

Davranışsal Finans Açısından Altın Yatırımcılarının Davranışlarının İncelenmesi: Gaziantep Örneği¹

Meryem GÜL²- İbrahim Halil EKŞİ³- Metin SÜRME⁴

Makale Gönderim Tarihi: 17.05.2017

Makale Kabul Tarihi: 20.08.2017

Öz

Çalışmada, yatırımcı davranışları, "aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve temsil etme eğilimi" olmak üzere toplam 5 boyut altında incelenmiştir. Araştırma sonucunda yatırımcı davranışlarının medeni duruma, yaşa ve sermaye tutarına göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir. Bununla beraber yatırımcı davranışlarının eğitim, firmanın yaşı ve mesleki tecrübeye göre farklılık gösterdiği tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finans, davranışsal finans, kuyumculuk sektörü, Gaziantep

To Investigate of Gold Investors Behaviours in View of Behavioural Finance: Case of Gaziantep

Abstract

In the study, investor behaviors were examined under a total of 5 dimensions including "excessive trust, excessive optimism,

¹ Bu çalışma 20-21-22 Nisan 2017 tarihlerinde gerçekleştirilen 2. Lisansüstü İşletme Öğrencileri Sempozyumu'nda sunulmuş ve revize edilerek makale formatına dönüştürülmüştür.

² Öğr.Gör.Meryem GÜL, Gaziantep Üniversitesi, S.B.E. İşletme ABD, meryemgul@osmaniye.edu.tr, 0000-0003-3668-6879

³ Doç.Dr. İbrahim Halil EKŞİ, İşletme Bölümü, Gaziantep Üniversitesi, İ.İ.B.F, İşletme ABD, ieksi@gantep.edu.tr, orcid 0000-0002-0239- 3253

⁴ Öğr. Gör. Metin SÜRME, Gaziantep Üniversitesi, Turizm ve Otelcilik Meslek Yüksekokulu,surmemetin@gmail.com, 0000-0001-9810-7073

avoidance from remorse, loss avoidance and tendency to represent". As a result of the research, it was determined that investor behaviors did not differ according to marital status, age and amount of capital. However, it has been determined that investor behaviors differ according to education, age of company and professional experience.

Keywords: Finance, behavioral finance, jewelery sector, Gaziantep.

1. GİRİŞ

Geleneksel finans modelleri; yatırımcıların yatırım kararlarını verirken rasyonel olduklarını, en yüksek faydayı hedeflediklerini, piyasaların etkin olduğunu, yatırımcıların benzer beklentilere sahip olduğunu ve menkul kıymetlerin fiyatlarının tesadüfi olarak oluştuğunu varsaymaktadır. Ancak, bu teoriler piyasada meydana gelen çoğu olayı açıklamakta yetersiz kaldığı yönünde eleştiriler almıştır ve bu durum davranışsal finans denilen yeni bir yaklaşımın ortaya çıkmasına neden olmuştur (Gümüş, vd., 2013). Davranışsal finans teorisi, duygular ve ruh halinin insanların davranışlarını etkilediğini bu nedenle insanların rasyonel karar veremediğini varsaymaktadır (Küçük, 2014).

Literatürde davranışsal finans konusunun genellikle bireysel ve menkul kıymet yatırımcıları üzerinde araştırıldığı gözlemlenmiştir. Yapılan literatür taramasında finansal piyasaların önemli oyuncularından kuyumcular üzerinde bu tarz bir uygulamaya rastlanmamıştır. Çalışmamız da buradan hareketle, davranışsal finans ile kuyumculuk sektörünün birleştirilmesi bakımından önemlidir. Bu amaçla, Güneydoğu Anadolu Bölgesinde merkez konumunda bulunan Gaziantep'te faaliyet gösteren 63 kuyumcu ile anket çalışması yapılmıştır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, dünyada ve Ülkemizde, kuyumculuk sektörünün durumu ile ilgili bilgilere yer verilmiştir. İkinci bölümde davranışsal finansla ilgili daha önce yapılan çalışmalara yer verilmiştir. Üçüncü bölümde yapılan uygulamaya yer verilmiştir.

1.1. Davranışsal Finans

Davranışsal finans ile ilgili temel kavramlar genel olarak şunlardır:

Aşırı güven; kendine aşırı güvenen yatırımcılar ellerindeki bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu ve yatırımlarından bekledikleri getirinin daha fazla olacağını düşünmektedirler. Kendine aşırı derecede güvenen yatırımcı, yatırımının en iyi performans göstereceğinden emindir (Böyükaslan, 2012).

Aşırı iyimserlik, durumunda yatırımcılar her şeyin güzel olacağı ve sonuçların kendi istekleri doğrultusunda olacağına inanmaktadır. Ayrıca, iyi olayların olacağını kötü olayların başkalarının başına geçeceğini düşünmektedirler (Böyükaslan, 2012).

Pişmanlıktan kaçınma, kavramı kazananları satmaya ikna etmenin kaybedenleri satmaya ikna etmekten daha kolay olduğu anlayışına dayanmaktadır. Bu anlayışa göre yatırımcılar değer kaybeden yatırımlarını daha uzun süre ellerinde tutarlar. Ancak kazandıkları yatırımları daha hızlı ellerinden çıkarırlar (Akin, 2009).

Kayıptan kaçınma, durumu bir yatırımcının herhangi bir yatırım aracından bin lira kaybettiğinde duyduğu üzüntüsünün aynı değerdeki bir yatırımdan kazandığındaki sevincinden daha fazla olduğunu varsaymaktadır (Birgili, 2013).

Temsil etme eğiliminde yatırımcılar yatırım kararı verme sürecinde belirli önyargılara göre hareket ederek karar verme eğilimi göstermektedirler. Bu durumda yatırımcılar, herhangi bir yatırım kararı verirken kendilerine daha yakın hissettikleri yatırım aracını tercih etmektedirler (Birgili, 2013).

1.2. Kuyumculuk Sektörü

Kuyumculuk/Mücevherat ağırlıklı olarak metal hammaddeleri işlemek her türlü süs eşyası ve takı üreten ticari faaliyetlerin tümüdür. Başka bir tanımlamaya göre ise kuyumculuk; Kanada, Güney Afrika, Avustralya ve Rusya'da hammadde madenciği ile başlayıp Tayland, Çin, Hindistan ve Türkiye gibi ülkelerde işlenip mücevherat haline dönüştürülen bir sürecin adıdır. Kuyumculuk sektöründe

en çok kullanılan değerli metal altındır. Özellikle son yıllarda küreselleşme ile tüketici talebinde meydana gelen değişimler, kuyumculuk sektörünün gelecekte daha da büyümeye devam edeceğini göstermektedir (Ada, vd.,2012).

Türkiye'deki kuyumculuk sektörünün gelişimi 1990'lı yıllardan sonra hız kazanmıştır. 1990'lı yıllarda emek yoğun sistemden sermaye yoğun sisteme geçilmesiyle beraber sanayinin desteklenmesi kısa sürede üretim hacminin artmasını sağlamıştır. Kuyumculuk sektöründeki gelişmesinin bir diğer nedeni de kurumsallaşma sürecidir. Merkez Bankası altın pazarı oluşturarak kuyumculuk sektörünün materyal maliyetini dünyadaki diğer kuyumcu üreticileri ile aynı düzeyde tutmuştur. Türkiye yıllık 400 ton altın işleme kapasitesine sahip olmasına rağmen kapasitesinin tamamını kullanamamaktadır. Türkiye'deki altın üretimi yaklaşık 250-300 ton arasında değişmektedir. Türkiye bu üretimin yaklaşık %70'ini dış piyasaya satarken (yabancı turistler veya ihracat ile), yaklaşık %30'unu iç piyasaya satmaktadır. Türkiye 25 milyon dolarlık bir altın piyasasına sahiptir (Eceral, ve diğerleri., 2012).

Aşağıdaki tabloda istatistikî veriler yer almaktadır.

Tablo 1: Türkiye'nin Altın Mücevherat İhracatı ve İthalatı
(Değer: Milyon ABD \$)

Yıl	İhracat	Yıl	İthalat
2007	1.490	2007	370,5
2008	1.585	2008	430,8
2009	1.086	2009	211,6
2010	1.443	2010	282,6
2011	1.847	2011	349,6
2012	2.562	2012	420,3
2013	3.307	2013	664,5
2014	4.244	2014	611,4
2015	3.660	2015	367,9
2016	3.676	2016	369,6

Kaynakça: <http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK051-176;jsessionid=GjEAOgcbilj0KkfXknzr9tuaOOTGhCcFdLsHg48v5j2IT7sicFnT1970811848>
(03.03.2017)

Tablo 1'de Türkiye'nin 2007-2016 yılları arasındaki altın ihracat ve ithalat durumundaki değişimler yer almaktadır. Buna göre

yıllar itibariyle hem ithalatta hem de ihracatta önemli değişimler meydana gelmiştir.

2. Literatür Taraması

Davranışsal finans ile ilgili literatür incelendiğinde İMKB'deki verilerin anomaliler ve davranışsal finans açısından incelendiği (Ege, vd., 2012; Barak, 2008) çalışmalar olduğu gibi bireysel yatırımcıların yatırım kararlarının davranışsal finans açısından incelenmesinde anket yönteminin kullanıldığı çalışmalar da yer almaktadır. (Ateş, 2007; Küçük, 2014; Büyükaslan, 2012; Birgili, 2013; Küden, 2014; Aldemir, 2015; Aslan, 2016). Ek olarak, bazı çalışmalarda davranışsal finansın yatırımcı davranışları üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Küçüksille, 2004; Altan, 2007; Gümüş vd., 2013; Akin, 2009; Bayar, 2012; Phan ve Zhou, 2014; Yahyazadehfar vd., 2009).

Bu genel çıkarımdan başka literatürdeki çalışmalardan bazıları şunlardır:

- Akin (2009) tarafından 2009 Şubat-Mart döneminde BİST'e yatırım yapan 307 yatırımcı, davranışsal finans açısından incelenmiştir. Araştırma sonucunda, yatırımcıların %93,2'sinin hisse senedine yatırım yaptığı ve en az yatırım yapılan aracın ise devlet iç borçlanma senedi olduğu tespit edilmiştir. Yatırımcıların farklı finansal araçlara yatırım yapmama sebeplerinden en önemlisinin riskten kaçınma olduğu, yatırımcıların aşırı güven yanlılığına sahip olduğu, kayıptan kaçınan bir tutum sergilediği sonucuna ulaşılmıştır.
- Bayar (2012) tarafından yapılan bu çalışmada, Ankara, İstanbul, İzmir ve Kocaeli'de hisse senedi yatırımı yapan 344 kişi ile görüşülmüştür. Araştırma sonucunda yatırımcıların % 45,3'ünün ılımlı muhafazakâr olduğu görülmüştür. Ayrıca küresel finansal krizin yatırımcıların psikolojisini etkilediği, hisse senetlerine olan güvenlerinin azaldığı ve daha az riskli varlıklara yatırım yaptıkları sonucuna ulaşılmıştır,

- Phan ve Zhou (2014) ise, 472 bireysel yatırımcıdan anket tekniği ile veri toplanarak psikolojik faktörlerin yatırımcı davranışları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada psikolojik faktörlerin (aşırı güven, aşırı iyimserlik, risk psikolojisi ve sürü davranışları) bireylerin yatırımlara yönelik tutumları üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bir takım psikolojik faktörlerin aslında kişilerin doğasında var olduğu ve yatırımcıların bunların farkında olmadığı; yatırımcıların davranışlarını etkileyebilecek psikolojik unsurların farkında olduklarında, karar verirken daha dikkatli davranacakları sonucuna varılmıştır,
- Jagongo ve Mutswenje (2014), 50 yatırımcı üzerinde araştırma yapmış ve araştırma sonucunda bireysel yatırım kararlarını etkileyen en önemli faktörlerin, firmanın itibarı, firmanın sektördeki konumu, beklenen kurumsal kazançlar ve kar olduğu tespit edilmiştir,
- Mien ve Thao (2015), yatırımcıların finansal tutumları, finansal bilgisi, kontrol odağı ve finansal yönetim davranışlarının davranışsal finans üzerindeki etkisini araştırmak amacıyla, 19-30 yaş arasındaki yatırımcılardan anket tekniği kullanılarak 307 yatırımcıdan veri toplanmıştır. Araştırma sonucunda, daha fazla dış kontrol odağına sahip olan yatırımcıların kötü finansal yönetim davranışı sergilediği; finansal bilgi yönetiminin kontrol odağını ve mali bilgilerin finansal tutumun davranışsal finansı olumlu etkilediği sonucuna ulaşılmıştır,
- Yatırımcıların finansal kararlarında önemli faktörlerden biri de kararlarını etkileyen algılama hatalarıdır. Sadi ve diğerleri (2011) ise olaya bu açıdan bakarak, Tahran borsasındaki yatırımcılardan 200 yatırımcı rastgele seçilerek örneklem oluşturmuştur. Araştırma sonucunda yatırımcıların hisse senedi piyasasındaki algılamaları ile kişilikleri arasında güçlü bir ilişki olduğu görülmüştür,
- Yahyazadehfar ve diğerleri (2009) tarafından yine Tahran borsasında yapılan araştırmaya göre, yatırımcı dav-

ranışlarını siyasi faktörler %62, psikolojik faktörler %53, ekonomik faktörler %47 ve iç faktörler %31 etkilemektedir,

- Kengatharan ve Kengatharan (2014) tarafından, yatırım kararlarında bireyi etkileyen davranış faktörlerini araştırmak ve bu faktörlerle yatırım performansı arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla, Kolombo Borsasındaki 128 yatırımcıdan anket tekniği kullanılarak veri toplanmıştır. Araştırma sonucunda, karar almada sezgisel faktörün yüksek etkisi olduğu, sürü psikolojisinin yatırım kararlarında düşük bir etkiye sahip olduğu görülmüştür,
- İslamoğlu ve diğerleri (2015), Bartın'da 215 bankacıdan veri toplanmıştır. Araştırma sonucunda, bilinçli yatırım davranışı ile bankacılık ve ödeme davranışı arasında en yüksek ilişkinin olduğu görülmüştür.

Literatürdeki çalışmalardan görüldüğü üzere, davranışsal finans olgusu, yatırımcı davranışlarını etkilemesi bakımından finans alanında önemi giderek artan bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır.

3. Materyal ve Yöntem

Çalışmanın bu bölümünde araştırmanın amacı ve önemi, kapsamı, metodu, örneklem büyüklüğünün saptanması, teorik model ve hipotezlere yer verilmiştir.

3.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Literatürde davranışsal finans ile ilgili çalışmalar incelendiğinde, altın yatırımcılarının davranışları ile ilgili bir çalışmanın yapılmadığı görülmüştür. Bu çalışmada, altın alım satımı yapan kuyumcularının yatırım kararları davranışsal finans açısından incelenmiştir.

Bu çalışmada amaç; Gaziantep'teki kuyumculuk sektöründe çalışan yatırımcıların yatırım kararlarında sosyal, psikolojik vb. faktörlerin ne derecede etkili olduğunu ve yatırım yaparken ne tür içsel ve dışsal faktörlerin etkisi altında kaldıklarını öğrenmektir. Davranışsal finansla ilgili daha önce yapılan çalışmalar incelen-

diğinde davranışsal finansın kuyumculuk sektörü üzerindeki etkisi ilgili böyle bir çalışmanın olmadığı görülmüştür. İşletme alanında kuyumculuk sektörü ile ilgili tek çalışma Eceral ve diğerleri,(2012) tarafından yapılan çalışmadır. Söz konusu çalışmada sektör, ihracat potansiyeli bakımından analiz edilmiştir.

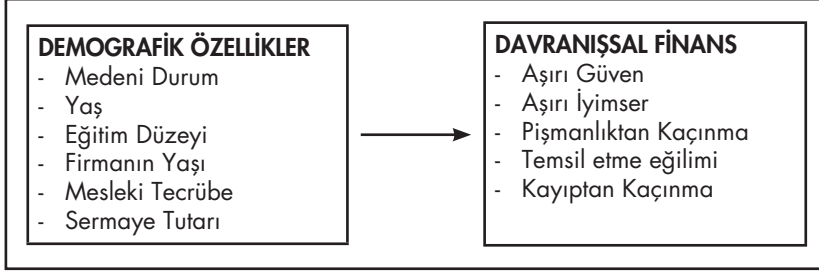
3.2. Araştırmanın Kapsamı

Gaziantep'te kuyumcular odasına kayıtlı 650 kuyumcu bulunmaktadır. Anket çalışmasına başlamadan önce Gaziantep Kuyumcular Odası Başkanı ile görüşülüp ön anket yapılmıştır. Daha sonra son şekli verilen anket formu, kuyumcular odasına kayıtlı 63 kuyumcudan yüz yüze anket tekniği ile veri toplanmıştır. Araştırmada ana kütlenin yaklaşık %10'undan veri toplanmıştır. Kuyumcuların iş hassasiyeti nedeniyle (güvenlik vb.) veri toplamanın güçlüğü de bu sayının düşük kalmasında etkili olmuştur.

Araştırmada veri toplama yöntemi olarak anket kullanılmıştır. Anket 2 bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, altın yatırımcılarının medeni durum, yaş, eğitim düzeyi, firmanın yaşı, mesleki tecrübe, yatırımları gözden geçirme süresi, yatırımları yönlendirirken en sık kullanılan bilgi kaynakları, yatırım araçlarının tercihinde temel alınan yöntemler, yatırım araçları tercihinde göz önünde bulunan temel faktörler, şu anki sermaye tutarı ve kişilik özellikleri sorularına yer verilmiştir. Anketin ikinci bölümünde; aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve temsil etme eğilimi ile altın yatırımcılarının yatırım kararlarında davranışsal finansın etkili olup olmadığı ile ilgili sorulara yer verilmiştir.

Anket formunun hazırlanmasında literatürdeki çalışmalardan yararlanılmıştır. Yapılan literatür çalışmasında davranışsal finans hipotezlerinde sıklıkla kullanılan aşırı güven (Akin 2009; Küçük 2014; Küden 2014), aşırı iyimserlik (Küçük 2014; Büyükaslan 2012; Phan ve Zhou 2014), pişmanlıktan kaçınma (Birgili 2013; Küden 2014), temsil etme eğilimi (Küçük 2014; Büyükaslan 2012) ve kayıptan kaçınma (Küçük 2014; Büyükaslan 2012; Akin 2009) değişkenlerine ankette yer verilmiştir. Davranışsal finans değişkenini ölçmek için Büyükaslan (2012)'nin Ede (2007) ve Ateş (2007)'nin çalışmalarından yararlanarak oluşturduğu anket kullanılmıştır. Davranışsal finans ile ilgili sorular 5'li Likert ölçek şeklindedir.

3.3. Araştırmanın Teorik Modeli ve Hipotezler



Şekil 1:Araştırmanın Teorik Modeli

Araştırmanın amacı doğrultusunda belirlenen hipotezler ise aşağıda gösterilmiştir.

H₁: Yatırımcı davranışları, medeni durum değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H₂: Yatırımcı davranışları yaş değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H₃: Yatırımcı davranışları eğitim değişkenine göre farklılık göstermektedir.

H₄: Yatırımcı davranışları firmanın yaşına göre farklılık göstermektedir.

H₅: Yatırımcı davranışları mesleki tecrübeye göre farklılık göstermektedir.

H₆: Yatırımcı davranışları sermaye tutarına göre farklılık göstermektedir.

Araştırmada hipotezlerini test edebilmek amacıyla varyans analizi (Anova) ve t testleri %95 güvenirlilik düzeyinde uygulanmıştır.

4. Araştırmanın Bulguları

4.1. Frekans Analizi

Hipotezlere geçmeden önce, katılımcıların kişisel (demografik) ve firma bilgilerinden hareketle, frekans (yüzde) analizi gerçekleştirilmiştir. Sonuçlar aşağıdaki tabloda verilmiştir:

Tablo 2: Kuyumcuların Demografik Özellikleri ve Firma Profilleri

Medeni Durum	N	%	Yaş	N	%
Evli	32	50,8	19-25	10	15,9
Bekâr	31	49,2	26-35	8	12,7
Toplam	63	100	36-45	32	50,8
			46 ve üzeri	13	20,6
			Toplam	63	100
Eğitim Düzeyi	N	%	Firmanın Yaşı	N	%
İlköğretim	7	11,1	0-5 yıl	7	11,1
Lise	16	25,4	6-10 yıl	13	20,6
Önlisans	9	14,3	11-15 yıl	11	17,5
Lisans	31	49,2	16-20 yıl	18	28,6
Toplam	63	100	21 yıl ve üzeri	14	22,2
			Toplam	63	100
Mesleki Tecrübe	N	%	Yatırımları Gözden Geçirme Süresi	N	%
0-5 yıl	8	12,7	Her saat	13	20,6
6-10 yıl	16	25,4	Her gün	20	31,7
11-15 yıl	13	20,6	Haftada bir	10	15,9
16-20 yıl	17	27,0	Ayda bir	20	31,7
21 yıl ve üzeri	9	14,3			
Toplam	63	100	Toplam	63	100
Yatırımlarınızı Yönlendirirken En Sık Kullandığınız Bilgi Kaynakları	N	%	Yatırım Araçlarının Tercihinde Temel Alınan En Sık Yöntemler	N	%
TV Ekonomi Kanalları	7	11,1	Analiz yöntemleri	7	11,1
Gazete	5	7,9	Aracı kurum yönlendirmeleri	9	14,3
Tavsiyeler	10	15,9	Alınan tüyolar	8	12,7
Sosyal Medya	31	49,2	Döviz kurları	19	30,2
İnternet Siteleri	10	15,9	Kişisel Sezgiler	20	31,7
Toplam	63	100	Toplam	63	100
Yatırım Araçları Tercihinde Göz Önünde Bulunan Temel Faktörler	N	%	Şu anki Sermaye Tutarı	N	%
Getiri oranı	21	33,3	100.000 TL'den az	28	44,4
Güvenlik	5	7,9	100.000-499.999 TL	20	31,7
Çeşit. riski azaltmak	37	58,7	500.000-999.999 TL	10	15,9
			1.000.000-4.999.999 TL	5	7,9
Toplam	63	100	Toplam	63	100
Kişilik Özellikleri	N	%			
Güvenli	14	22,2			
Dikkatli	22	34,9			
Endişeli	10	15,9			
Duygusal	17	27,0			
Toplam	63	100			

Tablo 2'de değişkenlerin frekans analizi yapılmıştır. Buna göre katılımcıların medeni durumuna bakıldığında dağılımın ho-

mojen olduğu görülmektedir. Bununla birlikte Katılımcıların büyük bir çoğunluğu 36-45 yaş aralığında olduğu görülmüştür. Diğer taraftan katılımcıların eğitim durumuna bakıldığında ise büyük bir çoğunluğunun lisans mezunu olduğu görülmektedir. Ayrıca katılımcıların büyük bir çoğunluğu 21 yıl ve üzeri tecrübeye sahiptir.

Katılımcıların %31,7 gibi büyük bir çoğunluğu yatırımlarını ayda bir yatırımlarını gözden geçirmektedir. Bununla beraber katılımcıların büyük çoğunluğu yatırımlarını yönlendirirken en sık sosyal medyayı kullanmaktadır. Bunu sırasıyla; TV ekonomi kanalları, gazete, tavsiyeler ve internet siteleri izlemektedir. Bununla beraber katılımcıların büyük bir çoğunluğu kişisel sezgilerini yatırım araçlarının tercihinde temel almaktadır. Bunu sırasıyla analiz yöntemleri aracı kurum yönlendirmeleri, alınan tüyolar ve döviz kurları izlemektedir.

Katılımcıların kişilik özelliklerine bakıldığında büyük bir çoğunluğu dikkatli olduğunu belirtmektedir. Bunu sırasıyla duygusal, güvenli ve endişeli izlemektedir. Bununla birlikte katılımcıların 37'si (%58,7) gibi büyük bir çoğunluğu çeşitlendirme yaparak riski azaltmayı yatırım araçları tercihinde göz önünde bulundurmaktadır. Bunu sırasıyla 21'i (%33,3) getiri oranı ve 5'i (%7,9) güvenlik izlemektedir. Diğer taraftan işletmelerin büyük bir çoğunluğunun 100.000-499.999 TL sermaye tutarına sahip olduğu görülmüştür

Davranışsal finans açısından yatırımcı davranışları, "aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve temsil etme eğilimi" olmak üzere toplam 5 boyut altında incelenmiştir. Bu verilerin aritmetik ortalamaları ve standart sapmaları Tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 3: Davranışsal Finans Açısından Yatırımcı Davranışlarının Aritmetik Ortalama ve Standart Sapmasına Yönelik Bulgular

	\bar{x}	S.S.
AŞIRI GÜVEN	3,44	0,64
Sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm.	2,96	1,21
Doğru ve sağlıklı kararlar aldığıma dair kendime güvenim tamdır.	4,34	0,91
Finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir.	3,01	1,31
AŞIRI İYİMSERLİK	3,03	0,52
Piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgiler finansal yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar.	3,61	1,11
Finansal yatırımlarımın gelecek dönemde kazandıracığına olan beklentim güçlüdür.	2,92	1,15
Gelecek dönemde kaybettirebilecek finansal yatırım araçları benim değil, başka yatırımcıların olacak.	2,76	1,24
Yerel ve uluslararası piyasalarda meydana gelecek ekonomik gelişmelerin pozitif yönlü olacağını düşünüyorum.	2,82	0,83
PİŞMANLIKTAN KAÇINMA	3,46	0,77
Bir yatırım aracından zararım olduğunda zararımı karşılayana kadar yatırım aracını elimden çıkarmam.	3,28	1,26
Bir yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında elimden çıkarırım.	3,25	1,21
A ve B olmak üzere iki yatırımlım varsa, acil nakit ihtiyacım halinde maliyetleri aynı olan bu iki yatırım aracından kazandıranı değil, kaybettireni satırım.	3,84	1,24
KAYIPTAN KAÇINMA	3,95	0,60
Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.	4,60	0,55
%80 olasılıkla 4.000 ₺ kazanmak yerine %100 olasılıkla 3.000 ₺ kazanmayı tercih ederim.	3,30	1,11
TEMSİL ETME EĞİLİMİ	3,45	0,57
Bir yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım.	3,38	1,26
Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim.	3,22	1,33
Yatırım yapacak olsam büyük ve tanınmış şirketlerin hisse senetlerine yatırım yaparım.	3,76	1,10

Tablo 3'te kayıptan kaçınma boyutu 2 ifade ile değerlendirilmiştir. Bu boyut altında bulunan 2 ifadenin genel ortalaması $\bar{x}=3,95\pm0,60$ olarak tespit edilmiştir. Diğer taraftan pişmanlıktan

kaçınma boyutu 3 ifade ile değerlendirilmiştir. Bu boyut altında bulunan 3 ifadenin genel ortalaması $\bar{x}=3,46\pm0,77$ olarak tespit edilmiştir. Bununla beraber temsil etme eğilimi boyutu 2 ifade ile değerlendirilmiştir. Bu boyut altında bulunan 2 ifadenin genel ortalaması $\bar{x}=3,45\pm0,57$ olarak tespit edilmiştir. Benzer şekilde aşırı güven boyutu toplam 3 ifade ile değerlendirilmiştir. Bu boyut altında bulunan 3 ifadenin genel ortalaması $\bar{x}=3,44\pm0,64$, olarak tespit edilmiştir. Öte yandan aşırı iyimserlik boyutu ise 4 ifade ile değerlendirilmiştir. Bu boyut altında bulunan 3 ifadenin genel ortalaması $\bar{x}=3,03\pm0,52$ olarak tespit edilmiştir. Diğer taraftan araştırma sonuçlarından dikkat çeken diğer bir bulgu ise boyutların ortalamalarının birbirine yakın olmasıdır. Dolayısıyla verilerin ortalamaya yakın olması sonucunda, standart sapma değerleri küçüktür.

4.1. T testleri ve ANOVA Testleri

Araştırmanın bu başlığında yatırımcı davranışlarını belirlemede, yatırımcıların medeni durum, eğitim düzeyi ve yaşlarının herhangi bir etkiye sahip olup olmadığına yönelik analiz sonuçlarına yer verilmiştir. Kullanılacak analiz yöntemini belirlemek amacıyla Kolmogorov Smirnov Testi uygulanmış ve $(p)=0.2$ olarak tespit edilmiştir. Verilerin normal dağılım gösterip göstermediklerini belirlemek için Skewness ve Kurtosis katsayılarının -1 ve +1 aralığında olması gerekmektedir (http://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/1382/mod_resource/content/2/B9_Normal%20Da%C4%9F%C4%B1l%C4%B1m.pdf) (07.03.2017). Bununla beraber Skewness katsayısı $,519\pm,302$ ve Kurtosis katsayısı $,367\pm,595$ olarak hesaplanmıştır. Yapılan testler sonucunda verilerin normal dağılım gösterdiği görülmüş ve parametrik testlerin uygulanmasına karar verilmiştir. Bununla beraber yatırımcı davranışlarının medeni durum değişkenine göre karşılaştırılmasına yönelik bağımsız örneklem t testi sonuçları Tablo 4'te gösterilmiştir.

Tablo 4: Yatırımcı Davranışlarının Medeni Durum Değişkenine Göre T Testi İle Karşılaştırılması

Bağımlı Değişkenler	Bağımsız Değişkenler	N	Ortalama	t	df	p
Aşırı Güven	Evli	32	3,34	-1,265	61	0,211
	Bekâr	31	3,54			
Aşırı İyimserlik	Evli	32	3,09	0,952	61	0,345
	Bekâr	31	2,96			
Pişmanlıktan Kaçınma	Evli	32	3,42	-0,346	61	0,731
	Bekâr	31	3,49			
Kayıptan Kaçınma	Evli	32	3,81	-1,919	61	0,060
	Bekâr	31	4,09			
Temsil Etme Eğilimi	Evli	32	3,55	1,363	61	0,178
	Bekâr	31	3,35			

Tablo 4'te medeni duruma göre yatırımcı davranışları analiz edilmiştir. Buna göre yatırımcı davranışlarının medeni duruma göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir ($p>0,05$). Dolayısıyla H_1 hipotezi reddedilmiştir. Bununla beraber aşırı güven, pişmanlıktan kaçınma ve kayıptan kaçınma konusunda bekâr yatırımcıların ortalama puanının evli yatırımcılardan yüksek olduğu dikkat çekmektedir. Diğer taraftan aşırı iyimserlik ve temsil etme eğilimi boyutlarında ise bekâr yatırımcıların ortalama puanı evli yatırımcıların ortalama puanından yüksek olduğu görülmüştür.

Yatırımcı davranışlarının yaş değişkenine göre karşılaştırılmasına yönelik ANOVA testi sonuçları Tablo 5'te gösterilmiştir.

Tablo 5: Yatırımcı Davranışlarının Yaş Değişkenine Göre ANOVA İle Karşılaştırılması

Bağımlı değişkenler	Varyasyon kaynağı	Kareler toplamı	df	Kareler ortalaması	F	p
Aşırı Güven	Gruplar arası	0,135	3	0,045	0,103	0,958
	Gruplar içi	25,643	59	0,435		
Aşırı İyimserlik	Gruplar arası	0,194	3	0,065	0,226	0,878
	Gruplar içi	16,867	59	0,286		
Pişmanlıktan Kaçınma	Gruplar arası	0,335	3	0,112	0,181	0,909
	Gruplar içi	36,426	59	0,617		
Kayıptan Kaçınma	Gruplar arası	2,183	3	0,728	2,128	0,106
	Gruplar içi	20,174	59	0,342		
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	1,716	3	0,572	1,775	0,162
	Gruplar içi	19,018	59	0,322		

Tablo 5'te yaşa göre yatırımcı davranışları analiz edilmiştir. ANOVA testinin önemli varsayımlarından birisi olan varyansların homojenliği şartının sağlandığı görülmüştür. Buna göre yatırımcı davranışlarının yaşa göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir. ($p>0,05$). Dolayısıyla H_2 hipotezi reddedilmiştir.

Yatırımcı davranışlarının eğitim değişkenine göre karşılaştırılmasına yönelik ANOVA testi sonuçları Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6: Yatırımcı Davranışlarının Eğitim Değişkenine Göre ANOVA İle Karşılaştırılması

Bağımlı değişkenler	Varyasyon kaynağı	Kareler toplamı	df	Kareler ortalaması	F	P
Aşırı Güven	Gruplar arası	0,731	3	0,244	0,574	0,634
	Gruplar içi	25,047	59	0,425		
Aşırı İyimserlik	Gruplar arası	0,294	3	0,098	0,345	0,793
	Gruplar içi	16,767	59	0,284		
Pişmanlıktan Kaçınma	Gruplar arası	0,627	3	0,209	0,341	0,795
	Gruplar içi	36,135	59	0,612		
Kayıptan Kaçınma	Gruplar arası	3,056	3	1,019	3,113	0,033*
	Gruplar içi	19,302	59	0,327		
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	0,930	3	0,310	0,924	0,435
	Gruplar içi	19,804	59	0,336		

* %5 seviyesinde anlamlıdır.

Tablo 6'da eğitim değişkenine göre yatırımcı davranışları analiz edilmiştir. ANOVA testinin önemli varsayımlarından birisi olan varyansların homojenliği şartının sağlandığı görülmüştür. Buna göre aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma ve temsil etme eğilimi boyutlarının eğitim değişkenine göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir ($p>0,05$). Diğer taraftan kayıptan kaçınma boyutunun eğitim değişkenine göre farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($p<0,05$). Dolayısıyla H_3 hipotezi kabul edilmiştir.

Yatırımcı davranışlarının firmanın yaşına göre karşılaştırılmasına yönelik ANOVA testi sonuçları Tablo 7'de gösterilmiştir.

Tablo 7: Yatırımcı Davranışlarının Firmanın Yaşına Göre ANOVA İle Karşılaştırılması

Bağımlı değişkenler	Varyasyon kaynağı	Kareler toplamı	Df	Kareler ortalaması	F	p
Aşırı Güven	Gruplar arası	4,874	4	1,219	3,381	0,015*
	Gruplar içi	20,904	58	0,360		
Aşırı İyimserlik	Gruplar arası	1,030	4	0,257	0,931	0,452
	Gruplar içi	16,032	58	0,276		
Pişmanlıktan Kaçınma	Gruplar arası	2,137	4	0,534	0,895	0,473
	Gruplar içi	34,625	58	0,597		
Kayıptan Kaçınma	Gruplar arası	4,203	4	1,051	3,357	0,015*
	Gruplar içi	18,155	58	0,313		
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	0,097	4	0,024	0,068	0,991
	Gruplar içi	20,637	58	0,356		

* %5 seviyesinde anlamlıdır

Tablo 7'de firmanın yaşına göre yatırımcı davranışları analiz edilmiştir. ANOVA testinin önemli varsayımlarından birisi olan varyansların homojenliği şartının sağlandığı görülmüştür. Buna göre, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma ve temsil etme eğilimi boyutlarının firmanın yaşına göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir ($p>0,05$). Diğer taraftan aşırı güven ve kayıptan kaçınma boyutunun firmanın yaşına göre farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($p<0,05$). Dolayısıyla H_4 hipotezi kabul edilmiştir.

Yatırımcı davranışlarının mesleki tecrübe değişkenine göre karşılaştırılmasına yönelik ANOVA testi sonuçları Tablo 8'de gösterilmiştir.

Tablo 8: Yatırımcı Davranışlarının Mesleki Tecrübe Değişkenine Göre ANOVA İle Karşılaştırılması

Bağımlı değişkenler	Varyasyon kaynağı	Kareler toplamı	Df	Kareler ortalaması	F	p
Aşırı Güven	Gruplar arası	2,424	4	0,606	1,505	0,213
	Gruplar içi	23,354	58	0,403		
Aşırı İyimserlik	Gruplar arası	3,281	4	0,820	3,452	0,013*
	Gruplar içi	13,781	58	0,238		
Pişmanlıktan Kaçınma	Gruplar arası	3,687	4	0,922	1,616	0,182
	Gruplar içi	33,075	58	0,570		
Kayıptan Kaçınma	Gruplar arası	0,626	4	0,157	0,418	0,795
	Gruplar içi	21,731	58	0,375		
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	1,798	4	0,450	1,377	0,253
	Gruplar içi	18,936	58	0,326		

* %5 seviyesinde anlamlıdır

Tablo 8’de mesleki tecrübeye göre yatırımcı davranışları analiz edilmiştir. ANOVA testinin önemli varsayımlarından birisi olan varyansların homojenliği şartının sağlandığı görülmüştür. Buna göre, aşırı güven, pişmanlıktan kaçınma ve temsil etme eğilimi boyutlarının mesleki tecrübeye göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir ($p>0,05$). Diğer taraftan aşırı iyimserlik boyutunun mesleki tecrübeye göre farklılık gösterdiği tespit edilmiştir ($p<0,05$). Dolayısıyla H_5 hipotezi kabul edilmiştir.

Yatırımcı davranışlarının firma ölçeğini göstermesi bakımından, sermaye tutarına göre karşılaştırılmasına yönelik ANOVA testi sonuçları Tablo 9’da gösterilmiştir.

Tablo 9: Yatırımcı Davranışlarının Sermaye Tutarına Göre ANOVA İle Karşılaştırılması

Bağımlı değişkenler	Varyasyon kaynağı	Kareler toplamı	Df	Kareler ortalaması	F	P
Aşırı Güven	Gruplar arası	0,261	3	0,087	0,201	0,895
	Gruplar içi	25,517	59	0,432		
Aşırı İyimserlik	Gruplar arası	0,757	3	0,252	0,914	0,440
	Gruplar içi	16,304	59	0,276		
Pişmanlıktan Kaçınma	Gruplar arası	0,760	3	0,253	0,415	0,743
	Gruplar içi	36,002	59	0,610		
Kayıptan Kaçınma	Gruplar arası	0,725	3	0,242	0,659	0,580
	Gruplar içi	21,632	59	0,367		
Temsil Etme Eğilimi	Gruplar arası	0,450	3	0,150	0,436	0,728
	Gruplar içi	20,284	59	0,344		

Tablo 9’da sermaye tutarına göre yatırımcı davranışları analiz edilmiştir. ANOVA testinin önemli varsayımlarından birisi olan varyansların homojenliği şartının sağlandığı görülmüştür. Buna göre yatırımcı davranışlarının sermaye tutarına göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir. ($p>0,05$). Dolayısıyla H_6 hipotezi reddedilmiştir.

Tablo 10’da araştırma hipotezlerinin sonuçları gösterilmiştir.

Tablo 10: Araştırma Hipotezlerinin Sonuçları

	HİPOTEZLER	SONUÇ
H ₁	Yatırımcı davranışları, medeni durum değişkenine göre farklılık göstermektedir.	RED
H ₂	Yatırımcı davranışları yaş değişkenine göre farklılık göstermektedir.	RED
H ₃	Yatırımcı davranışları eğitim değişkenine göre farklılık göstermektedir.	KABUL
H ₄	Yatırımcı davranışları firmanın yaşına göre farklılık göstermektedir.	KABUL
H ₅	Yatırımcı davranışları mesleki tecrübeye göre farklılık göstermektedir.	KABUL
H ₆	Yatırımcı davranışları sermaye tutarına göre farklılık göstermektedir.	RED

5. Sonuç

Yatırım analizlerinde kullanılan mevcut geleneksel ve modern yöntemler belirli bir noktadan sonra anormal durumları açıklamada yeterli olmamaktadır. Yatırımcıların her zaman rasyonel olmadığı sonucu, uzun yıllardır tartışılan Etkin Piyasalar Hipotezi gibi hipotezlerin geçerliliğini tekrar tartışmaya açmıştır. İşte tam bu noktada davranışsal finans olgusu karşımıza çıkmaktadır. Bu çalışmada, davranışsal finansman teorisi perspektifinden Gaziantep'teki kuyumcuların davranışları değerlendirilmiştir. Bu amaçla, yatırımcı davranışları "aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve temsil etme eğilimi" olmak üzere toplam 5 boyut altında incelenmiştir. Buna göre yatırımcıların büyük bir çoğunluğu kayıptan kaçınma eğilimi sergilediği görülmüştür.

Araştırma sonuçlarında dikkat çeken bir diğer bulgu ise yatırımcıların "Doğru ve sağlıklı kararlar aldığıma dair kendime güvenim tamdır ($\bar{x}=4,34\pm 0,91$)" ifadesinde en yüksek düzeyde katılım sağlarken "Gelecek dönemde kaybettirebilecek finansal yatırım araçları benim değil, başka yatırımcıların olacak ($\bar{x}=2,76\pm 1,24$)" ifadesine en düşük düzeyde katılım sağlamasıdır. Dolayısıyla yatırımcıların kendilerine güvenlerinin tam olduğu ancak gelecekte endişe ettiklerini söylemek mümkündür.

Araştırmada yatırımcı davranışlarının medeni duruma, yaşa ve sermaye tutarına göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir. Dolayısıyla H₁, H₂ ve H₆ hipotezi reddedilmiştir. Bu sonuçtan hare-

ketle medeni durumun, yaşın ve sermaye tutarının yatırımcı davranışlarında etkili olmadığı söylenebilir.

Yatırımcı davranışlarının eğitim değişkenine göre karşılaştırıldığında sadece kayıptan kaçınma boyutunun eğitim değişkenine göre farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. Diğer taraftan aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma ve temsil etme eğilimi boyutlarının eğitim değişkenine göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir. Bununla beraber yatırımcı davranışları firmanın yaşına göre karşılaştırıldığında sadece aşırı güven ve kayıptan kaçınma boyutunun firmanın yaşına göre farklılık gösterdiği tespit edilmiştir. Bunlarla birlikte, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma ve temsil etme eğilimi boyutlarının firmanın yaşına göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir.

Araştırma sonuçlarında dikkat çeken bir diğer bulgu ise aşırı iyimserlik boyutunun mesleki tecrübeye göre farklılık göstermesidir. Diğer taraftan aşırı güven, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve temsil etme eğilimi boyutlarının mesleki tecrübeye göre farklılık göstermediği tespit edilmiştir.

Anket ve analiz sonuçları, davranışsal finansın boyutlarının, kuyumcu yatırımcısı üzerinde kısmen de etkili olduğunu ortaya koyması bakımından önemlidir. Buradan hareketle, çalışmamızın bu sonucu, literatürdeki davranışsal finansın yatırımcı davranışları üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşan çalışmalarla (Küçüksille, 2004; Altan, 2007; Gümüş vd., 2013; Akin, 2009; Bayar, 2012; Phan ve Zhou, 2014; Yahyazadehfar ve diğerleri., 2009) benzerlik göstermektedir. Ancak, örneklem sayısının yeterli olmaması ve örneklem olarak seçilen yerin sadece Gaziantep ile sınırlı olması, çalışmamızın en önemli kısıtlarını oluşturmaktadır. Dolayısıyla daha sonra yine aynı hedef kitle üzerinde yapılacak benzer çalışmalarda, farklı sonuçların çıkması muhtemeldir.

KAYNAKLAR

- Ada, Erhan, Cengiz Erol, Hasan Fehmi Baklacı, Yiğit Kazançoğlu, ve Muhittin Sağnak. 2012. Uluslararası Rekabetçiliğin Geliştirilmesi Projesi İhtiyaç Analizi; Kuyumculuk Sektörü. http://phoenix.ieu.edu.tr/betanix/uploads/cms/ekokent.ieu.edu.tr/3979_1394627436.pdf, : 1-75.
- Akin, Hale. 2009. Menkul Kıymet Portföy Yatırımlarında Davranışsal Finans Yönteminin Kullanılması ve Bir Uygulama Örneği. *Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi*: 1-205.
- Aldemir, Seda. 2015. Davranışsal Finans Açısından Yatırımcı Davranışlarının İncelenmesi: Tokat İli Örneği. *Gazi Osmanpaşa Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi*: 1-113.
- Altan, Mikail. 2007. Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı Muhasebe-Finansman Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, :1-167.
- Aslan, Ramazan. 2016. Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırıma Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Araştırılması: Şanlıurfa İline Bağlı Viranşehir İlçesi Örneği.» *Çağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi*: 1-86.
- Ateş, Alper. 2007. Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma. *Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi*: 1-167.
- Barak, Osman. 2008. İMKB’de Aşırı Reaksiyon Anomalisi ve Davranışsal Finans Modelleri Kapsamında Değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 10 /1*: 207-229.
- Bayar, Yılmaz. 2012. Davranışsal Finans Perspektifinden Küresel Finansal Krizin Yatırımcı Davranışlarına Etkileri. *İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi*: 1-332.
- Birgili, Mehmet Emin. 2013. Teknik Analiz Yöntemini Kullanan Yatırımcıların Davranışsal Finans Modelleri ile Açıklanması Türkiye’de Bir Araştırma. *Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi*: 1-114.
- Eceral, Tanyel Özelçi, Bilge Armatlı Köroğlu, ve Çiğdem Varol. 2012. İhracatçı Firmalar ve Kümeler: İstanbul Kurumculuk Kümesi İhracat Kapasitesi Analizi. *İktisat İşletme ve Finans 27 (317)*: 89-114.
- Ede, Müjdat. 2007. Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi*: 1-202.

- Ege, İlhan, Emre Esat Topaloğlu, ve Dilek Çoşkun. 2012. Davranışsal Finans ve Anomaliler: Ocak Ayı Anomalisinin İMKB'de Test Edilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*: 175-190.
- Gümüş, Fatih B., Mustafa Koç, ve Mirsariyya Agalarova. 2013. Bireysel Yatırımcıların Yatırım Kararları Üzerinde Etkili Olan Demografik Ve Psikolojik Faktörlerin Tespiti Üzerine Bir Çalışma: Türkiye Ve Azerbaycan Uygulaması. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt 4, Sayı 6*: 71-94.
- İslamoğlu, Mehmet, Mehmet Apan, ve Adem Ayvali. 2015. Determination of Factors Affecting Individual Investor Behaviours: A Study on Bankers. *International Journal of Economics and Financial*: 531-543.
- Jagongo, Ambrose, ve Vincent S. Mutswenje. 2014. A Survey of the Factors Influencing Investment Decisions: The Case of Individual Investors at the NSE. *International Journal of Humanities and Social Science, Vol. 4 No. 4*: 92-102.
- Kengatharan, Lingesiya, ve Navaneethakrishnan Kengatharan. 2014. The Influence of Behavioral Factors in Making Investment Decisions and Performance: Study on Investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *Asian Journal of Finance & Accounting, Vol. 6, No. 1*: 1-23.
- Küçük, Ayhan. 2014. Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Ele Alınması: Osmaniye Örneği. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*: 104-122.
- Küçüksille, Engin. 2004. Optimal Portföy Oluşturmaya Davranışsal Bir Yaklaşım. Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi: 1-145.
- Küden, Murat. 2014. Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi. *Gediz Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi*: 1-129.
- Mien, Nguyen Thi Ngoc, ve Tran Phuong Thao. 2015. Factors Affecting Personal Financial Management Behaviors: Evidence from Vietnam. *Proceedings of the Second Asia-Pacific Conference on Global Business, Economics, Finance and Social Sciences*: 1-16.
- Phan, Khoa Cuong, ve Jian Zhou. 2014. Factors Influencing Individual Investor Behavior: An Empirical Study of the Vietnamese Stock Market. *American Journal of Business and Management, Vol. 3, No. 2*: 77-94.
- Sadi, Rasoul, Hassan Ghalibaf Asl, Mohammad Reza Rostami, Aryan Gholipour, ve Fattaneh Gholipour. 2011. Behavioral Finance: The Explanation of Investors' Personality and Perceptual Biases Effects on Financial Decisions. *International Journal of Economics and Finance, Vol. 3, No. 5*: 234-241.

Yahyazadehfar, Mahmood, Mohammad Reza Zali, ve Hooman Shababi. 2009. Determinants of Investors Financial Behavior in Tehran Stock Exchange. *Iranian Economic Review*, Vol. 14, No.23: 61-77.

<http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK051176;jsessionid=GjEA0gcbilj0KkfXknzr9tuaOOTGhCcFdLsHg48v5j2IT7sicFnT!970811848> (03.03.2017)

http://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/1382/mod_resource/content/2/B9_Normal%20Da%C4%9F%C4%B1%C4%B1m.pdf (07.03.2017)

EK: ANKET

1=Kesinlikle katılmıyorum, 2=Katılmıyorum, 3=Kararsızım,
4=Katılıyorum, 5=Kesinlikle katılıyorum

Aşırı Güven	1	2	3	4	5
1. Sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm.					
2. Doğru ve sağlıklı kararlar aldığıma dair kendime güvenim tamdır.					
3. Finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir.					
Aşırı İyimserlik	1	2	3	4	5
4. Piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgiler finansal yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar.					
5. Finansal yatırımlarımın gelecek dönemde kazandıracacağına olan beklentim güçlüdür.					
6. Gelecek dönemde kaybettirebilecek finansal yatırım araçları benim değil, başka yatırımcıların olacak.					
7. Yerel ve uluslararası piyasalarda meydana gelecek ekonomik gelişmelerin pozitif yönlü olacağını düşünüyorum.					
Pişmanlıktan Kaçınma	1	2	3	4	5
8. Bir yatırım aracından zararım olduğunda zararımı karşılayana kadar yatırım aracını elimden çıkarmam.					
9. Bir yatırım aracı alış maliyetini karşıladığında elimden çıkarırım.					
10. A ve B olmak üzere iki yatırımlım varsa, acil nakit ihtiyacım halinde maliyetleri aynı olan bu iki yatırım aracından kazandıranı değil, kaybettireni satırım.					
Kayıptan Kaçınma	1	2	3	4	5
11. Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.					
12. %80 olasılıkla 4.000 ₺ kazanmak yerine %100 olasılıkla 3.000 ₺ kazanmayı tercih ederim.					

Temsil Etme Eğilimi	1	2	3	4	5
13. Bir yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım.					
14. Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim.					
15. Yatırım yapacak olsam büyük ve tanınmış şirketlerin hisse senetlerine yatırım yaparım.					

Medeni Durum	a) Evli	b) Bekâr			
Yaş	a) 19-25	b) 26-35	d) 36-45	e) 46 ve üzeri	
Eğitim Düzeyi	a) İlköğretim	b) Lise	c) Ön Lisans	d) Lisans	e) Lisansüstü
Firmanın Yaşı	a) 0-5 yıl	b) 6-10 yıl	c) 11-15 yıl	d) 16-20 yıl	e) 21 yıl ve üzeri
Mesleki Tecrübe	a) 0-5 yıl	b) 6-10 yıl	c) 11-15 yıl	d) 16-20 yıl	e) 21 yıl ve üzeri
Yatırımları Gözden Geçirme Süresi	a) Her saat	b) Her gün	c) Haftada bir	d) Ayda bir	
Yatırımlarınızı Yönlendirirken En Sık Kullandığınız Bilgi Kaynakları	a) TV Ekonomi Kanalları	b) Gazete	c) Dergi		
	c) Tavsiyeler	d) Sosyal Medya	e) İnternet Siteleri		
Yatırım Araçlarının Tercihinde Temel Alınan En Sık Yöntemler	a) Analiz yöntemleri	b) Aracı kurum yönlendirmeleri			
	c) Alınan tüyolar	d) Döviz kurları	e) Kişisel sezgilerim		
Yatırım Araçları Tercihinde Göz Önünde Bulunan Temel Faktörler	a) Getiri oranı	b) Güvenlik	c) Çeşitlendirme yaparak riski azaltmak		
Şu anki Sermaye Tutarı	a) 100.000 TL'den az	b) 100.000-499.999 TL			
	b) 500.000-999.999 TL	c) 1.0000.0000 -4.999.999 TL			
	d) 5.000.0000 TL ve üzeri				
Kişilik Özellikleri	a) Güvenli	b) Dikkatli	c) Endişeli	d) Duygusal	

