveni azaltmak, iyi bir finansal planlama temelini oluşturulmasında önemlidir (Pompian, 2006:61).

Bireysel yatırımcıların çoğunluğunun benzer risk düzeyindeki varlıklardan daha yüksek getiri sağlayacak alternatifleri seçmeye çalışırken aşırı güven eğilimi gösterdikleri belirtilmektedir (Odean, 1998:1896). Kendine aşırı güvenen yatırımcılar, yatırım sonuçlarının bekledikleri gibi olacağına inandıklarından dolayı yatırımlarının az riskli olduğunu algırlar (Barber & Odean, 1999:47). Oysaki kendine aşırı güvenen yatırımcıların portföyleri daha yüksek riske sahiptir. Kendine aşırı güvenen yatırımcılar yüksek riskli hisse senedi satın alma eğiliminde olup portföylerinde yeterli çeşitlendirme yapmadıkları bilinmektedir (Nofsinger, 2001:28-29). Aşırı güven, portföy getirilerini düşürebilecek aşırı alım ve satımlara yol açarken bir yandan da bireylerin daha fazla risk almalarına neden olmaktadır. Portföyün yeterince çeşitlendirilmemesi veya daha yüksek betalı küçük şirketlere yatırım yapmaya odaklanmaları nedeniyle bireyler daha fazla riske katlanmak durumun kalmaktadır (Nofsinger, 2001:31).

Risk, psikoloji ve finans olmak üzere farklı alanlarda geniş bir tanım yelpazesi içermektedir (Ricciardi & Rice, 2014:341). Risk, bireyler için kendine özgü farklı anlamlar taşıyabilmektedir. Geleneksel finans bakışı riskin nesnel (nicel) yönleriyle ilgilenirken, davranışsal finans bakışı öznel (nitel) faktörleri dikkate almaktadır (Ricciardi, 2010:137). Montier (2007) riski, "*Finansta belki de en yanlış anlaşılan kavramdır...*" ifadesiyle tanımlamaktadır (Montier, 2007:445). Çoğu kişi bir yatırımın başarısını değerlendirirken yalnızca getirilere odaklanma eğilimindedir ve nadiren riskin, genel mali hedeflerini nasıl etkilediğini dikkate almaktadır. Yatırımcılar uygun bir yatırım planı geliştirirken yatırım araçlarının potansiyel fiyat hareketlerini de göz önüne almaları önerilmektedir (Ricciardi, 2010:137).

Yatırım kararı üzerinde yatırım araçlarının fiyat hareketlerinin etkisi olduğu gibi bireylerin riskli yatırım niyetlerinin de önemli bir etkisi vardır. Riskli yatırım niyeti, bireylerin herhangi bir riskli yatırım alternatifine ne kadar yatırım yapmayı düşündüğünü tanımlamaktadır (Aydemir & Aren, 2017:1709). Aren ve Hamamci (2020:2659) riskli yatırım niyetini “*bireylerin riskli piyasa veya varlığa yatırım yapma arzusu*” olarak tanımlamaktadır. Nominal getirili yatırımlar dışındaki finansal araçları tanımlamak için riskli yatırımlar ifadesi kullanılmaktadır. Bu tür riskli yatırımlarda yatırımcılar ne kadar kazanmaları gerektiğini bilemedikleri için yatırdıkları parayı da kaybetme ihtimalleri vardır (Abdillah, Sari & Hendrawaty, 2019:126). Bu nedenle yatırımcıların riskli yatırım niyetlerinin yatırım kararlarına etkisinin değerlendirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

Finansal piyasalarda her geçen gün yeni finansal varlıklar türetilmektedir. Kripto para gibi riski yüksek finansal varlıklar gerçek olmayan piyasalarda işlem görmektedir. Kendine güvenen ve daha çok kazanma güdüsü bireylerin riskli yatırımlara yönelmelerine neden olabilmektedir. Bu husustan hareketle çalışmada bireylerin aşırı güven eğilimlerinin riskli yatırım niyetleri üzerindeki etkisi incelenerek literatüre katkı sağlaması beklenmektedir.

## 1. LİTERATÜR

Literatür taramasında araştırmanın konusuyla ilgili yapılmış çalışmalara rastlanılmamıştır. Bu nedenle bireylerin aşırı güven eğilimleri ve/veya riskli yatırım niyeti ile ilgili benzer nitelikteki çalışmalara yer verilmiştir.

Barber ve Odean (2001) piyasa katılımcılarının aşırı güvene sahip olduğunu varsayan modellerin “*aşırı güvene sahip yatırımcılar çok fazla işlem yapacaktır*” tahminini; yatırımcıları, aşırı güven için cinsiyet değişkeni temelinde bölümlere ayırarak incelemektedir. Literatürdeki çalışmalarda finansal kararlarda erkeklerin kadınlardan daha fazla özgüvene sahip olduğu belirtildiğinden, erkeklerin kadınlardan daha fazla işlem yapabileceklerini öngördükleri belirtilmektedir. Bu amaç doğrultusunda Şubat 1991'den, Ocak 1997'ye kadar dönemde kadın ve erkekler yatırımcıların hisse senedi işlemleri aracı kurumdan elde edilen yaklaşık 35.000 hesap verisi ile analiz edilmiştir. Erkeklerin kadınlardan %45 daha fazla işlem yaptıkları bulgulanmıştır (Barber & Odean, 2001).

Corter ve Chen (2005) yatırım risk toleransını değerlendirmek için tasarlanmış yeni bir araç olan “Risk Tolerans Anketini (RTQ)” araştırmıştır. Araştırmanın örneklemini 63 lisansüstü öğrencisi oluşturmaktadır. Araştırmada risk tutum anketi katılımcılara uygulanarak veri toplanmıştır. Araştırmanın sonucunda katılımcıların “RTQ” puanları, gerçek yatırım portföylerinin riskliliği ile pozitif ilişkili olduğu tespit edilmiştir. Bu durum yüksek risk toleransı puanına sahip yatırımcıların daha yüksek riskli portföylere sahip olma eğiliminde olduklarını göstermektedir. Deneyimli yatırımcıların riske karşı daha duyarlı davrandıkları ve riski yüksek varlıklardan oluşan portföylere yatırım yaptıkları belirlenmiştir.

Nosić ve Weber (2010) risk alma davranışının belirleyicilerini analiz etmişlerdir. Bu kapsamda Mannheim Üniversitesi'nden 78 öğrenciden anket yöntemi ile veri toplanmıştır. Dört bölümden oluşan anketin birinci bölümünde risk algısını ve risk almayı iki farklı piyango yaklaşımı ve finans alanındaki öznel risk tutumuyla ölçmüşlerdir. Anketin ikinci bölümü, daha geniş bir bağlamda çeşitli aşırı güven puanlarını ortaya çıkarmak için kullanılmıştır. Çalışmanın ana bölümü olan üçüncü bölümde, deneklere son beş yıldaki hisse senedi fiyat gelişimini gösteren beş hisse senedi fiyat grafiği gösterilmiştir. Bu bölüm, öznel ve nesnel risk ve getiri önlemlerini ve ortaya çıkan portföy seçimini ölçmek için tasarlanmıştır. Dördüncü bölümde ise, yatırımlara, bilgiye ve çeşitli kişisel değişkenlere aşinalığı ölçmek için maddeler

kullanılmıştır. Elde edilen veriler ile istatistikî analizler yapılmıştır. Analiz sonucunda aşırı güven ve aşırı iyimserlik gibi davranışsal önyargıların bireylerin risk davranışlarını önemli ölçüde etkilediği tespit edilmiştir. Bireylerin risk alma davranışlarının, risk tutumları ve aşırı güven düzeyleri tarafından belirlendiği bulgulanmaktadır. Ayrıca kendine daha fazla güvenen bireylerin daha riskli portföylere yatırım yaptıkları belirtilmiştir.

Aren ve Aydemir (2015) riskten kaçınma ve kontrol odağı gibi bireysel faktörlerin riskli yatırım niyeti üzerinde etkilerini ortaya koymayı amaçlamışlardır. Araştırmada 112 katılımcıdan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. Öngörülen ilişkileri incelemek için hiyerarşik regresyon analizi yapılmıştır. Genel olarak riskten kaçınmanın riskli yatırım davranışı üzerinde önemli ve olumsuz bir etkisi olduğu belirlenirken; riskli yatırım niyeti üzerinde kontrol odağının bir etki sağlamadığı tespit edilmiştir.

Mishra ve Metilda (2015) yatırım deneyimi, cinsiyet ve eğitim düzeyinin aşırı güven ve kendini atfetme üzerindeki etkisini incelemiştir. Araştırmada 309 yatırımcıdan anket yöntemi ile veri toplanmıştır. Elde edilen veriler ile ANOVA ve korelasyon testi yapılmıştır. Araştırmanın sonucunda erkeklerin aşırı güveninin kadınlardan daha fazla olduğu, yatırım tecrübesi ve eğitim ile arttığı bulgulanmaktadır. Kendini atfetme ile aşırı güven arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Ishfaq vd., (2017) bilişsel önyargıların (sezgisel ve aşırı güven) riskli yatırım kararı üzerindeki etkisini incelemiştir. Risk algısının aracılık rolü de araştırılmıştır. Pakistan Menkul Kıymetler Borsasında işlem yapan 215 yatırımcıdan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. Elde edilen veriler SPSS 20 programıyla analiz edilmiştir. Analiz sonucunda, bilişsel önyargılar (sezgisel ve aşırı güven) ile riskli yatırım kararları arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Risk algısının bilişsel önyargılar ile riskli yatırım kararı arasında aracılık rolü etkisi oynadığı bulgulanmıştır.

Michailova, Mačiulis ve Tvaronavičienė (2017) aşırı güven ve riskten kaçınma derecesinin ekonomik konuların finansal karar alma süreçlerine etkisini araştırmak amacıyla bireysel finansal kararları incelemiştir. Deney, Kiel Christian Albrechts Üniversitesi'nden yaşları 19 ile 28 arasında değişen 35 erkek ve 25 kadın olmak üzere 60 sosyal bilimler öğrencisi üzerinde gerçekleştirilmiştir. Analiz sonuçlarında aşırı güvenin tahmin doğruluğu üzerinde önemli olumsuz etkisi olduğu ifade edilmektedir. Bireysel riskten kaçınma ile aşırı güven, alım satım faaliyeti veya nihai portföy büyüklüğü arasındaki ilişkinin varlığına dair hiçbir kanıt bulunamamıştır. Kendine aşırı güvenen bireylerin yatırım davranışları ile portföy sonuçları arasında gerçekten bir fark olduğunu ve bu farkın cinsiyete dayalı olabileceğini, aşırı güven önyargısının yatırımcıların servetine zarar verebileceğini belirtmişlerdir.

Santi, Hanafi ve Kamaludin (2019) çalışmalarında 1999-2013 döneminde Endonezya Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören firmalar için kurumsal yatırım kararlarında yönetimsel aşırı güvenin etkilerini araştırmışlardır. Endonezya Menkul Kıymetler Borsası'nda (IDX) işlem gören finansal olmayan 115 şirket çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır. Çalışmada şirketlerin faaliyet raporları ve finansal tablo verileri kullanılarak panel veri analizi yapılmıştır. Yapılan analizler sonucunda nakit akışlarının ve aşırı güven yanlılığının yatırım üzerinde olumlu etkisi olduğu tespit edilmiştir. Aşırı güvenin, nakit akışlarının yatırım üzerindeki olumlu etkisini güçlendirdiği belirtilmektedir. Aşırı güven değişkeninin yatırım kararları üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu bulgulanmıştır.

Warmath, Piehlmaier ve Robb (2019) evli çiftler arasında aşırı güven ve finansal karar verme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma iki aşamadan oluşmaktadır. İlk aşamada evli çiftlerin ortak karar vermelerinin finansal bilgi ile aşırı güvenleri arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu araştırmada 2015 FINRA Yatırımcı Anketi'nden elde edilen 1.371 bireyden oluşan veri seti kullanılmıştır. İkinci aşamada ise Aralık 2018'de toplanan 320 bireyden oluşan ulusal bir örneklemden elde edilen veriler kullanılarak, evli çiftlerin ortak karar verme yöntemlerinin aşırı güvenle ilişkili olup olmadığı araştırılmıştır. Elde edilen verilerle lojistik regresyon analizi yapılmıştır. Ortak mülkiyete inanan çiftlerin daha düşük aşırı güven eğiliminde oldukları belirlenmiştir.

Ahmad ve Shah (2020) aşırı güvenin Pakistan Menkul Kıymetler Borsası'nda (PSX) işlem yapan bireysel yatırımcıların kararlarını ve performansını nasıl etkilediğini, risk algısının aracılık rolü ve finansal okuryazarlığın düzenleyici rolü ile incelemişlerdir. Araştırmada PSX' te işlem yapan 183 bireysel yatırımcıdan anket yöntemiyle veri toplanmıştır. Elde edilen veriler ile korelasyon ve regresyon analizleri yapılmıştır. Araştırmanın sonucunda risk algısının, aşırı güven, yatırım kararları ve performans arasındaki ilişkide tam olarak aracılık ettiği tespit edilmiştir. Aşırı güvenin yatırım kararlarının ve performansının kalitesini bozabileceğini; finansal okuryazarlık ve risk algısının ise kaliteyi iyileştirebileceği bulgulanmıştır.

Aren ve Hamamci (2020) finansal okuryazarlığın, beş büyük kişilik özelliğinin ve duyguların riskten kaçınma, riskli yatırım niyeti ve yatırım seçimleri üzerindeki etkisini araştırmıştır. Araştırmada anket yöntemiyle Ocak-Şubat 2019'da internet (341) ve yüz yüze (105) katılımcıdan olmak üzere toplam 446 veri toplanmıştır. Elde edilen veriler ile istatistiki analizler yapılmıştır. Araştırmanın sonucunda riskli yatırım niyetinin, düşük vicdanlılık, açıklık, öfke ve düşük üzüntü (neşe) ile ilişkili olduğu ve kişilik özellikleri ile duyguların riskli yatırım niyetini etkilediği tespit edilmiştir.

Grežo (2021) aşırı güven ve finansal karar verme arasındaki ilişkiyi 34 çalışmanın sonuçlarını gözden geçirerek meta analiz yöntemi ile araştırmıştır. Aşırı güvenin finansal karar verme üzerindeki etkisinin anlamlı olduğu ancak bu etkinin büyüklüğünün düşük olduğu bulgulanmıştır. Meta analizde işlem yapma, yatırım ve yenilikçilik olmak üzere üç finansal karara odaklanılmış ve aşırı güvenin çoğunlukla yatırımla ilgili olduğu tespit edilmiştir.

## 2. METEDOLOJİ VE YÖNTEM

Çalışmanın amacı, hipotezleri, yöntemi, örnekleme ve ölçekleri bu bölümde verilmektedir.

### 2.1. Çalışmanın Amacı ve Hipotezleri

Çalışmanın amacı bireylerin aşırı güven eğilimlerinin riskli yatırım niyetleri üzerine etkisini incelemektir. Bireylerin yatırım bilgilerine, riskli yatırım kararlarına ve yatırım tercihlerine olan güvenlerinin riskli yatırım niyetleri üzerinde etkili olabileceği düşünülmektedir. Araştırmanın hipotezleri aşağıda verilmiştir:

**H<sub>1</sub>:** Bireysel yatırımcıların yatırım bilgilerine olan aşırı güven eğilimlerinin riskli yatırım niyetleri üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

**H<sub>2</sub>:** Bireysel yatırımcıların riskli yatırım kararlarına olan aşırı güven eğilimlerinin riskli yatırım niyetleri üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

**H<sub>3</sub>:** Bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerine olan aşırı güven eğilimlerinin riskli yatırım niyetleri üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.

Çalışma kapsamında geliştirilen hipotezler Yapısal Eşitlik Modeli ile analiz edilerek bulguları değerlendirilmektedir.

## 2.2. Çalışmanın Yöntemi ve Ölçekleri

Çalışmada nicel veri toplama yöntemlerinden anket yöntemi ile veri toplanmıştır. Çalışmanın ana kütesini Türkiye'deki sosyal medya kullanıcıları oluşturmaktadır. Hazırlanan anket kolayda örnekleme yöntemi ile sosyal medya kullanıcılarına paylaşılmıştır. Sosyal medya kullanıcılarından elde edilen 390 anketten verisi eksik olan 5 anket çıkarılmıştır. 385 anket verisi SPSS 22 ve AMOS 23 paket programlarında kullanılarak analiz yapılmıştır.

Bireylerin aşırı güven eğilimlerini ve riskli yatırım niyetlerini incelemek amacıyla iki farklı ölçek kullanılmıştır. Kuyucular (2020) tarafından hazırlanan çalışmadan *Aşırı Güven Eğilimi ölçeği* ve Meşe (2019) tarafından hazırlanan çalışmadan da *Riskli Yatırım Niyeti* ölçeği alınmıştır. Katılımcıların demografik bilgileri ile ilgili altı soru, bireylerin yatırım araçları ile ilgili üç soru, bireylerin aşırı güven eğilimiyle ilgili 14 soru ve riskli yatırım niyetiyle ilgili dört soru olmak üzere toplam 27 sorudan oluşan bir anket hazırlanmıştır. Katılımcıların ankette yöneltilen sorulara 5'li Likert ölçeğine (1:kesinlikle katılmıyorum, 2:katılmıyorum, 3:kararsızım, 4:katılıyorum ve 5:kesinlikle katılıyorum) göre cevaplamaları istenmiştir.

## 3. BULGULAR

Bu kısımda çalışmanın demografik, tanımlayıcı istatistik, Açıklayıcı Faktör Analizi, güvenilirlik testleri, Doğrulayıcı Faktör Analizi bulgularına yer verilmektedir. Çalışmanın hipotezleri yapısal eşitlik modeli ile analiz edilerek bulgular değerlendirilmektedir.

### 3.1. Demografik Bulgular

385 katılımcıdan elde edilen demografik verilerin frekans analizi bulguları Tablo 1'de verilmektedir.

**Tablo 1:** Demografik Analiz Bulguları

		N	Yüzde (%)
<b>Cinsiyet</b>	<i>Kadın</i>	204	53
	Erkek	181	47
	Toplam	385	100
<b>Yaş</b>	18-25 arası	102	26,5
	<i>26-35 arası</i>	<i>174</i>	<i>45,2</i>
	36-45 arası	72	18,7
	46-55 arası	28	7,3
	56 yaş ve üzeri	9	2,3
	Toplam	385	100
<b>Medeni Durum</b>	<i>Bekâr</i>	<i>204</i>	<i>53</i>
	Evli	181	47
	Toplam	385	100
<b>Eğitim Durumu</b>	İlköğretim	11	2,9
	Ortaöğretim	26	6,8
	<i>Üniversite</i>	<i>220</i>	<i>57,1</i>
	Lisansüstü	128	33,2
	Toplam	385	100
<b>Gelir Durumu</b>	3.000₺ ve altı	133	34,5

	<i>3.001 – 6.000₺ arası</i>	<i>135</i>	<i>35,1</i>
	<i>6.001 – 9.000₺ arası</i>	<i>66</i>	<i>17,1</i>
	<i>9.001 – 12.000₺ arası</i>	<i>32</i>	<i>8,3</i>
	<i>12.001₺ ve üzeri</i>	<i>19</i>	<i>4,9</i>
	<i>Toplam</i>	<i>385</i>	<i>100</i>
<b>Çalışma Durumu</b>	<i>Kamu Sektörü</i>	<i>134</i>	<i>34,8</i>
	<i>Özel Sektör</i>	<i>120</i>	<i>31,2</i>
	<i>Esnaf / Tacir</i>	<i>18</i>	<i>4,7</i>
	<i>Serbest Meslek</i>	<i>8</i>	<i>2,1</i>
	<i>Çalışmıyor</i>	<i>105</i>	<i>27,3</i>
	<i>Toplam</i>	<i>385</i>	<i>100</i>

Araştırmaya katılanların cinsiyetlerinin dağılımı incelendiğinde, kadın katılımcıların (%53) erkek katılımcılardan (%47) daha fazla olduğu görülmektedir. Katılımcıların %53'ünün bekâr ve %47'sinin evli olduğu tespit edilmiştir. Katılımcıların %45'inin 26-35 yaş aralığında, %57'sinin üniversite mezunu ve %35'inin 3.001-6.000₺ arasında gelire sahip oldukları bulgulanmaktadır. Katılımcıların çalışma durumları incelendiğinde en çok katılımcının (%34,8) kamu sektöründe çalıştığı görülmektedir.

Katılımcıların finansal yatırım aracı tercihleri, yatırım süreleri ve yatırımlarının bilgi kaynağı ile ilgili yöneltilen soruların frekans analizi bulguları Tablo 2' de verilmektedir.

**Tablo 2:** Yatırım Bulguları

		<b>N</b>	<b>Yüzde (%)</b>
<b>Finansal Araçlar</b>	Vadeli / Vadesiz Mevduat	53	13,8
	Döviz	38	9,9
	Tahvil	1	0,3
	Hisse Senedi	35	9,1
	Yatırım Fonu	3	0,8
	<i>Altın</i>	<i>162</i>	<i>42,1</i>
	Gayrimenkul	21	5,5
	Kripto Para	28	7,3
	Diğer	44	11,4
	Toplam	385	100,0
	<b>Yatırım Süresi</b>	<i>0 - 6 ay</i>	<i>122</i>
<i>6 - 12 ay</i>		<i>68</i>	<i>17,7</i>
<i>1 - 5 yıl</i>		<i>113</i>	<i>29,4</i>
<i>5 yıldan daha uzun</i>		<i>82</i>	<i>21,3</i>
Toplam		385	100,0
<b>Bilgi Kaynağı</b>	<i>Kişisel Tecrübe ve Analizlerim</i>	<i>189</i>	<i>49,1</i>
	Banka-Aracı Kurum Analiz ve Raporları	45	11,7



Televizyon / İnternet Kaynakları	63	16,4
Sürelili Yayınlar (Ekonomi ve Finans Dergileri, Gazete vb.)	7	1,8
Yatırım Danışmanlarının Tavsiyesi	15	3,9
Kamu Aydınlatma Platformu	4	1,0
Firmaların Mali Tabloları	6	1,6
Arkadaş Tavsiyesi	26	6,8
Diğer	30	7,8
Toplam	385	100,0

Katılımcılara yatırım kararları ile ilgili yöneltilen sorulara verdikleri cevaplar incelendiğinde, katılımcıların %42'sinin en çok altın aldığı, yatırımlarını an fazla altı ay süre ile yatırım yaptıkları ve yatırım kararını kendi bilgi ve tecrübelerine göre aldıkları tespit edilmiştir.

### 3.2. Tanımlayıcı İstatistik Bulgular

Bireylerin aşırı güven eğilimlerinin riskli yatırım niyetleri üzerine etkisini incelemek amacıyla katılımcılara yöneltilen soruların örneklem sayısı, soruların ortalama, standart sapma, çarpıklık ve basıklık değerleri Tablo 3' de verilmektedir.

**Tablo 3:** Anket Maddelerinin Tanımlayıcı İstatistik Bulguları

Maddeler	N	Ortalama	Standart Sapma	Çarpıklık (Skewness)	Basıklık (Kurtosis)
<i>Aşırı Güven Eğilimi</i>					
Ortalama bir yatırımcıya göre hisse senetlerini seçmekte daha yetenekliyimdir.	385	2,53	1,13	0,24	-0,92
Endeksin aşağı doğru seyir izlediği dönemlerde bile portföyümde hisse senetlerine yer veririm.	385	2,54	1,10	0,19	-0,87
Daha önce tecrübe ettiğim yatırımlarda ani ve kesin kararlar alırım.	385	2,89	1,18	-0,06	-1,08
Uzmanların görüşlerinden ziyade, kendi görüşüme göre yönettiğim yatırımlarda daha başarılı olurum.	385	2,96	1,06	-0,05	-0,80
Piyananın dönem dönem yaşadığı krizlerde bile işlem yaparım.	385	2,63	1,15	0,24	-0,93
Hisse senetlerindeki doğru tercihlerimden dolayı, portföy çeşitlendirme seviyem düşüktür.	385	2,76	1,11	0,01	-0,85
Diğer yatırımcılarla kıyaslandığında, işlem hacmi ortalamam onlarınkinden yüksektir.	385	2,39	1,01	0,37	-0,41
Bir yatırım aracı hakkında bilgi seviyem arttıkça, yatırım tahminlerimin doğruluğu artar.	385	3,64	1,10	-0,91	0,22
Art arda başarılı yatırımlar sonucunda yapacağım diğer yatırımlarda da başarılı olacağıma inanırım.	385	3,36	1,02	-0,57	-0,27

Aracı kurumlar olmadan, online olarak yönettiğim yatırımlarda kazanma ihtimalim yüksektir.	385	3,10	1,02	-0,45	-0,39
Yatırım kararlarımdaki başarı, kişisel yeteneğimle ilgilidir.	385	3,11	1,05	-0,32	-0,75
Yatırım kararlarımdaki başarısızlıklar, dış çevre etkileri ve kötü şansla ilgilidir.	385	2,70	1,10	0,16	-0,86
Ayı piyasasında dahi kazandıran hisse senetlerini bulurum.	385	2,45	0,99	0,10	-0,81
İnternette ve sosyal medyada önerileri takip ederim ancak kendi analizlerimin daha güvenilir olduğuna inanırım.	385	3,31	1,04	-0,67	-0,23
<i>Riskli Yatırım Niyeti</i>					
Yatırım kararı verirken genellikle riski yüksek alternatifleri tercih ederim.	385	2,33	1,04	0,55	-0,38
Yatırım yapacak olsam, riskli yatırım tercihlerine yönelmeyi düşünürüm.	385	2,31	1,03	0,52	-0,42
Riskli yatırım araçları satın alma olasılığım yüksektir.	385	2,28	1,02	0,53	-0,45
Riskli yatırım tercihlerine yönelik isteğim yüksektir.	385	2,39	1,12	0,55	-0,52

Anket maddelerinin normal dağılım göstermeleri için çarpıklık ve basıklık değerlerinin +2 ile -2 arasında olması gerekmektedir. Çarpıklık ve basıklık değerleri incelendiğinde anket maddelerinin normal dağılım gösterdiği görülmektedir. Katılımcıların anket maddelerine verdikleri cevaplar incelendiğinde en yüksek ortalama (3,64) ile “*Bir yatırım aracı hakkında bilgi seviyem arttıkça, yatırım tahminlerimin doğruluğu artar.*” ifadesi olmuştur. Katılımcıların bilgi seviyelerinin artmasıyla yatırım tahminlerinin doğruluğunun artacağı düşünülmektedir. Riskli yatırım niyeti ile ilgili yöneltilen sorularda 2,39 ile en yüksek ortalama “*Riskli yatırım tercihlerine yönelik isteğim yüksektir.*” ifadesininidir. Katılımcıların riskli yatırımları tercih etme isteklerinin olmadığı düşünülmektedir.

### 3.3. Açıklayıcı Faktör Analizi Bulguları

Bireylerin aşırı güven eğilimlerinin riskli yatırım niyetleri üzerine etkisini incelemek amacıyla ölçeklerin ve boyutlarının yapı geçerliliğini test etmek için Açıklayıcı Faktör Analizi (AFA) yapılmaktadır. AFA istatistik bulguları Tablo 4’de verilmektedir.

**Tablo 4:** Açıklayıcı Faktör Analizi Bulguları

Ölçek ve Boyutlar	Madde Sayısı	Varyanslı Birikimli Açıklama Yüzdesi (%)	KMO	Barlett’s Küresellik Testi (Ki Kare Değeri)	Serbestlik Derecesi (df)	Sig.
Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğilimi	5	53,83	0,807	488,41	10	0,000
Riskli Yatırımlarda Aşırı Güven Eğilimi	3	65,54	0,665	259,65	3	0,000
Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğilimi	3	54,31	0,629	103,49	3	0,000
<i>Aşırı Güven Eğilimi Ölçeği</i>	<i>11</i>	<i>56,22</i>	<i>0,856</i>	<i>1325,88</i>	<i>66</i>	<i>0,000</i>
<i>Riskli Yatırım Niyeti Ölçeği</i>	<i>4</i>	<i>82,48</i>	<i>0,832</i>	<i>1285,73</i>	<i>6</i>	<i>0,000</i>

AFA yapılabilmesi için Barlett's Küreselleşme testi ile KMO değerinin anlamlı olması gerekmektedir (Yıldız & Aslan, 2019). Analiz bulguları incelendiğinde Aşırı Güven Eğilimi ve Riskli Yatırım Niyeti ölçeğinin Barlett's Küresellik Testinin istatistiksel olarak anlamlı çıktığı görülmektedir. Bireylerin aşırı güven eğilimleri ölçeğinin üç boyutta toplandığı bulgulanmaktadır. KMO değerleri incelendiğinde değişkenlerin birbirlerini açıklama güçlerinin Aşırı Güven Eğilimi ve Riskli Yatırım Niyeti ölçekleri ile yatırım bilgisinde aşırı güven eğilimi boyutunda çok iyi; riskli yatırımlarda aşırı güven eğilimi ve yatırım tercihlerinde aşırı güven eğilimi boyutlarında ise orta düzeyde olduğu tespit edilmektedir. Ölçeklerin ve boyutların değişkenleri varyanslı birikimli açıklama yüzdesinin %50'den büyük olduğu görülmektedir. İstatistiki bulgular birlikte değerlendirildiğinde ölçeklere AFA yapılmasının mümkün olduğu bulgulanmaktadır. AFA faktör yükleri Tablo 5'de verilmektedir.

**Tablo 5:** Açıklayıcı Faktör Analizi Bulguları

Maddeler	Faktör Yükleri			
	Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğilimi	Riskli Yatırımlara Aşırı Güven Eğilimi	Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğilimi	Riskli Yatırım Niyeti Ölçeği
AG8	,770			
AG9	,722			
AG10	,759			
AG11	,708			
AG14	,708			
AG1		,827		
AG2		,847		
AG13		,752		
AG3			,711	
AG4			,735	
AG5			,764	
RYN1				,876
RYN2				,918
RYN3				,937
RYN4				,900

Bireylerin aşırı güven eğilimleri ölçeğinin faktör yüklerinin üç boyutta toplandığı görülmektedir. Anketteki 6., 7. ve 12. maddeler faktör yükleri düşük olduğundan analize dâhil edilmemiştir. Riskli Yatırım Niyeti ölçeğindeki dört sorunun faktör yükleri tek bir boyutta toplanmaktadır. Bireylerin Aşırı Güven Eğilimleri ölçeğinde 11 soru ve Riskli Yatırım Niyeti ölçeğindeki dört soru olmak üzere toplam 15 soru ile analizler yapılmaktadır.

### 3.4. Ölçeklerin Güvenilirlik Analizi Bulguları

Aşırı Güven Eğilimi ölçeği ve alt boyutları ile Riskli Yatırım Niyeti ölçeğinin güvenilirlik düzeylerini değerlendirmek için Cronbach Alfa testi yapılarak analiz sonuçları Tablo 6'da verilmektedir.

**Tablo 6:** Ölçeklerin Güvenilirlik Analizi Bulguları

Ölçekler		Madde Sayısı	Cronbach Alfa ( $\alpha$ )
Aşırı Güven Eğilimi Ölçeği	Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğilimi	5	0,785
	Riskli Yatırımlarda Aşırı Güven Eğilimi	3	0,737
	Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğilimi	3	0,778
Riskli Yatırım Niyeti Ölçeği		4	0,928

Aşırı Güven Eğilimi ölçeğinin Cronbach Alfa değerinin 0,834 olduğu görülmektedir. Ölçeğin alt boyutlarının Cronbach Alfa değerleri ise 0,737 ile 0,785 arasında değişmektedir. Riskli Yatırım Niyeti ölçeğinin Cronbach Alfa değerinin ise 0,928'dir. Cronbach Alfa değerleri birlikte değerlendirildiğinde ölçeklerin ve alt boyutlarının güvenilir olduğu görülmektedir.

### 3.5. Doğrulayıcı Faktör Analizi Bulguları

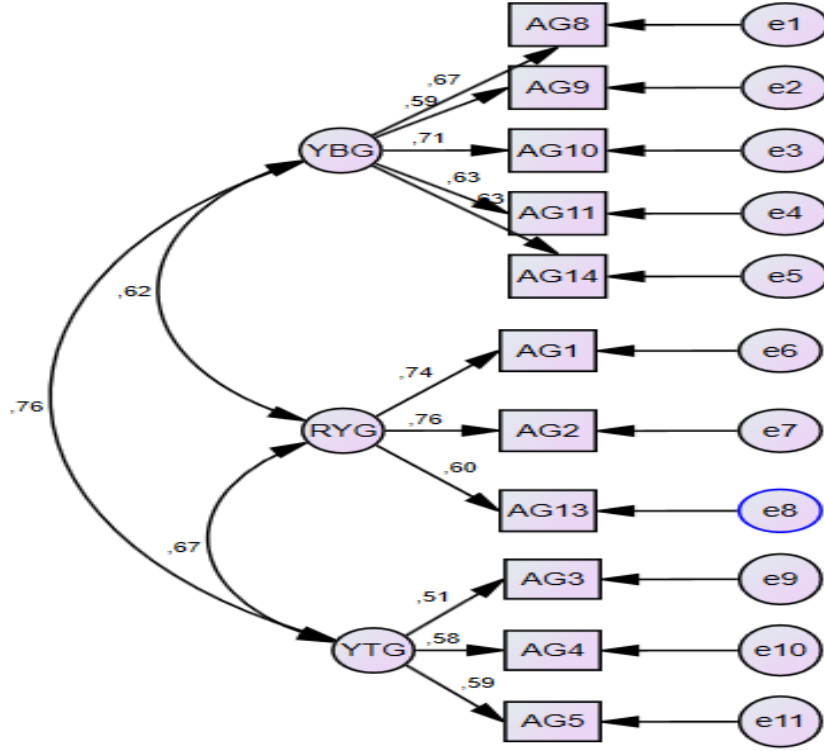
Aşırı Güven Eğilimleri ölçeğinde Açıklayıcı Faktör Analizi sonucunda bazı maddelerin faktör yükleri düşük olduğundan analize dâhil edilmemiştir. AFA'da gözlenen değişkenler herhangi bir faktör üzerinde toplanabileceği gibi bir veya birden fazla faktör üzerinde de toplanabilmektedir. Doğrulayıcı Faktör Analizinde (DFA) ise değişkenler teorik olarak önceden belirlenmiş faktörlerde toplanarak doğrulanmaktadır. AFA ile Aşırı Güven Eğilimi ölçeğinde üç boyutta toplanan maddelerin önceden belirlen boyutlarda toplanıp toplanmadığı DFA ile değerlendirilmektedir. Ölçeğin boyutlarının ayrışma geçerliliği değerlendirmek için AVE hesaplanmaktadır. Ancak AVE tek başına ölçeklerin ayrışma geçerliliğini göstermemektedir. Bu nedenle AVE hesaplandıktan sonra karekökünün de hesaplanması gerekmektedir. Ölçeğin AVE değeri 0,44 olup AVE karekök değeri ise 0,66'dır. Ölçeğin AVE değerinin 0,50'den büyük olduğu için ayrışma geçerliliğine sahip olduğu görülmektedir. Ayrıca birleşik güvenlik için ölçeğin CR değerinin 0,70'den büyük olması gerekmektedir. Ölçeğin CR değeri 0,89 olup birleşik güvenliği sağladığı bulgulanmaktadır (Civelek, 2017: 42-46). Aşırı Güven Eğilimi Ölçeğinin uyum iyiliği değerleri Tablo 7'de verilmiştir.

**Tablo 7:** Doğrulayıcı Faktör Analizi Uyum İyiliği Değerleri

Model Uyum İndeksleri	Aşırı Güven Eğilimi Ölçeği	Kabul Edilebilir Uyum Değerleri	İyi/Çok İyi Uyum Değerleri
$\chi^2/df$	4,017	$0 \leq$ $\chi^2/df \leq 5$	$0 \leq$ $\chi^2/df \leq 3$
RMSEA	0,079	$0,00 \leq RMSEA \leq 0,10$	$0,00 \leq RMSEA \leq 0,05$
SRMR	0,056	$0,00 \leq SRMR \leq 0,10$	$0,00 \leq SRMR \leq 0,05$
AGFI	0,879	$0,85 \leq AGFI \leq 1,0$	$0,95 \leq AGFI \leq 1,0$
GFI	0,925	$0,85 \leq GFI \leq 1,0$	$0,95 \leq GFI \leq 1,0$
IFI	0,897	$0,90 \leq IFI \leq 1,0$	$0,95 \leq IFI \leq 1,0$

<b>TLI</b>	0,860	$0,90 \leq TLI \leq 1,0$	$0,95 \leq TLI \leq 1,0$
<b>CFI</b>	0,906	$0,90 \leq CFI \leq 1,0$	$0,95 \leq CFI \leq 1,0$

DFA model uyum indekslerinin kabul edilebilir uyum değerleri aralığında yer almaktadır. Analiz bulgularına göre Aşırı Güven Eğilimi ölçeğinin uyum iyiliği değerlerinin kabul edilebilir uyum değerlerini sağladığı görülmektedir (Yıldız & Çiğdem, 2019). Aşırı Güven Eğilimi Ölçeğinin DFA faktör yüklerinin dağılım grafiği Şekil 1’de verilmiştir.

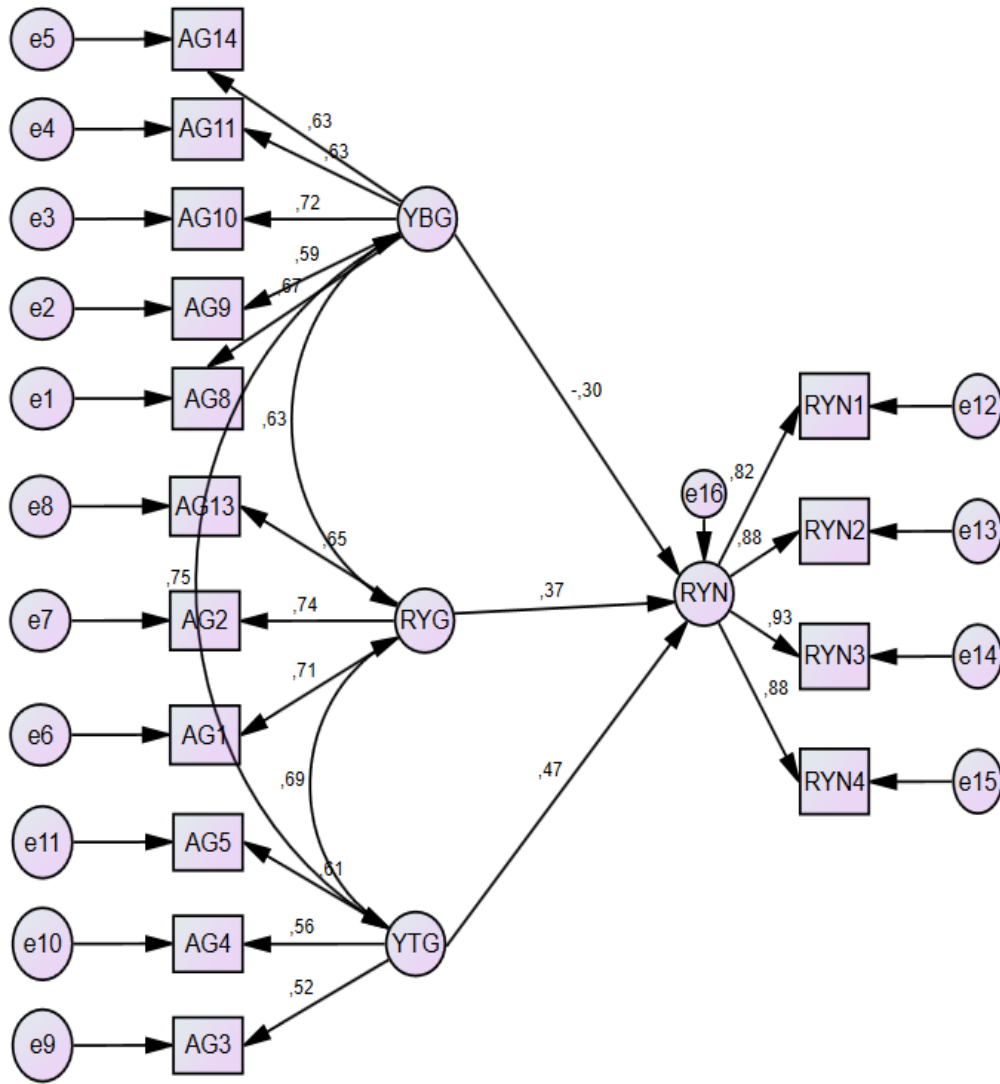


Şekil 1: Aşırı Güven Eğilimi Ölçeği Doğrulayıcı Faktör Analizi Yük Diyagramı

Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğilimi boyutunun faktör yüklerinin dağılımı incelendiğinde beş maddenin boyutta toplandığı görülmektedir. Boyuttaki maddelerin faktör yükleri 0,59 ile 0,71 aralığında yer almaktadır. Riskli Yatırımlarda Aşırı Güven Eğilimi boyutundaki üç maddenin faktör yükleri 0,60 ile 0,76 arasında değişmektedir. Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğilimi boyutunun ise üç maddede toplandığı görülmektedir. Boyutun faktör yüklerinin 0,51 ile 0,59 arasında değiştiği tespit edilmiştir. Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğilimi ile Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğilimi arasında pozitif yönlü (0,76) bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Riskli Yatırımlarda Aşırı Güven Eğilimi ile Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğilimi arasında pozitif yönlü (0,67) bir ilişkinin olduğu bulgulanmıştır. Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğilimi ile Riskli yatırımlarda Aşırı Güven Eğilimi arasında pozitif yönlü (0,62) bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

### 3.6. Yapısal Eşitlik Modeli Bulguları

Araştırmanın hipotezlerini ( $H_1$ ,  $H_2$  ve  $H_3$ ) test etmek için Yapısal Eşitlik Modeli kurulmuştur. Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğilimi, Riskli Yatırımlarda Aşırı Güven Eğilimi ve Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğilimi boyutlarının Riskli Yatırım Niyeti üzerine etkisinin inceleyen Yapısal Eşitlik Modeli Şekil 2’de verilmiştir.



Şekil 2: Yapısal Eşitlik Modeli Yük Diyagramı

Yapısal Eşitlik Modeli yük diyagramını incelendiğinde, Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven eğilimi boyutunun faktör yükleri 0,53 ile 0,72 aralığında, Riskli Yatırım Kararlarında Aşırı Güven Eğilimi boyutunun faktör yükleri 0,65 ile 0,74 aralığında ve Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğilimi boyutunun faktör yükleri 0,52 ile 0,61 aralığında değişmektedir. Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğiliminin Riskli Yatırım Niyetini negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Riskli Yatırım Araçlarında Aşırı Güven Eğiliminin Riskli Yatırım Niyetini pozitif yönde etkilediği bulgulanmıştır. Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğiliminin, Riskli Yatırım Niyetini pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Yapısal Eşitlik Modeli uyum iyiliği değerleri Tablo 8’de verilmektedir.

Tablo 8: Yapısal Eşitlik Modeli Uyum İyiliği Değerleri

Model Uyum İndeksleri	YEM	Kabul Edilebilir Uyum Değerleri	İyi/Çok İyi Uyum Değerleri
$\chi^2/df$	3,397	$0 \leq \chi^2/df \leq 5$	$0 \leq \chi^2/df \leq 3$
RMSEA	0,079	$0,00 \leq RMSEA \leq 0,10$	$0,00 \leq RMSEA \leq 0,05$
SRMR	0,051	$0,00 \leq SRMR \leq 0,10$	$0,00 \leq SRMR \leq 0,05$
AGFI	0,867	$0,85 \leq AGFI \leq 1,0$	$0,95 \leq AGFI \leq 1,0$

<b>GFI</b>	0,907	$0,85 \leq GFI \leq 1,0$	$0,95 \leq GFI \leq 1,0$
<b>IFI</b>	0,923	$0,90 \leq IFI \leq 1,0$	$0,95 \leq IFI \leq 1,0$
<b>TLI</b>	0,904	$0,90 \leq TLI \leq 1,0$	$0,95 \leq TLI \leq 1,0$
<b>CFI</b>	0,923	$0,90 \leq CFI \leq 1,0$	$0,95 \leq CFI \leq 1,0$
<b>P</b>	0,000	P < 0,05	

Analiz bulgularına göre Yapısal Eşitlik Modeli uyum iyiliği değerlerinin kabul edilebilir uyum değerlerini sağladığı görülmektedir (Yıldız & Çiğdem, 2019). Yapısal Eşitlik Modeli katsayı değerleri Tablo 9’da verilmektedir.

**Tablo 9:** Yapısal Eşitlik Modeli Uyum İyiliği Değerleri

Test Edilen Yol		Tahmin Değeri	Standardize Edilmiş Değer	S.E.	C.R.	P
<b>Riskli Yatırım Niyeti</b> <-- Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğilimi		-0,346	-0,301	0,149	-2,32	0,02
<b>Riskli Yatırım Niyeti</b> <-- Riskli Yatırımlarda Aşırı Güven Eğilimi		0,395	0,374	0,113	3,487	***
<b>Riskli Yatırım Niyeti</b> <-- Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğilimi		0,660	0,474	0,242	2,73	0,006

Yapısal Eşitlik Modelinin p değeri 0,05’den küçük olduğu için **H<sub>1</sub>**, **H<sub>2</sub>** ve **H<sub>3</sub>** hipotezleri kabul edilmiştir. Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğiliminin, Riskli Yatırım Niyetini negatif yönde anlamlı olarak etkilediği tespit edilmiştir. Riskli Yatırımlarda Aşırı Güven Eğiliminin, Riskli Yatırım Niyetini pozitif yönde anlamlı etkilediği bulgulanmıştır. Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğiliminin, Riskli Yatırım Niyetini pozitif yönde anlamlı olarak etkilediği belirlenmiştir. Bireylerin yatırım bilgisinde aşırı güven eğilimlerinin, riskli yatırım niyetini negatif yönde etkilediği görülmektedir. Bireylerin yatırım bilgilerine olan aşırı güvenleri arttıkça, riskli yatırımlara yönelme olasılıklarının azalacağı düşünülmektedir. Riskli yatırımlarda aşırı güven eğilimi arttıkça bireylerin riskli yatırım niyetlerinin de arttığı görülmektedir. Bireylerin riskli yatırımlarda kendilerine olan güvenlerinin azalmasının, riskli yatırımlara yönelme niyetlerini de azalttığı; yatırım tercihlerinde aşırı güven eğiliminin artmasıyla bireylerin riskli yatırımlara yönelme niyetlerinin de arttığı düşünülmektedir. Bireyler yatırım tercihlerinde isabetli karar aldıklarını düşünerek kendilerine aşırı güven duymaları ile riskli yatırımlara daha fazla yönelmeleri beklenmektedir. Aşırı güvenin yatırım kararları üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu (Santi, Hanafi & Kamaludin, 2019), aşırı güven yanlılığının riskli yatırım kararı üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğunu (Ishfaq vd., 2017) ve kendine daha fazla güvenen bireylerin önemli ölçüde daha riskli portföylere yatırım yaptığını (Nosić & Weber, 2010) literatürdeki benzer çalışmalarda desteklemektedir.

## SONUÇ

Çalışmada bireylerin aşırı güven eğilimlerinin riskli yatırım niyeti üzerine etkisi araştırılmaktadır. Araştırmada sosyal medya üzerinden online anket yöntemiyle 385 katılımcıdan veri toplanmıştır. Araştırmanın bulguları değerlendirildiğinde, kadın katılımcıların (%53) erkek katılımcılardan (%47); bekâr katılımcıların (%53) da evli katılımcılardan (%47) daha fazla olduğu tespit edilmiştir. Katılımcıların %45’inin 26-35 yaş aralığında yer almaktadır. Katılımcıların %57’sinin üniversite mezunu olduğu ve %35’inin de 3.001-6.000₺ arasında gelire sahip oldukları görülmektedir. Katılımcıların çoğunluğunun

(%34,8) kamu sektöründe çalıştığı bulgulanmaktadır. Katılımcıların yatırım kararlarına ilişkin düşünceleri incelendiğinde, %42'sinin en çok altın aldığı, en fazla altı aylık ve kendi bilgi ve tecrübelerine göre yatırım kararlarını aldıkları tespit edilmiştir. Katılımcıların bilgi seviyelerinin artmasıyla yatırım tahminlerinde isabetliliğin artacağı; riskli yatırımları tercih etme isteklerinin yükselebileceği düşünülmektedir.

Çalışmanın hipotezlerini test etmek için Yapısal Eşitlik Modeli kurulmuş olup analiz sonuçlarına göre  $H_1$ ,  $H_2$  ve  $H_3$  hipotezleri kabul edilmiştir. Yatırım Bilgisinde Aşırı Güven Eğiliminin, Riskli Yatırım Niyetini negatif yönde anlamlı etkilediği tespit edilmiştir. Riskli Yatırımlarda Aşırı Güven Eğiliminin, Riskli Yatırım Niyetini pozitif yönde anlamlı etkilediği bulgulanmıştır. Yatırım Tercihlerinde Aşırı Güven Eğiliminin, Riskli Yatırım Niyetini pozitif yönde anlamlı olarak etkilediği belirlenmiştir. Bireylerin yatırım bilgisine aşırı güven eğilimlerinin, riskli yatırım niyetlerini negatif yönde etkilediği, dolayısıyla bireylerin aşırı güvenleri arttıkça riskli yatırımlara yönelme olasılıklarının azalabileceği düşünülmektedir. Riskli yatırımlarda aşırı güven eğilimi arttıkça bireylerin riskli yatırım niyetlerinin de arttığı görülmektedir. Bireyler riskli yatırımlarda kendilerine olan güvenlerinin azalması riskli yatırımlara yönelme niyetlerini de değiştirebilmektedir. Yatırım tercihlerinde aşırı güven eğilimi arttıkça bireylerin riskli yatırımlara yönelme niyetlerinin de arttığı düşünülmektedir. Bireylerin aşırı güven eğilimleri ve riskli yatırım niyetlerinin riski yüksek finansal araçlara yatırım yapma eğilimlerine herhangi bir etkisi olup olmadığı ve yatırım tercihlerinin farklılık gösterip göstermediğinin araştırılması önerilmektedir.

## ETİK BEYAN VE AÇIKLAMALAR

### *Etik Kurul Onay Bilgileri Beyanı*

Kastamonu Üniversitesi Sosyal ve Beşeri Bilimler Araştırma ve Yayın Etiği Kurulu'nun 02.07.2021 tarih 7'nolu kararı gereğince çalışmanın yapılması uygun bulunmuştur.

### *Yazar Katkı Oranı Beyanı*

Yazarlar tüm çalışmalarını birlikte yürütmüştür.

### *Çıkar Çatışması Beyanı*

Yazarlar arasında çıkar çatışması bulunmamaktadır.



**KAYNAKÇA**

- Abdillah, W., Sari, R. & Hendrawaty, E. (2019). Understanding Determinants of Individual Intention to Invest in Digital Risky Investment. *Journal Dinamika Manajemen*, 10(1), 124-137.
- Ahmad, M. & Shah, S. (2020). Overconfidence Heuristic-driven Bias in Investment Decision-Making and Performance: Mediating Effects of Risk Perception and Moderating Effects of Financial Literacy. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 38(1), 60-90.
- Aren, S. & Dinç Aydemir, S. (2015). The Moderation of Financial Literacy on the Relationship Between Individual Factors and Risky Investment Intention. *International Business Research*, 8(6), 17-28.
- Aren, S. & Hamamci, H. (2020). Relationship Between Risk Aversion, Risky Investment Intention, Investment Choices. *Kybernetes*, 49(11), 2651-2682.
- Aydemir, S. D. & Aren, S. (2017). Do the Effects of Individual Factors on Financial Risk-Taking Behavior Diversify with Financial Literacy? *Kybernetes*, 46(10), 1706–1734.
- Barber, B. M. & Odean, T. (1999). The Courage of Misguided Convictions. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 41–55.
- Barber, B. & Odean, T. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261-292.
- Civelek, M. E. (2017). *Yapısal Eşitlik Modellemesi Metodolojisi*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Corter, J. E. & Chen, Y.-J. (2005). Do Investment Risk Tolerance Attitudes Predict Portfolio Risk? *Journal of Business and Psychology*, 20(3), 369–381.
- Dobelli, R. (2013). *The Art of Thinking Clearly*. Great Britain: Sceptre.
- Grežo, M. (2021). Overconfidence and Financial Decision-Making: A Meta-Analysis. *Review of Behavioral Finance*, 13(3), 276-296.
- Hirshleifer, D. & Teoh, S. (2010). *Psychological Influences on Financial Regulation and Policy*. In: H. Baker & J. Nofsinger (Eds.), *Behavioral Finance: Investors, Corporations and Markets* (pp. 151-168). Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Invernizzi, A. (2018). *Overconfidence in SMEs: Conceptualisations, Domains and Applications*. Switzerland: Springer.
- Ishfaq, M., Maqbool, Z., Akram, S., Tariq, S. & Khurshid, M. (2017). Mediating Role of Risk Perception between Cognitive Biases and Risky Investment Decision: Empirical Evidence from Pakistan's Equity Market. *Journal of Managerial Sciences*, XI(03), 265-278.
- Kuyucular, Y. (2020). *Bireysel Yatırımcılarda Risk Toleransı ve Aşırı Güven Kavramının Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Meşe, K. (2019). *Kişilik Özelliği ve Finansal Okuryazarlığın Riskli Yatırım Niyetine Etkisi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Yıldız Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Michailova, J., Mačiulis, A. & Tvaronavičienė, M. (2017). Overconfidence, Risk Aversion and Individual Financial Decisions in Experimental Asset Markets. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 30(1), 1119-1131.
- Mishra, K. C. & Metilda, M. J. (2015). A Study on The Impact of Investment Experience, Gender, and Level of Education on Overconfidence and Self-Attribution Bias. *IIMB Management Review*, 27(4), 228–239.
- Montier, J. (2007). *Behavioural Investing: A Practitioner's Guide to Applying Behavioural Finance*. Chichester: John Wiley & Sons.
- Nofsinger, J. (2001). *Investment Madness*. New Jersey: Prentice Hall.
- Nosić, A. & Weber, M. (2010). How Riskily Do I Invest? The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions, and Overconfidence. *Decision Analysis*, 7(3), 282–301.
- Odean, T. (1998). Volume, Volatility, Price and Profit When All Traders are Above Average. *Journal of Finance*, 53(6), 1887-1934.
- Pompian, M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios that Account for*

*Investor Biases*. USA: John Wiley & Sons, Inc.

- Ricciardi, V. (2010). *The Psychology of Risk*. In: H. Baker & J. Nofsinger (Eds.), *Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets* (pp. 131-150). Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Ricciardi, V. & Rice, D. (2014). *Risk Perception and Risk Tolerance*. In: H. Baker & V. Ricciardi (Eds.), *Investor Behavior: the Psychology of Financial Planning and Investing* (pp. 327-346). Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Santi F., Hanafi M. M. & Kamaludin. (2019). Can Board of Commissioners Minimize the Investment-Cash Flow Sensitivity of Overconfident CEO? *Journal of International Business and Management*, 2(3), 1-20.
- Warmath, D., Piehlmaier, D. & Robb, C. (2019). The Impact of Shared Financial Decision Making on Overconfidence for Married Adults. *Financial Planning Review*, 2(1032), 1-14.
- Yıldız, B. & Aslan, H. (2019). İmalat Firmalarında İnovasyon Faaliyetlerinde Karşılaşılan Güçlükler: Bir Ölçek Geliştirme Çabası. *Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(3), 93-115.
- Yıldız, B. & Çiğdem, S. (2019). Firma İnovasyon Stratejisinin İnovasyon Performansı Üzerindeki Etkisinde Tedarikçi İnovatifliğinin Aracı Rolü. *Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(2), 1761-1777.