



Makale Türü / Article Type: Araştırma Makalesi / Research Article

## BİREYSEL YATIRIM KARARLARINDA ETKİLİ OLAN FAKTÖRLERİN DAVRANIŞSAL FİNANS YAKLAŞIMI İLE İNCELENMESİ: KARAMAN İLİNDE BİR UYGULAMA

<sup>1</sup>Arzu ÖZMERDİVANLI

### Öz

Finans teorileri içerisinde önemli bir yere sahip olan ve uzun bir süre finans alanında etkinliğini koruyan geleneksel finans teorileri, bireylerin yatırım kararlarında rasyonel davrandıklarını varsaymakta ve çevresel ve psikolojik faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisini ihmal etmektedir. Ancak zaman zaman piyasalarda meydana gelen fiyat dalgalanmaları, fiyat balonları ve anomaliler yatırımcıların bazen rasyonel davranmadıklarını ve yatırım kararlarında davranışsal eğilimlerin etkisinde kaldıklarını ortaya koymaktadır. Bu noktada geleneksel finans teorisinin eksiklerini gidererek bilişsel, duygusal ve davranışsal önyargıların yatırım kararlarında oynadığı rolü dikkate alan davranışsal finans teorisi gün yüzüne çıkmaktadır. Davranışsal finans kapsamında incelenen eğilimlerin yatırım kararları açısından dikkate alınması, yatırımcıların rasyonel olmayan ve kayıp yaratan davranışlarını görmelerini ve daha karlı yatırımlar yapmalarını sağlayabilmektedir. Bu bağlamda, bireysel yatırım kararlarının davranışsal finans eğilimleri açısından incelenmesi çalışmanın amacını oluşturmaktadır. Bu çalışmada Karaman ilinde yaşayan bireylerin yatırım kararı alırken dikkate aldıkları davranışsal finans eğilimleri incelenmektedir. Anket yöntemi ile toplanan veriler üzerinden bağımsız örneklem t testi ve ANOVA analizleri gerçekleştirilmiştir. Analiz sonucunda elde edilen bulgular; katılımcıların yatırım kararlarında gösterdikleri aşırı güven, aşırı iyimserlik, akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve sosyo kültürel faktörler gibi davranışsal eğilimlerin demografik değişkenler üzerinde etkili olduğunu göstermektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Yatırım Kararları, Davranışsal Finans, Karaman

### Examining the Factors Effective in Individual Investment Decisions with the Behavioural Finance Approach: An Application in Karaman Province

#### Abstract

Traditional finance theories, which have an important place among finance theories and have remained effective in the field of finance for a long time, assume that individuals act rationally in investment decisions and neglect the impact of environmental and psychological factors on investment decisions. However, price fluctuations, price bubbles and anomalies that occur in the markets from time to time reveal that investors sometimes do not act rationally and are influenced by behavioural tendencies in their investment decisions. At this point, behavioural finance theory, which eliminates the deficiencies of traditional finance theory and considers the role of cognitive, emotional and behavioural biases in investment decisions, comes to light. Considering the trends examined within the scope of behavioural finance in terms of investment decisions can enable investors to see their irrational and loss-producing behaviours and make more profitable investments. In this context, the study aims to examine individual investment decisions in terms of behavioural finance tendencies. In this study, behavioural finance

<sup>1</sup>Dr. Öğr. Üyesi, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Yüksekokulu, Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, [arzuoz@kmu.edu.tr](mailto:arzuoz@kmu.edu.tr), ORCID: [0000-0002-2120-3312](https://orcid.org/0000-0002-2120-3312)



tendencies of individuals living in Karaman province were taken into consideration when making investment decisions were examined. Independent samples t test and ANOVA were carried out on the data collected by the survey method. Findings obtained from the analysis show that behavioural tendencies such as overconfidence, overoptimism, availability and regret aversion, loss aversion and socio-cultural factors show in the participant's investment decisions are effective on demographic variables.

**Keywords:** Investment Decisions, Behavioural Finance, Karaman

## GİRİŞ

Finansal piyasaların nasıl hareket ettiğine ve bu piyasalarda faaliyet gösteren yatırımcıların yatırım kararlarında nasıl davrandıklarına dair çok sayıda teori bulunmaktadır. Bu teorilerin başında geleneksel finans teorileri gelmektedir. Finans alanına otuz yılı aşkın süredir hâkim olan geleneksel finans teorileri; Modern Portföy Teorisi, Sermaye Varlıklarını Fiyatlandırma Modeli, Arbitraj Fiyatlandırma Modeli ve Etkin Piyasalar Hipotezi, gibi teorilerin altyapısını oluşturduğu paradigma için kullanılmaktadır. Geleneksel finans teorileri, von Neumann ve Morganstern (1944) tarafından ortaya konulan ve Savage (1954) tarafından geliştirilen beklenen fayda teorisine dayanmaktadır. Beklenen fayda teorisi, finansal ve ekonomik piyasalarda faaliyet gösteren aktörlerin beklemedikleri faydayı maksimize edecek şekilde rasyonel hareket edeceklerini varsaymaktadır (Bostancı, 2003: 3).

1950'li yıllarda piyasalara hâkim olan geleneksel finans teorileri, yatırımcıların finansal kararlar vermekte zorluk çekmediklerini, iyi bilgi sahibi olduklarını, yatırım yaparken duygularına kapılmadıklarını, yatırımcıların rasyonel davrandıklarını ve portföy yatırım karar sürecinde mevcut tüm bilgileri dikkate aldıklarını varsaymaktadır. Bununla birlikte, geleneksel finans teorileri, menkul kıymet fiyatlarının etkin bir sermaye piyasasında yeni bilgilerin gelmesine hızla uyum sağladığını ve menkul kıymetlerin cari fiyatlarının menkul kıymet hakkındaki tüm bilgileri yansıttığını ifade etmektedir. 1960'lar ve 1970'ler boyunca sermaye piyasalarının etkin olup olmadığı finans araştırmalarının en tartışmalı konularından biri haline gelmiş ve neoklasik finans ortaya çıkmıştır (Joo ve Durri, 2015: 12).

1980'li yıllarda geleneksel finans teorilerinin temel varsayımları sorgulanmış ve bireylerin yaptıkları yatırımlarda nadiren bu teorilere uygun hareket ettikleri gözlenmiştir. Buna bağlı olarak davranış araştırmacıları, geliştirilen finans teorilerinin, finansal piyasalarda meydana gelen değişiklikleri ve çeşitli insan önyargılarının yatırım davranışı üzerindeki etkisini dikkate alması gerektiğini vurgulamıştır. Yapılan araştırmalar finansal karar verme psikolojisini inceleyen yeni bir finans dalı olan davranışsal finansın ortaya çıkması ile sonuçlanmıştır. İki ünlü psikolog Kahneman ve Tversky'nin (1973, 1979) teorik ve deneysel çalışmaları, psikoloji literatürüne bir temel teşkil eden ve bu yeni paradigmanın doğmasına yol açan bazı önemli katkılar sağlamıştır. Böylece davranışsal finans 1980'lerde doğmuş ve 1990'larda standart finans teorilerinin bir parçası haline gelmiştir (Joo ve Durri, 2015: 12).

Davranışsal finans, etkin bir piyasada beklenen fayda maksimizasyonuna ilişkin geleneksel finans teorisinin varsayımları çıkarılarak insan psikolojisi ve finansal kararlar vermenin rasyonelliği üzerine kurulan bir çalışmadır. Yatırım karar verme süreci hakkında insan davranışını inceleyen davranışsal finans, geleneksel teoriye meydan okuyan çeşitli piyasa anormalliklerini ve tutarsızlıklarını açıklamaya yardımcı olmaktadır (Virigineni ve Rao, 2017: 449).

Rekabetçi piyasalarda insanın yanılabilirliğini inceleyen davranışsal finans teorisi, iki temel yapı taşına sahiptir. Bu yapıtaşları sınırlı arbitraj ve bilişsel psikoloji (yatırımcı duyarlılığı) (Shleifer, 2000: 24; Ritter, 2003: 429-430) olup menkul kıymet piyasalarındaki arbitrajın mükemmel olmaktan uzak

olduğunu göstermektedir. Finansal piyasalarda işlem gören menkul kıymetlerin mükemmel bir ikamesi olmadığından, olsa bile bu varlık fiyatlarının temel değerlere yakınsaması çok zor olduğundan arbitraj riskli ve sınırlı olmaktadır. Arbitrajın sınırlı olması, fiyatların neden bilgiye doğru miktarda tepki vermediğini ve fiyatların neden eksik veya yanlış bilgiye tepki gösterebileceğini açıklama açısından oldukça önemlidir. Bu yüzden sınırlı arbitraj, gürültücü tacirlerin talepleri karşısında piyasaların neden etkin olmadığını açıklamakla birlikte etkinsizliğin tam olarak nasıl bir biçimde gerçekleşeceğini gösteremez (Shleifer, 2000: 24). Başka bir ifade ile sınırlı arbitraj teorisi, irrasyonel tacirlerin temel değerden sapmaya neden olması durumunda, rasyonel tacirlerin genellikle bu konuda herhangi bir şey yapmak için yeterli güce sahip olmadığını belirtmektedir. Davranışsal finans, bu sapmaların nasıl gerçekleştiğini açıklamak için genellikle belirli bir irrasyonellik biçimi varsaymakta ve bilişsel psikolojiye başvurur (Singh, 2010: 4).

Bilişsel psikoloji, insanların nasıl düşündüklerini ifade etmekte (Ritter, 2003: 429-430) ve insanların inançlarını oluştururken ortaya çıkan önyargılar ve insanların tercihleri üzerine derlenen kapsamlı deneysel kanıtlara başvurur (Singh, 2010: 4). Yatırımcıların inançlarını ve değerlendirmelerini ve daha genel olarak menkul kıymet taleplerini gerçekte nasıl oluşturdukları üzerine geliştirilen bilişsel psikoloji (yatırımcı duyarlılığı), sınırlı arbitraj ile birleştiğinde, menkul kıymet fiyatları ve getirileri ile ilgili tahminlerin yapılması açısından yatırımcılara önemli bilgiler sunmaktadır (Shleifer, 2000: 24).

Geleneksel finans, finansal karar alma sürecini piyasaların ve oyuncularının rasyonelliği temelinde açıklamaya çalışsa da yatırımcılar, genellikle irrasyonel davranabilmekte ve davranışsal önyargılar, gerçek yatırım karar verme sürecini etkileyebilmektedir. Davranışsal finans duyguların ve bilişsel hataların karar verme sürecinde yatırımcıları nasıl etkilediğini daha iyi anlamak ve açıklamak için geliştirilmiştir (Virigineni ve Rao, 2017: 449). Dolayısıyla bireylerin yatırım kararı alırken gösterdikleri eğilimlerin davranışsal finans kapsamında ele alınması yerinde olacaktır. Bu bağlamda çalışmanın amacı bireysel yatırım kararlarında etkili olan faktörlerin davranışsal finans kapsamında incelenmesidir.

Çalışmada Karaman ilinde yaşayan 20 yaş ve üstü bireylerin yatırım kararı verirken ne gibi faktörlerin etkisinde kaldıkları davranışsal finans kapsamında ele alınan eğilimler kullanılarak incelenmektedir. Çalışma altı bölümden oluşmakta olup birinci bölümde giriş kapsamında davranışsal finans ile ilgili kavramsal çerçeve üzerinde durulmuş, ikinci bölümde davranışsal finans eğilimleri ele alınmış, üçüncü bölümde konu ile ilgili literatür incelenmiş, dördüncü bölümde çalışmada kullanılan veri ve yöntem tanıtılmış, beşinci bölümde yapılan analizler ve elde edilen bulgular sunulmuş, son bölümde ise sonuç ve değerlendirme ile çalışma sonlandırılmıştır.

## 1. DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA BİREYSEL YATIRIM KARARLARINDA ETKİLİ OLAN FAKTÖRLER

1980'lerden beri araştırmacıların ilgisini çeken, davranışsal finans, yatırımcıların rasyonel olduğunu ve piyasaların verimli ve mükemmel olduğunu iddia eden geleneksel finansa meydan okuyan bir teoridir. 1980'li yıllardan itibaren davranışsal finans alanda kapsamlı araştırmalar yapılmakta ve çeşitli araştırmacılar tarafından önemli katkılar sağlanmaktadır (Jain vd., 2022: 1080). Kahneman ve Tversky (1979), Shefrin ve Statman (1994), Shiller (1995), Shleifer (2000), baloncuklar, depresyon, dolandırıcılık ve piyasa çökmeleri gibi birçok borsa anomalisinin temel nedenini açıklamasının yanı sıra, psikoloji ve diğer sosyal bilimler teorilerini finansal piyasaların etkinliğine de ışık tutmak için kullanan önde gelen araştırmacılar arasındadır (Virigineni ve Rao, 2017: 449). Alandaki bu araştırmacılar, davranışsal önyargıları ölçmek için farklı yönler geliştirmiş (Jain vd., 2022: 1080) ve finansal karar alma sürecinin görüntülenme biçiminde ve onu etkileyen faktörlerde devrim yaratmıştır (Virigineni ve Rao, 2017: 449). Önyargı, hata yapmaya yönelik yatkınlık olarak tanımlanmakta (Shefrin, 2018: 4) olup ampirik ve teorik literatürde yatırım kararlarını etkileyen çok sayıda davranışsal önyargı bulunmaktadır. Bu önyargılardan bazıları aşağıda açıklanmaktadır.

*Aşırı Güven Eğilimi:* Güven, çok çeşitli alanlarda başarının temel bir unsuruyken, aşırı özgüven bir duruma tek taraflı bir bakış atma yöntemini ima etmektedir (Virigineni ve Rao, 2017: 452). Aşırı güven, insanların kendi yeteneklerini ve bilgilerinin sınırlarını ne kadar iyi anladıklarıyla ilgili bir önyargıyı ifade etmektedir. Yeteneklerine aşırı güvenen kişiler gerçekte olduklarından daha iyi olduklarını, bilgi düzeyine aşırı güvenen insanlar ise gerçekte bildiklerinden daha fazlasını bildiklerini düşünürler (Shefrin, 2018: 38).

*Aşırı İyimserlik Eğilimi:* Bu önyargı, insanların olumlu sonuçları ne sıklıkta deneyimleyeceklerini abartma, olumsuz sonuçları ne sıklıkta deneyimleyeceklerini ise hafife alma eğilimini, başka bir ifade ile gerçekçi olmayan iyimserliği ifade etmektedir (Shefrin, 2018: 4). Yatırımcılar da genellikle piyasalar, ekonomi ve yaptıkları yatırımların olumlu performans potansiyeli konusunda aşırı iyimser olma eğilimindedir. Aşırı iyimser yatırımcıların çoğu, kötü yatırımların kendilerinin başına gelmeyeceğine, yalnızca başkalarına zarar vereceğine inanmaktadırlar. Bu eğilim türünde insanlar aldıkları yatırım kararlarındaki olumsuz sonuçların potansiyelini dikkatli bir şekilde kabul etmediklerinden yatırımlarında zararlarla karşılaşabilirler (Pompian, 2006: 163-164).

*Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi:* Pişmanlıktan kaçınma, alternatif sonuçların, alınan kararın sonucundan daha iyi olması nedeniyle, yanlış kararın alındığını öğrendikten sonra pişmanlık duygularına aşırı odaklanmadan kaynaklanan psikolojik bir önyargıdır. Bu tür önyargıların temel nedeni yatırımcıların hatalarını kabul etmeme eğilimidir. Bu önyargıya sahip yatırımcılar, aldıkları kararların idealin altında olacağı korkusuyla önemli eylemlerde bulunmaktan kaçınabilirler (Jain vd., 2020: 299).

*Kendini Doğrulatma Eğilimi:* Kendi görüşlerini doğrulayan bilgiler lehine, kendi görüşlerini çürüten bilgileri göz ardı eden kişilerin, onaylama (kendini doğrulatma) eğilimi sergiledikleri söylenebilir. Kendini doğrulatma eğilimi sergileyen kişiler genellikle, görüşlerinin yanlış olduğu sonucuna varmalarına yol

açabilecek nedenleri araştırmak yerine görüşlerinin neden doğru olduğunu destekleyecek nedenleri araştırmayı tercih etmekte ve bunun için daha fazla zaman harcamaktadırlar (Shefrin, 2018: 40).

*Kendine Atfetme Eğilimi:* Bu eğilim, bireylerin başarılarını yetenek ya da öngörü gibi doğuştan gelen yönlerle atfetme eğilimini ifade ederken, çoğu zaman başarısızlıkları kötü şans gibi dış etkenlere atfetme eğilimini ifade etmektedir. Örneğin, bir sınavda iyi performans gösteren öğrenciler kendi zekalarına veya iş ahlaklarına güvenirken, başarısız olanlar adil olmayan notlara atıfta bulunabilir. Benzer şekilde, sporcular genellikle bir oyunu kazandıklarında sadece kendi üstün atletik becerilerini yansıtmak için performans sergilediklerini düşünebilirler, ancak bir oyunu kaybettiklerinde hakemin adil olmayan kararları olduğunu iddia edebilirler (Pompian, 2006: 104).

*Kayıptan Kaçınma Eğilimi:* Kayıptan kaçınma, insanların sermayeyi artırmaya odaklanmak yerine sermayeyi azalmaktan kurtarmaya yönelmelerini belirten eğilimdir. Bu önyargının ardındaki ana tema, insanların yatırımların piyasa değerindeki olumlu ve olumsuz değişikliklere farklı tepki vermeleridir. Kayıplar kazançlara kıyasla daha güçlü hissedilmektedir. Bu önyargıya sahip insanlar genellikle daha önce gerçekleşen bir zarardan sonra riskten kaçınırlar ve değeri artan hisseleri satarlar (Jain vd., 2020: 299).

*Temsil Etme Eğilimi:* Bu önyargı, insanların genellikle analoglardan ve stereotiplerden yararlanan buluşsal yöntemlere dayanarak yargılarda ve tahminlerde bulunmasını ifade etmektedir. Bir nesnenin veya fikrin bir stereotipe ne ölçüde uyduğu sorulduğunda, insanlar bu nesnenin veya fikrin ait olduğu sınıfı ne kadar temsil ettiğini sormaktadırlar. İnsanların genellikle temsiliyete çok fazla güvenmeleri, temsiliyete dayalı düşünme eğilimi ile sonuçlanabilmektedir (Shefrin, 2018: 41). Geçmişte yüksek performans gösteren yatırım araçlarının gelecekte de başarılı olabileceği veya geçmişte düşük performansla sahip olan araçların gelecekte de zarar edebileceği şeklindeki önyargı kalıplarını dikkate alarak yatırım kararı vermek temsil etme eğiliminin bir örneği olabilir.

*Demirleme (Sabitleme) Eğilimi:* İnsanların akıllarında bulunan bir sayı, tıpkı atılan bir çapanın bir teknenin fazla uzağa sürüklenmesini önlemesi gibi, onların kararlarını sağlamlaştırmaya hizmet edebilmektedir. Psikologlar, insanların sabitleme ve uyum sağlama olarak bilinen bir önyargıya duyarlı olduğu sonucuna varmışlardır. (Shefrin, 2018: 13). Bu eğilim yatırım kararlarında mantıksal olarak ilgisiz fiyat seviyesini baz alma davranışı şeklinde gerçekleşmektedir. Bu önyargıya sahip yatırımcılar geçmiş bilgilere dayanarak hisse alım ve satım fiyatlarını sabitleme eğilimindedir. Bu şekilde yatırımcılar aslında kötü bir zamanlama yapabilirler ve dolayısıyla hisseleri yüksek fiyattan alabilirler veya hisseleri düşük fiyattan satabilirler. Ayrıca yatırımcıların menkul kıymet alım veya satımı için belirlediği ve ulaşılamayan fiyatın, iyi yatırım fırsatlarının kaçırılmasına yol açabileceği de söz konusu olabilir (Jain vd., 2020: 299).

*Bilişsel Çelişki Eğilimi:* Yeni edinilen bilgiler önceden var olan anlayışlarla çatıştığında, insanlar sıklıkla zihinsel rahatsızlık yaşayabilirler. Bu durum, bilişsel çelişki (uyumsuzluk) olarak bilinen psikolojik bir olguyu ifade etmektedir. Psikolojide bilişler; tutumları, duyguları, inançları veya değerleri temsil etmektedir. Bilişsel uyumsuzluk, çelişkili bilişlerin kesiştiği zaman ortaya çıkan bir dengesizlik durumudur. Bilişsel uyumsuzluk terimi, insanların bilişleri uyumlu hale getirmek ve böylece zihinsel rahatsızlıklarını gidermek için çabaladıklarında ortaya çıkan tepkiyi kapsamaktadır. Örneğin, bir yatırımcı başlangıçta onun

mevcut en iyi finansal varlık olduğuna inanarak belirli bir şirketin hisse senedini satın alabilir. Bununla birlikte, satın aldığı hisse senedi yerine kendisine başka bir finansal varlık tanıtıldığında, alıcının belki de doğru yatırım aracını satın almadığı fikrinden kaynaklanan rahatsızlığı gidermek amacıyla bilişsel uyumsuzluk ortaya çıkar (Pompian, 2006: 83-84).

*Zihinsel Muhasebe:* İnsanlar bazen ilke olarak birleştirilmesi gereken kararları ayırırlar (Ritter, 2003: 431). Örneğin, birçok insanın günlük ihtiyaçlarını karşılamak ve tatile gitmek için ayrı bir bütçesi olabilir. Bireyler bir yandan günlük ihtiyaçların karşılanmasında son derece dikkatli davranarak fazla harcama yapmamaya çalışırken, diğer yandan tatil için yüksek miktarda birikim yapabilmektedirler. Bu kararlar ayrı ayrı alınarak zihinsel olarak ayrı muhasebeleştirilmektedir. Yatırım kararları açısından, yatırımcının portföy içerisindeki her bir finansal aracı ayrı ayrı değerlendirmesi ve muhasebeleştirilmesi zihinsel muhasebe eğilimini göstermektedir. Zihinsel muhasebe eğilimi yatırım portföyünün dengelenmesi açısından yatırımcıların benimsediği bir eğilimdir. Yatırımcının ayrı ayrı karar verdiği yatırımlardan birinde zarar oluşsa da yatırımcı bu aracı satmaya istekli olmayabilir. Çünkü yatırımcının muhasebesi zarar göstermekte ancak dengelenme için satış yapılmamaktadır (Karan, 2004: 697).

*Akla Geliş Kolaylığı:* Bu eğilim, insanların göze çarpan olayları, yani çok yakın geçmişte meydana gelen ve özellikle duygusal olarak dahil oldukları olayları orantısız bir şekilde hatırladıklarını ifade etmektedir. Bu önyargı, insanların diğer potansiyel ve ilgili sonuçları dikkate almasını engellemektedir (Yazdipour ve Howard, 2010: 46). Başka bir ifade ile insanlar belleklerinden kolaylıkla elde ettikleri bilgilere daha fazla ağırlık verebilmekte ve bu bilgilere aşırı güvenebilmektedirler (Shefrin, 2018: 12).

*Sürü Psikolojisi Eğilimi:* Sürü davranışı, yatırımcıların daha büyük bir grubun eylemlerini, bu eylemlerin rasyonel olup olmadığını bağımsız olarak düşünmeden taklit etme eğilimini belirtmektedir. Bu eğilime sahip yatırımcıların kendi başlarına karar vermedikleri, bunun yerine yatırım kararlarını verirken komisyonculardan, arkadaşlarından ve meslektaşlarından tavsiye aldıkları gözlemlenmektedir (Jain vd., 2020: 300).

*Kontrol Yanılsaması Eğilimi:* Bir kişi bir karar verdiğinde sonuç genellikle şans ve becerinin birleşimine bağlıdır. Psikologlar, insanların sonuçlar üzerinde ne kadar kontrol sahibi oldukları konusunda abartılı bir görüşe sahip oldukları sonucuna varmış ve bu durumu kontrol yanılsaması olarak tanımlamışlardır (Shefrin, 2018: 9).

*Statüko Eğilimi:* Bu eğilim, bir dizi seçenikle karşı karşıya kalan insanları, değişime yol açabilecek alternatif seçenekler yerine mevcut durumu onaylayan veya genişleten seçeneği seçmeye yatkın hale getiren duygusal bir önyargıdır. Başka bir deyişle statüko eğilimi, her şeyin nispeten aynı kalmasını tercih eden kişilerde ortaya çıkabilmektedir (Pompian, 2006: 248). Bireylerin yatırım alternatifleri açısından başka bir yatırım arayışına girmeden mevcut yatırımlarını devam ettirmesi statüko eğiliminin bir göstergesi olabilir.

*Çerçeveleme Eğilimi:* Çerçeveleme, bir kavramın bireylere nasıl sunulduğunun önemli olduğunu göstermektedir. Örneğin, restoranlar "erken rezervasyon" indirimlerinin reklamını yaparken yoğun dönem "ek ücretlerinden" bahsetmeyebilirler. Fiyatlar aynı olsa bile, insanlar yoğun dönemlerde bir ek ücret ödemek yerine yoğun olmayan zamanlarda indirim aldıklarını hissederlerse restoranları daha fazla tercih edebilirler.

Bilişsel psikologlar, hayatta kalma olasılıkları artı ölüm oranlarının toplamı %100'e ulaşsa bile, doktorların ölüm oranları yerine hayatta kalma olasılıkları olarak sunulan kanıtlar gördüklerinde farklı önerilerde bulduklarını ifade etmektedirler (Ritter, 2003: 432). Yatırım kararları açısından, bilgi olumlu çerçevede sunulduğunda yatırımcılar kar elde etmek için riskten kaçınabilmekte, aynı bilgi olumsuz çerçevede sunulduğunda ise zarardan kaçınmak için risk alabilmektedirler. Başka bir ifade ile aynı bilgi yatırımcılara fikirlerini değiştirebilecek iki şekilde de sunulabilmektedir (Zahera ve Bansal, 2017: 213).

*Sosyo Kültürel Eğilimler:* Birbiriyle bağlantılı her insan grubuna, her ulusa veya sosyal gruba özgü, konuşma, ritüel ve sembollerle desteklenen bir sosyal biliş bulunmaktadır. İnsanlar, sosyal bilişte dikkate alınmayan gerçekleri veya fikirleri hatırlamama veya dikkate alınan fikirleri daha fazla hatırlama eğilimindedirler. Bir kültürü temsil eden gerçekler, varsayımlar, semboller ve düşünce kategorilerinin insan davranışları üzerinde ince ve geniş kapsamlı etkileri bulunmaktadır. Dolayısıyla bir topluma hâkim olan gelenekler, kurallar, dini inançlar, siyasi fikirler bireylerin günlük yaşantılarını etkilediği gibi yatırım davranışlarını da etkileyebilmektedir (Shiller 1999: 1332).

## 2. LİTERATÜR

Davranışsal finans ile ilgili literatür incelendiğinde; finansal piyasalarda fiyat anomalilerinin, bireysel yatırım davranışlarının, fiyat balonlarının, piyasa etkinliklerinin ve ekonomik, sosyal, finansal ve çevresel olaylar karşısında yatırımcı tepkisinin ölçüldüğü çok sayıda çalışmaya rastlamak mümkündür. Bu çalışmada bireysel yatırım kararlarının davranışsal finans açısından incelendiği ulusal ve uluslararası çalışmalar üzerinde durulmaktadır.

Waweru vd. (2008) yaptıkları çalışmada, Nairobi Menkul Kıymetler Borsasında (NSE) kurumsal yatırımcıların, yatırım kararı verirken etkilendikleri psikolojik faktörleri araştırmışlardır. Çalışma sonucunda elde edilen sonuçlar; temsil edilebilirlik, aşırı güven, çıpalama, kumar yanılığsı, uygunluk yanılığsı, kayıptan kaçınma, pişmanlıktan kaçınma ve zihinsel muhasebe gibi davranışsal faktörlerin NSE'de faaliyet gösteren kurumsal yatırımcıların kararlarını etkilediğini ortaya koymuştur.

Elmas (2010) tarafından yapılan çalışmada İstanbul, Ankara, İzmir, Bursa, Antalya ve Erzurum'da bireysel hisse senedi yatırımcıların, yatırım kararı alırken psikolojik eğilimlerin etkisi altında kalıp kalmadıkları araştırılmıştır. Çalışma sonucunda; literatürde varlığı kanıtlanmış psikolojik eğilimlerin bireysel hisse senedi yatırımcıları için geçerli olduğu yönünde bulgular elde edilmiştir.

Özan (2010) yaptığı çalışmada işletmelerin aldığı finansal kararların, İzmir'in Bornova ilçesindeki bireysel hisse senedi yatırımcıların yatırım yapan yatırımcıların davranışları üzerinde yarattığı etkiyi ve yatırımcıların söz konusu kararlar karşısında gösterdikleri eğilimleri incelemiştir. Çalışmada elde edilen bulgular; işletmelerde finansal performansı pozitif etkileyebilecek şekilde alınan kararların genellikle yatırımcıların yatırım kararlarını olumlu bir şekilde etkilediğini, kötü performans yaratan kararların ise negatif yönde etkilediğini göstermektedir. Ayrıca çalışma sonucunda, yatırımcıların çeşitli psikolojik eğilimlerin etkisinde kalarak yatırım kararı verdikleri ve rasyonel olmayan davranışlar gösterdikleri tespit edilmiştir.



Luong ve Ha (2011) tarafından yapılan çalışmada Vietnam'da Ho Chi Minh Menkul Kıymetler Borsası'nda bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyen davranışsal faktörler araştırılmıştır. Çalışma sonuçları sürü davranışına, piyasaya, beklentiye ilişkin faktörlerin, aşırı güven ve demirleme eğilimlerinin Ho Chi Minh Menkul Kıymetler Borsası'ndaki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkilediğini göstermektedir.

Özcan (2011) tarafından yapılan çalışmada Türkiye'de yer alan çeşitli illerdeki bireysel yatırımcıların yatırım kararı verirken sosyal, bilişsel ve duygusal eğilimlerden nasıl etkilendiği araştırılmıştır. Çalışma sonucunda bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını verirken psikolojik eğilimlerden fazlasıyla etkilendikleri yönünde bulgular elde edilmiştir.

Kamau (2012) tarafından yapılan çalışmada Kenya'da Nairobi Menkul Kıymetler Borsası'nda bireysel yatırımcıların kararlarını etkileyen davranışsal faktörler incelenmiştir. Çalışma, sürü etkisinin, riskten kaçınmanın, beklentiye ilişkin faktörlerin ve çapalamanın borsada yatırım kararı almayı etkilediği sonucuna varmıştır.

Böyükaslan'a ait (2012) çalışmada Afyonkarahisar ilinde ikamet eden bireysel yatırımcıların yatırım kararına yönlendiren faktörler davranışsal finans açısından araştırılmıştır. Çalışma sonucunda; yatırım kararlarının demografik özelliklere göre farklılık gösterdiğine ve psikolojik eğilimlerin yatırım kararlarını etkilediğine dair bulgular tespit edilmiştir.

Kengatharan ve Kengatharan (2014) tarafından yapılan çalışmada Kolombo Menkul Kıymetler Borsası'ndaki bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen davranışsal faktörler araştırılmıştır. Kolombo Borsasında bireysel yatırımcılara dağıtılan anketler aracılığıyla elde edilen veriler analiz edilmiş ve bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını; sürü davranışı ile ilgili faktörler, sezgisel faktörler, beklenti teorisi ile ilgili faktörler ve piyasa ile ilgili faktörler olmak üzere dört davranışsal faktör olduğunu göstermektedir. Tüm faktörler yatırım kararları üzerinde orta düzeyde etkiye sahipken, sezgisel faktörlerin yüksek, sürü faktörünün ise düşük etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Onsomu (2014) yaptığı çalışmada Kenya Nairobi Menkul Kıymetler Borsasında bireysel yatırımcıların etkileyen davranışsal eğilimleri ve cinsiyet ile davranışsal eğilimler arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Sonuçlar, yatırımcıların kullanılabilirlik, temsil edilebilirlik, doğrulama ve düzenleme faktörlerinden etkisinden etkilendiğini göstermiştir. Bununla birlikte kullanılabilirlik, temsil edilebilirlik, doğrulama, eğilim ve aşırı güven faktörleri ile cinsiyet arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Aldemir (2015) yaptığı çalışmada Tokat ilinde ikamet eden memur ve işçilerin yatırım kararı verme sürecinde etkilendikleri unsurları davranışsal finans yaklaşımıyla incelemiştir. Çalışmada elde edilen sonuçlar katılımcıların yatırım risk faktörlerinden etkilendiklerini ve yatırım amaçlarının cinsiyete göre farklılık gösterdiğini ortaya koymaktadır.

Bodur'a ait (2016) çalışmada İzmir'de ikamet eden yatırımcıların yatırım kararlarını verirken demografik faktörlerden ve özellikle aşırı güven eğiliminden ne derece etkilendiği incelenmiştir.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını verirken demografik faktörlerin ve aşırı güven faktörünün önemli olduğunu göstermektedir.

Metawa vd. (2017) yaptıkları çalışmada Mısır borsasında, yatırımcıların demografik özellikleri (yaş, cinsiyet, eğitim düzeyi ve deneyim) ile yatırım kararları arasındaki ilişkiyi, aracı değişkenler olarak davranışsal faktörler (duyarlılık, aşırı güven, aşırı tepki ve yetersiz tepki ve sürü davranışı) aracılığıyla incelemiştir. Çalışma sonuçları, yatırımcı duyarlılığı, aşırı tepki ve yetersiz tepki, aşırı güven ve sürü davranışı yatırım kararlarını önemli ölçüde etkilediğini ve yaş, cinsiyet ve eğitim düzeyinin de yatırımcıların yatırım kararları üzerinde önemli olumlu etkilerinin bulunduğunu göstermektedir.

Gül vd. (2017) tarafından yapılan çalışmada Gaziantep kuyumculuk sektörü çalışanlarının yatırım kararı alırken sosyal, psikolojik vb. unsurlardan ne derecede etkilendikleri ve ne tür içsel ve dışsal faktörlerin etkisi altında kaldıklarını incelenmiştir. Çalışma sonucunda kuyumculuk sektörü yatırımcıların eğitim, firmanın yaşı ve mesleki tecrübeye farklı yatırım davranışı sergiledikleri, bununla birlikte yatırımcı davranışlarının yaşa, medeni duruma ve sermaye tutarına göre farklılık göstermediği yönünde bulgular elde edilmiştir.

Anum ve Ameer (2017) Pakistan Menkul Kıymetler Borsası'nda yatırım yapan bireylerin yatırım kararı verirken hangi davranışsal faktörlerden etkilendiklerini ve bu faktörlerin yatırım performansı üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışma bulguları; sezgisel, beklentiye ilişkin, piyasaya dair ve sürü davranışına ilişkin davranışsal faktörlerin Pakistan borsalarında yatırımcıların karar verme süreçlerinde yüksek etkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Çetiner vd. (2019) tarafından yapılan çalışmada, bireysel yatırımcıların yatırım yaparken gösterdikleri irrasyonel davranışları ve bu davranışların demografik değişkenlerle olan ilişkileri incelenmiştir. Çalışma sonucunda, belirsizlikten kaçınma değişkeni ile gelir düzeyleri ve yaş grupları arasında; akılsal muhasebe değişkeni ile cinsiyet ve yaş grupları arasında; anlamlı bir ilişki olduğu yönünde bulgular elde edilmiştir.

Hallale ve Gadekar (2019) Hindistan'da yer alan bireysel yatırımcıların NSE & BSE Menkul Kıymetler Borsası'ndaki seçimlerini etkileyen davranışsal faktörleri incelemiştir. Çalışma sonuçları NSE & BSE Menkul Kıymetler Borsasında bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerini etkileyen faktörlerin; sürü davranışı, piyasa faktörleri, beklenen faydaya ilişkin faktörler, aşırı güven eğilimi, kumar eğilimi ve çıpalama yeteneği eğilimi olmak üzere 5 davranışsal unsur olduğunu ortaya koymuştur. Ayrıca bu unsurlar içerisinde piyasaya ilişkin unsurların diğerlerine göre daha yüksek etkiye sahip olduğu belirtilmektedir.

Sever vd. (2020) tarafından yapılan çalışmada İstanbul, Kocaeli, Zonguldak illerindeki İmalat ve Hizmet sektörlerine ait firma çalışanlarının aldığı yatırım kararları ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkiler araştırılmıştır. Çalışma sonucunda elde edilen bulgular; davranışsal finans eğilimi ile vadeli mevduat, hisse senedi ve yatırım fonu tercihleri arasında anlamlı ilişki olduğunu göstermektedir. Bununla birlikte çalışmada çapalama ve kendine atfetme eğilimleri ile yatırım fonu tercihleri; tutuculuk ve temsiliyet eğilimleri ile hisse senedi tercihleri; kontrol yanlılığı ile hazine bonusu tercihleri

arasında anlamlı ilişki tespit edilmiştir. Demografik değişkenler için elde edilen sonuçlar incelendiğinde; sürü davranışı, aşırı iyimserlik ve aşına olma eğilimlerinin cinsiyet açısından; sürü davranışı ve kendine atfetme eğilimlerinin medeni durum açısından; tutuculuk, kendine atfetme, aşırı güven ve aşırı iyimserlik eğilimlerinin yaş grupları açısından; kendine atfetme, kayıptan kaçınma ve zihinsel muhasebe eğilimlerinin eğitim düzeyi açısından; tutuculuk, çapalama, sürü davranışı, kendine atfetme, kayıptan kaçınma ve zihinsel muhasebe eğilimlerinin ise gelir düzeyi açısından farklılık gösterdiği görülmektedir.

Mahmood vd. (2020) Pakistan borsasında davranışsal faktörlerin yatırım kararı verme ve performans üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda; sezgisel, beklentiye ilişkin, piyasaya dair ve sürü davranışına ilişkin davranışsal faktörlerin yatırımcıların yatırım kararları üzerinde güçlü bir etkisinin olduğu; beklentiye ve sürü davranışına ilişkin faktörlerin yatırım performansı üzerinde olumlu etkiye sahip olduğu, sezgisel ve piyasa faktörlerinin ise yatırım performansı üzerinde olumsuz etkisi olduğu yönünde bulgular elde edilmiştir.

Evbayiro-Osagie ve Chijuka (2021) tarafından yapılan çalışmada Nijerya Menkul Kıymetler Borsası'nda yatırımcı davranışlarında etkili olan davranışsal faktörler araştırılmıştır. Çalışma sonuçları Nijerya Menkul Kıymetler Borsası'nda yatırımcıların, yatırım kararını etkileyen en önemli faktörlerin aşırı güven eğilimi, kullanılabilirlik eğilimi ve sürü etkisi olduğunu göstermektedir.

Akdeniz ve Turan'a (2021) ait çalışmada, telekomünikasyon sektöründeki bir firmanın çağrı merkezi çalışan bireysel yatırımcıların yatırım kararı alırken gösterdiği davranışsal eğilimler ve bu eğilimler ile yatırımcıların risk alma düzeyleri arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışma sonucunda; davranışsal finans eğilimlerinin çalışanların yatırım kararları açısından oldukça önemli olduğu ve bireylerin davranışsal finans tutumlarına bağlı olarak finansal risk alma düzeylerinin de arttığı yönünde bulgular elde edilmiştir.

Sajeev vd. (2021) tarafından yapılan çalışmada Z Kuşağı yatırımcılarının aldığı yatırım kararları ile davranışsal finans arasındaki ilişki araştırılmıştır. Finansal okuryazarlık, risk tutumu, sürü davranışı ve bilgi arama gibi davranışsal eğilimlerin analiz edildiği çalışmada bir yapısal eşitlik modellemesi kullanılmıştır. Sonuçlar, finansal okuryazarlık, risk tutumu ve bilgi arama gibi eğilimlerin yatırımcıların karar vermeleri üzerinde olumlu ve anlamlı bir etkiye sahip olduğunu, sürü davranışı eğiliminin ise yatırım kararları ile çok zayıf ve olumsuz bir ilişkiye sahip olduğunu göstermektedir.

Khawaja ve Alharbi (2021) tarafından yapılan çalışmada Suudi Arabistan hisse senetleri piyasasında yatırımcı davranışını etkileyen faktörler incelenmiştir. Korelasyon analizi, faktör analizi, güvenilirlik ve çoklu regresyon analizinin kullanıldığı çalışma sonucunda, hisse senetlerinin geçmiş performansı, mali tablolar, firmanın sektördeki durumu, firmanın itibarı ve beklenen kurumsal kazançlar gibi faktörlerin yatırımcıların davranışları üzerinde önemli etkiye sahip olduğu yönünde bulgular elde edilmiştir. Bununla birlikte çalışma sonuçlarına göre yatırım davranışı cinsiyet veya yaştan önemli ölçüde etkilenmemekte; ancak eğitim niteliği, mesleki deneyim ve yatırım hacminden önemli ölçüde etkilenmektedir.

Vural ve Bulut (2022) çalışmalarında, İstanbul'da kamu bankalarında görev yapan orta ve üst düzey yöneticilerin davranışsal yönetici tipleri ile davranışsal eğilimleri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışma sonucunda elde edilen bulgular; yöneticilerin bireysel olarak takipçi, koruyucu, bağımsız ve toplayıcı yönetici tiplerden birini ağırlıklı olarak yansıttığını, bununla birlikte davranışsal yönetici tipleri arasında anlamlı bir farklılık olmadığını göstermektedir. Ayrıca çalışma sonucunda yöneticilerin; aşırı tahminleme, aşırı özgüven, geri görüş, temsilcilik, kayıptan kaçınma, gibi davranışsal eğilimlere sahip oldukları görülmüştür.

Arslan ve Boztosun (2022) tarafından yapılan çalışmada Kayseri'de yaşayan bireysel yatırımcıların demografik özellikleri ile davranışsal eğilimleri arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışmanın sonucunda; geçmiş görüş önyargısı eğilimi, demirleme eğilimi, sürü eğilimi, doğrulama eğilimi, aşırı güven eğilimi ve pişmanlık eğilimi gibi davranışsal finans eğilimlerinin Kayseri'de yaşayan bireysel yatırımcıların demografik özellikleri açısından farklılık arz ettiği yönünde bulgular elde edilmiştir.

Dilmen (2023) tarafından yapılan çalışmada davranışsal finans eğilimlerinin İstanbul Hadımköy Atatürk Organize Sanayi Bölgesinde faaliyet gösteren işletmelerin performansı üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Çalışma sonucunda; pişmanlıktan kaçınma ve aşırı iyimserlik eğilimlerinin, işletme performansını olumlu yönde etkilediğine dair bulgular elde edilmiştir.

Abdeldayem ve Aldulaimi (2023) Körfez İşbirliği Konseyi bünyesinde yer alan kripto para piyasasında finansal ve davranışsal faktörlerin yatırım kararları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışma sonucunda elde edilen bulgular; sürü teorisi, beklenti teorisi ve sezgisel teori kapsamında yer alan davranışsal ve finansal faktörlerin, Körfez İşbirliği Konseyi kripto para piyasasında yatırımcıların tercihlerinde önemli olduğunu göstermektedir.

Abideen vd. (2023) tarafından yapılan çalışmada davranışsal önyargıların yatırımcıların Pakistan hisse senedi piyasasındaki yatırım kararları üzerindeki etkisi ve ayrıca piyasa anormalliklerinin ve finansal okuryazarlığın kararda oynadığı roller incelenmiştir. Çalışma sonuçlarına göre, davranışsal önyargılar ile piyasa anormallikleri yakından ilişkili olup bu iki faktör yatırımcıların yatırım karar verme sürecini önemli ölçüde etkilemektedir. Bununla birlikte çalışmada yatırımcıların davranışsal önyargıları ile yatırım karar verme süreçleri arasındaki ilişkide belirli piyasa anormalliklerinin aracılık rolü olduğunu ve finansal okuryazarlığın davranışsal önyargılar ile piyasa anormallikleri arasındaki ilişkiyi yumuşattığını ve sonuçta yatırımcıların yatırım karar verme sürecini etkilediği yönünde bulgular elde edilmiştir.

### **3. VERİ ve YÖNTEM**

Bu çalışmada, Karaman ilinde ikamet eden bireysel yatırımcıların, yatırım kararı alırken, gösterdikleri davranışsal finans eğilimlerinin demografik özellikler açısından farklılık gösterip göstermediği araştırılmaktadır. Bu kapsamda davranışsal finans teorisinin öne sürdüğü aşırı güven, aşırı iyimserlik, akla geliş kolaylığı, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve sosyo kültürel faktörler gibi

psikolojik önyargı ve eğilimler; cinsiyet, medeni durum, eğitim, gelir düzeyi, meslek ve yaş gibi demografik değişkenler açısından incelenmektedir.

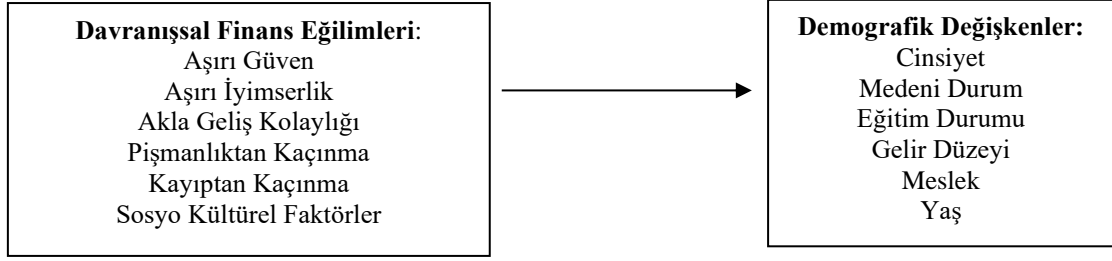
Çalışmanın Karaman ilindeki bireysel yatırımcıları kapsamaması nedeniyle araştırma sonucunda elde edilen bulgular sadece Karaman ilinde ikamet eden bireysel yatırımcılar açısından genellenebilmekte ve bu durum çalışma açısından bir kısıt oluşturmaktadır. Bununla birlikte konu ile ilgili literatür incelendiğinde bireysel yatırımcıların, yatırım kararlarında gösterdikleri davranışsal finans eğilimlerinin araştırılmasına ilişkin olarak daha önce Karaman’da yapılan herhangi bir çalışmanın yapılmadığı görülmekte ve bu durum çalışmanın önemini ve literatüre yaptığı katkıyı ortaya koymaktadır.

Çalışmanın evrenini Karaman ilinde yaşayan 20 yaş ve üstü bireyler oluşturmaktadır. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre 2022 yılında Karaman’da yaşayan 20 yaş üstü bireylerin sayısı 205.100’dür (Türkiye İstatistik Kurumu, 2023). Araştırma örneklemini aşağıdaki formül kullanılarak hesaplanmıştır (Barlett vd., 2001: 47):

$$n_0 = \frac{t^2 \times pxq}{d^2} \quad n_1 = \frac{n_0}{1 + n_0 / \text{Anakütle}} \quad (1)$$

Güven aralığının %90, hata payının %10 olarak kabul edilmesi durumunda 205.100 kişilik bir evren için yukarıda verilen formül kullanılarak örneklem sayısı 163 olarak hesaplanmıştır. Daha sonra Karaman’da yaşayan 20 yaş üstü 163 kişiye rastgele bir şekilde ulaşılmış ve anket formları Ocak – Mayıs 2023 tarihleri arasında doldurulmuştur.

Çalışmada veriler anket yöntemi ile toplanmıştır. Anket soruları; Ede (2007), Elmas (2010), Büyükaslan (2012), Özkan (2010) ve Ateş (2007) tarafından yapılan çalışmalardan faydalanılarak hazırlanmıştır. Anket 35 sorudan oluşmaktadır. Anket kapsamında cinsiyet, yaş, medeni durum, eğitim durumu, meslek ve gelir düzeyi gibi demografik özelliklere yönelik olarak bilgi edinmek amacıyla 6 soru, tercih edilen yatırım araçlarının türü, yatırım zamanı, yatırımda faydalanılan bilgi kaynağı ve yatırımdan beklentiye ilişkin 4 soru ve davranışsal finans teorisi kapsamında yatırım kararlarını etkileyebileceği düşünülen faktörlere ilişkin 25 soru yer almaktadır. Ankette yer alan davranışsal finans eğilimlerine ilişkin değişkenler 5’li Likert ölçek şeklinde hazırlanmıştır ve ifadeler katılma derecesine göre “kesinlikle katılmıyorum”, “katılmıyorum”, “kararsızım”, “katılıyorum” ve “tamamen katılıyorum” şeklindedir. Puanlama yapılırken ifadelere verilen yanıtlar “kesinlikle katılmıyorum” ifadesinden “tamamen katılıyorum” ifadesine doğru 1–2–3–4–5 şeklinde kodlama yapılmıştır. Araştırmanın modeli Şekil 1’deki gibi oluşturulmuştur.

**Şekil 1. Araştırmanın Modeli**

Araştırmanın modeli çerçevesinde hipotezler aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

Hipotez 1: Davranışsal finans eğilimleri cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

Hipotez 2: Davranışsal finans eğilimleri medeni duruma göre farklılık göstermektedir.

Hipotez 3: Davranışsal finans eğilimleri eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

Hipotez 4: Davranışsal finans eğilimleri gelir düzeyine göre farklılık göstermektedir.

Hipotez 5: Davranışsal finans eğilimleri mesleğe göre farklılık göstermektedir.

Hipotez 6: Davranışsal finans eğilimleri yaşa göre farklılık göstermektedir.

Çalışmanın hipotezleri doğrultusunda yöntem olarak fark analizleri kullanılmıştır. Bu kapsamda öncelikle verilerin normal dağılıp dağılmadığı Kolmogorov-Smirnov testi, Shapiro Wilk testi, çarpıklık ve basıklık değerleri ile tespit edilmeye çalışılmıştır. Daha sonra çalışmada kullanılan değişkenlerin güvenilirliği iç tutarlılık katsayı (Cronbach's Alpha) ve geçerliliği ise keşfedici faktör analizi kullanılarak incelenmiştir. Fark analizleri için bağımsız örneklem t testi ve ANOVA testi kullanılmıştır. Çalışma kapsamında elde edilen veriler SPSS paket programı kullanılarak analiz edilmiştir

#### 4. BULGULAR

Araştırmaya katılan bireylerin demografik özelliklerine ilişkin bilgiler Tablo 1'de sunulmuştur.

**Tablo 1. Katılımcılara Ait Demografik Bulgular**

<b>Cinsiyet</b>	<b>Sıklık</b>	<b>Yüzde</b>	<b>Meslek</b>	<b>Sıklık</b>	<b>Yüzde</b>
Kadın	67	41.1	Öğrenci	16	9.8
Erkek	96	58.9	Kamu sektörü çalışanı	47	28.8
<b>Medeni Durum</b>	<b>Sıklık</b>	<b>Yüzde</b>	Özel sektör çalışanı	14	8.6
Evli	116	71.2	Akademisyen	55	33.7
Bekar	47	28.8	Serbest meslek	2	1.2
<b>Eğitim Durumu</b>	<b>Sıklık</b>	<b>Yüzde</b>	Çalışmıyor	4	2.5
Ön Lisans	11	6.8	Ev hanımı	2	1.2
Lisans	60	36.8	Öğretmen	21	12.9
Lisansüstü	92	56.4	Diğer	2	1.2
<b>Gelir</b>	<b>Sıklık</b>	<b>Yüzde</b>	<b>Yaş</b>	<b>Sıklık</b>	<b>Yüzde</b>
5.500TL veya daha az	19	11.7	20-30	41	25.2
5.501TL-9.000TL	16	9.8	31-40	79	48.5
9.001TL-12.000TL	31	19.0	41-50	35	21.5
12.001TL-15.000TL	31	19.0	51-60	8	4.3
15.001TL veya daha fazla	66	40.5			

Tablo 1 incelendiğinde katılımcıların %41,1'inin kadın, %58,9'unun erkek, %71,2'sinin evli ve %28,8'inin bekar olduğu görülmektedir. Katılımcıların büyük çoğunluğu lisansüstü (%56,4) mezunu olup, lisans mezunlarının oranı %36,8 ve ön lisans mezunlarının oranı ise %6,8'dir. Katılımcıların %40,5'inin 15.0001TL veya daha fazla, %19'unun 12.001TL-15.000TL arasında, %19'unun 9.001TL-

12.000TL arasında, %11,7'sinin 5.500TL veya daha az ve %9,8'inin 5.501TL-9.000TL arasında gelire sahip olduğu söylenebilir. Araştırmaya katılan bireylerin büyük çoğunluğu (%33,7) akademisyen olup bunu %28,8 ile kamu sektörü çalışanları, %12,9 ile öğretmen, %9,8 ile öğrenci, %8,6 ile özel sektör çalışanları takip etmekte ve geriye kalan kısım %2,5 ile %1,2 arasında değer almıştır. Katılımcıların yarısına yakını (%48,5) 31-40 yaş, %25,2'si 20-30 yaş, %21,5'i 41-50 yaş ve %4,3'ü ise 51-60 yaş aralığındadır.

Katılımcıların bireysel yatırım kararlarında tercih ettiği yatırım araçlarının türü, bu yatırım araçları ile ilgili faydalandığı bilgi kaynağı, yatırımlarını gözden geçirme süresi ve yatırımlarından temel beklentisi ile ilgili sonuçlar Tablo 2'de sunulmuştur.

**Tablo 2. Yatırım Araçları ile İlgili Bulgular**

<b>Yatırım Aracı</b>	<b>Sıklık</b>	<b>Yüzde</b>	<b>Gözden Geçirme Süresi</b>	<b>Sıklık</b>	<b>Yüzde</b>
Hisse senedi	39	23.9	Her saat	7	4.3
Vadeli mevduat	1	0.6	Her gün	66	40.5
Döviz	25	15.3	Haftada birkez	27	16.6
Yatırım fonu	4	2.5	Haftada birkaç kez	20	12.3
Devlet tahvili	1	0.6	Ayda bir kez	17	10.4
Hazine bonusu	1	0.6	Ayda birkaç kez	11	6.7
Vadeli işlem sözleşmeleri	1	0.6	Yılda bir kez	2	1.2
Altın	65	39.9	Yılda birkaç kez	8	4.9
Kripto	2	1.2	Bir yıldan uzun	5	3.1
Gayrimenkul	22	13.5			
Diğer	2	1.2			
<b>Bilgi Kaynağı</b>	<b>Sıklık</b>	<b>Yüzde</b>	<b>Temel Beklenti</b>	<b>Sıklık</b>	<b>Yüzde</b>
TV-Gazete	5	3.1	Yüksek gelir beklentisi	54	33.1
Sürelî yayımlar	1	0.6	Sermayeyi koruma arzusu	39	23.9
Sosyal medya	9	5.5	Devamlı gelir isteği	44	27.0
İnternet	119	73.0	Yatırım riskini azaltma	17	10.4
Bankalar/Aracı kurumlar	19	11.7	Hızlı bozdurabilme	7	4.3
Sosyal çevre	4	2.5	Diğer	2	1.2
Şirket raporları	6	3.7			

Tablo 2 incelendiğinde bireysel yatırımcıların en çok tercih ettiği yatırım araçlarının başında altının (%39,9) geldiği, ardından %23,9 ile hisse senedinin ikinci, %15,3 ile dövizin üçüncü ve %13,5 ile gayrimenkulün dördüncü sırayı aldığı görülmektedir. Katılımcıların yatırım araçları ile ilgili bilgileri en fazla internet (%73) üzerinden ve bankalar/aracı kurumlar (%11,7) gibi yatırım kuruluşlarından edindiği söylenebilir. Bununla birlikte yatırımların gözden geçirme sıklığı değerlendirildiğinde; yatırım araçlarını her gün (%40,5) izleyenlerin çoğunlukta olduğu ve haftada bir kez (%16,6), haftada birkaç kez (%12,3), ayda bir kez (%10,4) izleyenlerin kayda değer oranda olduğu görülmektedir. Yatırım araçları açısından katılımcıların temel beklentileri büyük oranda yüksek gelir elde etme (%33,1) olurken, devamlı gelir isteği (%27), sermayeyi koruma arzusu (%23,9) ve yatırım riskini azaltma (%10,4) beklentileri de katılımcılar açısından önem arz etmektedir.

Çalışma kapsamında kullanılacak analiz yöntemlerinin belirlenmesinde ve pek çok istatistiksel analizin varsayımlarının sağlanmasında önemli bir kriter olarak kabul edilen normal dağılım; Kolmogorov-Smirnov testi, Shapiro Wilk testi, çarpıklık ve basıklık değerleri gibi çeşitli yöntemler kullanılarak belirlenebilmektedir. Tablo 3'de çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin ifadeler için söz konusu yöntemler ile gerçekleştirilen normallik analiz sonuçları yer almaktadır.

Yaygın olarak kullanılan Kolmogorov–Smirnov ve Shapiro-Wilk normallik testleri, büyük örneklem boyutlarında ( $n \geq 50$ ) da kullanılabilen testler olup bu testlerin sıfır hipotezi, verilerin normal dağıldığını göstermektedir. Söz konusu testlere ait olasılık değerleri 0,05 değerinden büyük ise ( $p > 0,05$ ) sıfır hipotezi kabul edilmekte ve verilerin normal dağıldığı kabul edilmektedir (Mishra vd. 2019a: 70). Tablo 3 incelendiğinde Kolmogorov–Smirnov ve Shapiro-Wilk testlerine ait olasılık değerlerinin 0,05’ten küçük olduğu, buna bağlı olarak sıfır hipotezinin reddedilerek verilerin normal dağılmadığı görülmektedir.

Kolmogorov–Smirnov ve Shapiro-Wilk testlerinin sosyal bilimlerde kullanılan likert ölçekler için oldukça katı sonuçlar doğurduğu vurgulandığından (Gürbüz ve Şahin, 2018: 214), normallik analizi açısından bu testlere ilaveten çarpıklık ve basıklık değerleri de değerlendirilmiştir. George ve Mallery (2020: 114-115), çarpıklık ve basıklık değerlerinin  $\pm 2$  aralığında olması halinde verilerin normal dağılım gösterdiğini belirtmektedir. Buna göre Tablo 3’de yer alan çarpıklık ve basıklık değerleri  $\pm 2$  aralığında olduğundan çalışmada kullanılan verilerin normal dağılım gösterdiği söylenebilir.

**Tablo 3. Normallik Analiz Sonuçları**

İfadeler	Kolmogorov- Smirnov	Shapiro-Wilk	Çarpıklık	Basıklık
İfade 1	0.191 (0.000)	0.906 (0.000)	0.160	-0.454
İfade 2	0.207 (0.000)	0.896 (0.000)	0.007	-1.140
İfade 3	0.174 (0.000)	0.914(0.000)	0.044	-0.812
İfade 4	0.218 (0.000)	0.903 (0.000)	0.309	-0.814
İfade 5	0.192 (0.000)	0.885(0.000)	0.479	-0.688
İfade 6	0.195 (0.000)	0.910 (0.000)	-0.195	-0.817
İfade 7	0.208 (0.000)	0.907 (0.000)	0.241	-0.853
İfade 8	0.183 (0.000)	0.910 (0.000)	-0.116	-0.786
İfade 9	0.183 (0.000)	0.910 (0.000)	-0.143	-0.830
İfade 10	0.208 (0.000)	0.898 (0.000)	-0.337	-0.706
İfade 11	0.271 (0.000)	0.857 (0.000)	-0.716	-0.384
İfade 12	0.172 (0.000)	0.915 (0.000)	0.048	-0.717
İfade 13	0.262 (0.000)	0.870 (0.000)	-0.434	-0.989
İfade 14	0.186 (0.000)	0.911 (0.000)	0.122	-0.798
İfade 15	0.244 (0.000)	0.882 (0.000)	-0.321	-1.112
İfade 16	0.211 (0.000)	0.897 (0.000)	-0.290	-0.972
İfade 17	0.281 (0.000)	0.839 (0.000)	-0.641	-0.894
İfade 18	0.218(0.000)	0.880 (0.000)	-0.070	-1.327
İfade 19	0.299(0.000)	0.845 (0.000)	-0.684	-0.642
İfade 20	0.227(0.000)	0.852 (0.000)	0.718	-0.502
İfade 21	0.237(0.000)	0.878 (0.000)	-0.441	-0.941
İfade 22	0.189(0.000)	0.850 (0.000)	-0.041	-1.536
İfade 23	0.255(0.000)	0.872 (0.000)	-0.476	-0.833
İfade 24	0.188(0.000)	0.888 (0.000)	0.157	-1.223
İfade 25	0.203 (0.000)	0.899 (0.000)	-0.146	-1.036

Normallik analizlerinden sonra çalışmada kullanılan değişkenlerin güvenilirlik ve geçerlilik analizleri yapılmış ve Tablo 4’te sunulmuştur. Güvenilirlik ilgili değişkenlerin iç tutarlılığını göstermekte olup Cronbach alfa değeri ile ölçülebilmektedir (Albayrak, 2006: 179). Cronbach alfa değerinin 0,60’ın üzerinde olması halinde değişkenlerin güvenilirliğinin yüksek olduğu ifade edilmektedir (Alpar, 2017: 784). Tablo 4 incelendiğinde değişkenlerin Cronbach alfa değerinin 0,926 olduğu görülmekte olup bu değer 0,60’dan yüksek olduğu için değişkenlerin yüksek güvenilirliğe sahip olduğu söylenebilir.



Bir değişken ölçtüğü özelliği doğru bir şekilde ve diğer özelliklerle karıştırmadan ölçüyorsa, değişkenin geçerli olduğu belirtilmektedir (Alpar, 2017: 784). Geçerliliğin ölçülmesinde çok çeşitli yöntemler kullanılmakla birlikte yaygın kullanılan yöntemlerden biri de keşfedici faktör analizidir. Keşfedici faktör analizi gözlenen değişkenler kullanılarak verideki faktör yapısı tespit edilmeye çalışılmaktadır (Alpar, 2017: 247). Keşfedici faktör analizinin uygulanabilmesi için KMO değerinin ve Bartlett testinin incelenmesi gerekmektedir. KMO değerinin 0,60 ve üzerinde olması halinde örneklemin faktör analizi için yeterli olduğu ifade edilmektedir (Tabachnick ve Fidell, 2014: 668). Bartlett küresellik testi, değişkenler arasındaki korelasyonların varlığı için istatistiksel bir test olup bu teste ait olasılık değerinin anlamlı olması ( $p < 0,05$ ) halinde değişkenler arasında yeterli bir korelasyonun olduğunu göstermektedir (Hair vd., 2019: 137). Tablo 4 gözden geçirildiğinde KMO değerinin (0,904) 0,60'tan büyük olduğu ve Bartlett testine ait olasılık değerinin 0,05'ten küçük olduğu görülmektedir. Bu durumda örneklemin keşfedici faktör analizi için uygun olduğu söylenebilir.

**Tablo 4. Güvenilirlik ve Geçerlilik Analiz Sonuçları**

İfadeler	Faktör Yükleri	Özdeğer	Açıklanan Varyans %
<b>Faktör 1: Akla Geliş Kolaylığı ve Pişmanlıktan Kaçınma</b>		10.417	41.668
İfade 10	0.464		
İfade 11	0.693		
İfade 13	0.545		
İfade 15	0.691		
İfade 16	0.649		
İfade 17	0.696		
İfade 19	0.722		
İfade 21	0.569		
<b>Faktör 2: Aşırı Güven</b>		2.022	8.087
İfade 1	0.809		
İfade 2	0.675		
İfade 3	0.790		
İfade 4	0.815		
<b>Faktör 3: Aşırı İyimserlik</b>		1.538	6.151
İfade 5	0.819		
İfade 6	0.526		
İfade 7	0.839		
İfade 8	0.544		
İfade 9	0.530		
<b>Faktör 4: Kayıptan Kaçınma</b>		1.300	5.200
İfade 12	0.608		
İfade 14	0.550		
İfade 18	0.458		
İfade 20	0.714		
<b>Faktör 5: Sosyo Kültürel Faktörler</b>		1.094	4.378
İfade 22	0.804		
İfade 23	0.600		
İfade 24	0.602		
İfade 25	0.626		
<b>Toplam Varyans</b>			65.484
<b>Cronbach Alfa</b>	0.926		
<b>KMO</b>	0.904		
<b>Barlett</b>	0.000		

Keşfedici faktör analizinde faktör yükleri gözlenen bir değişkenin ilgili faktör ile olan korelasyonunu göstermekte olup (Gürbüz ve Şahin, 2018: 319),  $\pm 0,30$  ile  $\pm 0,40$  arasında değer alan

faktör yükleri analiz için kabul edilebilir minimum düzeyi ifade etmektedir, Analizde faktör sayısının belirlenmesinde, özdeğer sıklıkla faydalanılan bir ölçüdür. Özdeğer bir faktör içerisinde yer alan ifadelerin faktör yüklerinin karelerinin toplamını ifade etmekte olup genellikle özdeğeri 1'den büyük olan faktörler anlamlı kabul edilmekte ve dikkate alınmaktadır. Özdeğerin yanı sıra faktör sayısının belirlenmesinde önemli faktörlerin (özdeğeri 1'den büyük olan) açıkladığı toplam varyansın yüzdesi de kullanılmaktadır. Önemli faktörlerin açıkladığı toplam varyansın %60 ve üzerinde olması yeterli görülmektedir (Hair vd., 2019: 122). Tablo 4'te yer alan bulgular; analiz sonucu elde edilen faktör yüklerinin 0,40'tan büyük olduğunu, özdeğeri 1'den büyük olan beş faktörün belirlendiğini ve bu faktörlerin açıkladığı toplam varyansın %65,484 olduğunu göstermektedir.

Bireylerin yatırım yaparken gösterdiği davranışsal eğilimlerin demografik değişkenler açısından farklılık gösterip göstermediği bağımsız örneklem t testi ve ANOVA testi kullanılarak tespit edilmeye çalışılmıştır. Bağımsız örneklem t testi, iki bağımsız gruptaki ortalamalar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olup olmadığını belirleyen bir istatistiksel test olup sıfır hipotezi iki örneklem arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark olmadığını ifade etmektedir (Mishra vd., 2019b: 408). Olasılık değerinin 0,05'ten küçük olması ( $p < 0,05$ ) durumunda sıfır hipotezi reddedilmekte ve örneklemelerin %5 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak farklı ortalamaya sahip olduğu belirtilmektedir. Cinsiyet değişkenine ilişkin bağımsız örneklem t testi sonuçları Tablo 5'te yer almaktadır.

**Tablo 5. Cinsiyet Değişkeni Bağımsız Örneklem T Testi Sonuçları**

	Grup	n	Ort.	Ss.	Levene Testi		t Testi	
					F	p	t	p
<b>Akla Geliş Kolaylığı ve Pişmanlıktan Kaçınma</b>	Kadın	67	3.1642	1.04994	4.701	0.032	-0.953	0.343
	Erkek	96	3.3125	0.86489				
<b>Aşırı Güven</b>	Kadın	67	2.7761	0.91301	1.395	0.239	-1.150	0.252
	Erkek	96	2.9505	0.97914				
<b>Aşırı İyimserlik</b>	Kadın	67	2.5194	0.86834	0.039	0.845	-3.985	0.000*
	Erkek	96	3.0854	0.90832				
<b>Kayıptan Kaçınma</b>	Kadın	67	2.5858	0.89141	2.015	0.158	-1.566	0.119
	Erkek	96	2.8021	0.85063				
<b>Sosyo Kültürel Faktörler</b>	Kadın	67	2.7948	1.02887	0.188	0.665	-1.613	0.109
	Erkek	96	3.0547	1.00079				

Tablo 5 incelendiğinde aşırı iyimserlik eğilimi dışında diğer faktörlerin cinsiyete göre değişmediği ( $p > 0,05$ ), aşırı iyimserlik eğiliminin ise yatırım kararı alırken cinsiyet açısından farklılık gösterdiği ( $p < 0,05$ ) görülmektedir. Erkeklerin aşırı iyimserlik eğilimi ortalaması (3,0854), kadınların ortalamasından (2,5194) daha yüksektir. Bu nedenle Karaman ilinde yaşayan erkeklerin bireysel yatırım kararı alırken kadınlara göre daha iyimser bir davranış eğilimi gösterdiği söylenebilir.

Davranışsal eğilimlerin medeni duruma göre farklılık gösterip göstermediğine ilişkin bağımsız örneklem t testi sonuçları Tablo 6'da sunulmuştur.

**Tablo 6. Medeni Durum Değişkeni Bağımsız Örneklem T Testi Sonuçları**

	Grup	n	Ort.	Ss.	Levene Testi		t Testi	
					F	p	t	p
<b>Akla Geliş Kolaylığı ve Pişmanlıktan Kaçınma</b>	Evli	116	3.3222	0.89824	2.577	0.110	1.506	0.134
	Bekar	47	3.0771	1.04145				
<b>Aşırı Güven</b>	Evli	116	2.8664	0.93159	0.120	0.730	-0.261	0.794
	Bekar	47	2.9096	1.01541				
<b>Aşırı İyimserlik</b>	Evli	116	2.9207	0.91969	0.340	0.561	1.467	0.144
	Bekar	47	2.6851	0.95165				
<b>Kayıptan Kaçınma</b>	Evli	116	2.7672	0.85002	1.550	0.215	1.246	0.215
	Bekar	47	2.5798	0.91798				
<b>Sosyo Kültürel Faktörler</b>	Evli	116	3.0754	1.01522	0.123	0.726	2.558	0.011*
	Bekar	47	2.6330	0.96241				

Tablo 6’da yer alan bulgular yatırım davranışları açısından sosyo kültürel faktörlerin medeni duruma göre farklılık ( $p < 0,05$ ) arz ettiğini göstermektedir. Sosyo kültürel faktörlerin evli bireyler için ortalaması bekar bireylerden daha yüksektir. Buna bağlı olarak Karaman ilinde yaşayan evli bireylerin yatırım kararı verirken bekar bireylere göre sosyo kültürel faktörlere daha fazla önem verdikleri söylenebilir. Bununla birlikte sosyo kültürel faktörler dışındaki faktörlerin yatırım kararlarında medeni durum açısından bir farklılık göstermediği ( $p > 0,05$ ) görülmektedir.

Üç veya daha fazla grup arasındaki ortalamaları karşılaştırmak için ANOVA istatistiksel yöntemi kullanılmakta ve olasılık değerinin anlamlı olması ( $p < 0,05$ ), ortalama farkın istatistiksel olarak anlamlı olduğu en az bir çift grup olduğunu göstermektedir. Anlamlı fark olduğu belirlenen grupları belirlemek için post hoc testler (çoklu karşılaştırmalar) kullanılmaktadır. Post-hoc testi uygulamadan önce, Levene testi kullanılarak gruplar arasındaki varyansların homojen olup olmadığının belirlenmesi gerekmektedir. Levene testine ilişkin olasılık değeri 0,05’ten büyükse ( $p > 0,05$ ) varyansların homojen olduğu, olasılık değeri 0,05’ten küçükse ( $p < 0,05$ ) varyansların homojen olmadığı ifade edilmektedir. Varyansların homojen olduğu durumda çoklu karşılaştırma için Bonferroni, Tukey's gibi testler, varyansların homojen olmaması halinde Games-Howell, Tamhane's T2 gibi testler kullanılmaktadır. Bu testlere ilişkin olasılık değeri 0,05’ten küçük olması durumunda gruplar arasında anlamlı bir farklılık olduğu belirtilmektedir (Mishra vd., 2019b: 409). Eğitim değişkenine ilişkin ANOVA test sonuçları Tablo 7’de sunulmuştur.

**Tablo 7. Eğitim Değişkeni ANOVA Test Sonuçları**

	Grup	n	$\bar{X}$	Ss	F	p	Çoklu
							Karşılaştırma
<b>Akla Geliş Kolaylığı ve Pişmanlıktan Kaçınma</b>	Önlisans <sup>a</sup>	11	2.5795	1.03874	11.740	0.000*	c>a
	Lisans <sup>b</sup>	60	2.9354	1.12028			c>b
	Lisansüstü <sup>c</sup>	92	3.5380	0.67397			
<b>Aşırı Güven</b>	Önlisans <sup>a</sup>	11	2.6818	0.86668	1.246	0.291	
	Lisans <sup>b</sup>	60	2.7583	0.95997			
	Lisansüstü <sup>c</sup>	92	2.9810	0.95592			
<b>Aşırı İyimserlik</b>	Önlisans <sup>a</sup>	11	2.5818	0.95270	3.417	0.035*	
	Lisans <sup>b</sup>	60	2.6500	0.93709			
	Lisansüstü <sup>c</sup>	92	3.0174	0.90257			c>b
<b>Kayıptan Kaçınma</b>	Önlisans <sup>a</sup>	11	2.5227	0.91142	2.789	0.064	
	Lisans <sup>b</sup>	60	2.5333	0.94943			

	Lisansüstü <sup>c</sup>	92	2.8533	0.79417			
	Önlisans <sup>a</sup>	11	2.3864	0.92442			
<b>Sosyo Kültürel Faktörler</b>	Lisans <sup>b</sup>	60	2.7375	1.09547	5.054	0.007*	c>a
	Lisansüstü <sup>c</sup>	92	3.1522	0.92801			c>b

Tablo 7 göz önünde bulundurulduğunda akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma, aşırı iyimserlik ve sosyo kültürel faktörlerinin eğitim değişkenine göre farklılık gösterdiği (F=11,740 ve p<0,05, F=3,417 ve p<0,05, F=5,054 ve p<0,05) görülmektedir. Söz konusu faktörlerin varyans homojenlik test sonuçlarına göre, %5 anlamlılık düzeyinde akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma faktörünün (Levene=17,848 ve p<0,05) varyansı homojen dağılmamakta, aşırı iyimserlik (Levene=0,394 ve p>0,05) ve sosyo kültürel (Levene = 2,662 ve p>0,05) faktörlerin varyansı ise homojen dağılmaktadır. Bu durumda akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma için Tamhane, aşırı iyimserlik ve sosyo kültürel faktörler için Tukey çoklu karşılaştırma testi uygulanmıştır. Çoklu karşılaştırma test sonuçları incelendiğinde akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma ve sosyo kültürel faktörler açısından, lisansüstü eğitime sahip bireyler ile ön lisans mezunu (p<0,05) ve lisans mezunu (p<0,05) bireyler arasında lisansüstü bireyler lehine anlamlı bir farklılık tespit edilmiştir. Bununla birlikte aşırı iyimserlik faktörü için, lisansüstü eğitim grubu ile lisans grubu (p<0,05) arasında lisansüstü eğitim grubu lehine anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu durum yatırım kararı verirken, lisansüstü eğitime sahip bireylerin, ön lisans ve lisans mezunu bireylere göre akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma ve sosyo kültürel faktörleri daha fazla önemsediklerini, lisansüstü eğitime sahip bireylerin lisans mezunu bireylere göre yatırım kararlarında daha iyimser olduklarını ortaya koymaktadır.

**Tablo 8. Meslek Değişkeni ANOVA Test Sonuçları**

	Grup	n	$\bar{X}$	Ss	F	p	Çoklu Karşılaştırma
<b>Akla Geliş Kolaylığı ve Pişmanlıktan Kaçınma</b>	Öğrenci <sup>a</sup>	16	3.2031	1.02049			
	Kamu sektörü çalışanı <sup>b</sup>	47	3.0027	1.04143			
	Özel sektör çalışanı <sup>c</sup>	14	3.6696	0.55817			
	Akademisyen <sup>d</sup>	55	3.5114	0.80266	1.861	0.070	
	Serbest meslek <sup>e</sup>	2	3.1875	0.26517			
	Çalışmıyor <sup>f</sup>	4	3.1250	0.30619			
	Ev hanımı <sup>g</sup>	2	2.7500	1.06066			
	Öğretmen <sup>h</sup>	21	2.9107	1.14096			
	Diğer <sup>i</sup>	2	3.8125	0.26517			
<b>Aşırı Güven</b>	Öğrenci <sup>a</sup>	16	3.0156	1.04670			
	Kamu sektörü çalışanı <sup>b</sup>	47	2.7606	0.85491			
	Özel sektör çalışanı <sup>c</sup>	14	3.6250	0.88660			
	Akademisyen <sup>d</sup>	55	2.7864	0.97707	2.339	0.021*	c>h
	Serbest meslek <sup>e</sup>	2	3.5000	0.70711			
	Çalışmıyor <sup>f</sup>	4	3.1875	0.94373			
	Ev hanımı <sup>g</sup>	2	3.5000	1.41421			
	Öğretmen <sup>h</sup>	21	2.5119	0.84586			

		Diğer <sup>i</sup>	2	3.8750	0.17678			
<b>Aşırı İyimserlik</b>	Öğrenci <sup>a</sup>	16	2.5375	0.87550				
	Kamu sektörü çalışanı <sup>b</sup>	47	2.8851	0.96976				
	Özel sektör çalışanı <sup>c</sup>	14	3.4429	0.84554				
	Akademisyen <sup>d</sup>	55	2.9673	0.85701	2.422	0.017*	c>h	
	Serbest meslek <sup>e</sup>	2	3.1000	0.14142				
	Çalışmıyor <sup>f</sup>	4	2.0500	1.10000				
	Ev hanımı <sup>g</sup>	2	2.4000	0.56569				
	Öğretmen <sup>h</sup>	21	2.4190	0.92716				
<b>Kayıptan Kaçınma</b>		Diğer <sup>i</sup>	2	3.7000	0.42426			
	Öğrenci <sup>a</sup>	16	2.4375	0.90600				
	Kamu sektörü çalışanı <sup>b</sup>	47	2.5638	0.82500				
	Özel sektör çalışanı <sup>c</sup>	14	3.0357	0.90329				
	Akademisyen <sup>d</sup>	55	2.8864	0.82048	1.561	0.141		
	Serbest meslek <sup>e</sup>	2	2.8750	0.17678				
	Çalışmıyor <sup>f</sup>	4	2.4375	0.96555				
	Ev hanımı <sup>g</sup>	2	2.3750	0.88388				
	Öğretmen <sup>h</sup>	21	2.5476	0.98938				
<b>Sosyo Kültürel Faktörler</b>		Diğer <sup>i</sup>	2	3.8750	0.17678			
	Öğrenci <sup>a</sup>	16	2.5000	0.90370				
	Kamu sektörü çalışanı <sup>b</sup>	47	2.8670	1.11298				
	Özel sektör çalışanı <sup>c</sup>	14	3.1607	0.94872				
	Akademisyen <sup>d</sup>	55	3.1682	0.88983	1.585	0.134		
	Serbest meslek <sup>e</sup>	2	2.5000	0.70711				
	Çalışmıyor <sup>f</sup>	4	1.8750	0.52042				
	Ev hanımı <sup>g</sup>	2	2.8750	1.59099				
	Öğretmen <sup>h</sup>	21	2.9405	1.16433				
		Diğer <sup>i</sup>	2	3.6250	0.53033			

Tablo 8’de yer alan ANOVA test sonuçları, bireylerin yatırım kararlarında aşırı güven (F = 2,339 ve p<0,05) ve aşırı iyimserlik (F = 2,422 ve p<0,05) eğilimlerinin meslek grupları açısından farklılık gösterdiğini ortaya koymaktadır. Meslek grupları açısından aşırı güven (Levene = 0,948 ve p>0,05) ve aşırı iyimserlik (Levene = 0,904 ve p>0,05) faktörlerine ait varyansların homojen olduğu söylenebilir. Bu nedenle bu faktörler meslek grupları açısından karşılaştırılırken Tukey Post Hoc testi kullanılmıştır. Post hoc test sonuçları bulundurulduğunda aşırı güven ve aşırı iyimserlik faktörleri açısından, özel sektör çalışanları ile öğretmenler (p<0,05) arasında özel sektör çalışanları lehine anlamlı bir farklılık saptanmıştır. Buna bağlı olarak bireysel yatırım kararlarında özel sektör çalışanlarının öğretmenlere göre aşırı güven ve aşırı iyimserlik eğilimlerinin etkisinde daha fazla kaldıkları ve daha yüksek güvene ve iyimserliğe sahip oldukları söylenebilir.

**Tablo 9. Yaş Değişkeni ANOVA Test Sonuçları**

	Grup	n	$\bar{X}$	Ss	F	p	Çoklu Karşılaştırma
<b>Akla Geliş Kolaylığı ve Pişmanlıktan Kaçınma</b>	20-30 <sup>a</sup>	41	3.1646	1.01529	0.433	0.729	
	31-40 <sup>b</sup>	79	3.3339	0.93300			
	41-50 <sup>c</sup>	35	3.1571	0.94390			
	51-60 <sup>d</sup>	8	3.2969	0.76455			
<b>Aşırı Güven</b>	20-30 <sup>a</sup>	41	2.9939	0.99450	5.098	.002*	a>d b>c b>d
	31-40 <sup>b</sup>	79	3.0538	0.93342			
	41-50 <sup>c</sup>	35	2.5500	0.83754			
	51-60 <sup>d</sup>	8	2.0000	0.65465			
<b>Aşırı İyimserlik</b>	20-30 <sup>a</sup>	41	2.7317	0.90290	0.440	0.725	
	31-40 <sup>b</sup>	79	2.9063	0.99271			
	41-50 <sup>c</sup>	35	2.8286	0.86792			
	51-60 <sup>d</sup>	8	3.0500	0.80534			
<b>Kayıptan Kaçınma</b>	20-30	41	2.6463	0.93704	0.182	0.908	
	31-40	79	2.7500	0.89066			
	41-50	35	2.7357	0.78811			
	20-30 <sup>a</sup>	8	2.5938	0.80109			
<b>Sosyo Kültürel Faktörler</b>	31-40 <sup>b</sup>	41	2.7317	1.02985	0.868	0.459	
	41-50 <sup>c</sup>	79	3.0348	1.05819			
	51-60 <sup>d</sup>	35	2.9714	0.90905			
	51-60 <sup>d</sup>	8	3.0938	1.00834			

Yatırım kararlarında davranışsal eğilimlerin yaş değişkenine göre değişip değişmediğine ilişkin ANOVA sonuçları (Tablo 9), aşırı güven eğilimlerinin ( $p < 0,05$ ) yaş grupları açısından farklılık arz ettiğini göstermektedir. Aşırı güven faktörünün varyansı homojen (Levene = 1,205 ve  $p > 0,310$ ) olduğundan, Tukey Post Hoc testi uygulanmıştır. Post hoc test sonuçlarına göre aşırı güven faktörü açısından 20-30 yaş grubu ile 51-60 yaş grubu arasında 20-30 yaş grubu lehine; 31-40 yaş grubu ile 41-50 ve 51-60 yaş grupları arasında 31-40 yaş grubu lehine anlamlı bir farklılık bulunmaktadır. Bu durumda bireysel yatırım kararlarında 20-30 yaş grubunun 51-60 yaş grubuna göre; 31-40 yaş grubunun 41-50 ve 51-60 yaş gruplarına göre daha fazla güven eğilimi içerisinde olduğu söylenebilir.

Bireysel yatırımcıların gösterdiği davranış eğilimlerinin gelir değişkenine göre farklılık gösterip göstermediğine ilişkin ANOVA sonuçları Tablo 10'da yer almaktadır. Tablo 10 incelendiğinde akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve sosyo kültürel faktörlerin gelir değişkenine göre değişiklik gösterdiği görülmektedir.

**Tablo 10. Gelir Değişkeni ANOVA Test Sonuçları**

	Grup	n	$\bar{X}$	Ss	F	p	Çoklu Karşılaştırma
<b>Akla Geliş Kolaylığı ve Pişmanlıktan Kaçınma</b>	5.500TL veya daha az <sup>a</sup>	19	3.1908	0.99945	2.408	0.052*	e>c
	5.501TL-9.000TL <sup>b</sup>	16	3.2422	0.89497			
	9.001TL-12.000TL <sup>c</sup>	31	2.9032	1.00970			
	12.001TL-15.000TL <sup>d</sup>	31	3.1210	1.22240			
	15.001TL veya daha fazla <sup>e</sup>	66	3.4962	0.69024			
<b>Aşırı Güven</b>	5.500TL veya daha az <sup>a</sup>	19	2.9605	1.01469	1.675	0.159	
	5.501TL-9.000TL <sup>b</sup>	16	3.2031	0.89545			
	9.001TL-12.000TL <sup>c</sup>	31	2.5403	0.78022			
	12.001TL-15.000TL <sup>d</sup>	31	2.8145	0.97888			
	15.001TL veya daha fazla <sup>e</sup>	66	2.9659	0.99023			
<b>Aşırı İyimserlik</b>	5.500TL veya daha az <sup>a</sup>	19	2.5158	0.77550	1.755	0.141	
	5.501TL-9.000TL <sup>b</sup>	16	2.9625	0.86785			
	9.001TL-12.000TL <sup>c</sup>	31	2.7097	0.92353			
	12.001TL-15.000TL <sup>d</sup>	31	2.7290	1.09001			
	15.001TL veya daha fazla <sup>e</sup>	66	3.0485	0.88964			
<b>Kayıptan Kaçınma</b>	5.500TL veya daha az <sup>a</sup>	19	2.4342	0.91985	3.280	0.013*	
	5.501TL-9.000TL <sup>b</sup>	16	3.1406	0.79040			
	9.001TL-12.000TL <sup>c</sup>	31	2.4516	0.80213			
	12.001TL-15.000TL <sup>d</sup>	31	2.5484	0.97771			
	15.001TL veya daha fazla <sup>e</sup>	66	2.8902	0.79437			
<b>Sosyo Kültürel Faktörler</b>	5.500TL veya daha az <sup>a</sup>	19	2.6184	0.97670	3.016	0.020*	e>c
	5.501TL-9.000TL <sup>b</sup>	16	2.8438	0.84595			
	9.001TL-12.000TL <sup>c</sup>	31	2.5484	1.06148			
	12.001TL-15.000TL <sup>d</sup>	31	3.0565	1.15778			
	15.001TL veya daha fazla <sup>e</sup>	66	3.2045	0.91031			

Akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve sosyo kültürel faktörlerin gelir değişkeni açısından elde edilen varyanslarının homojenliği dikkate alındığında akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma faktörünün (Levene = 6,784 ve  $p < 0,05$ ) homojen olmadığı, kayıptan kaçınma faktörünün (Levene = 0,906 ve  $p > 0,05$ ) ve sosyo kültürel faktörlerin (Levene = 2,100 ve  $p > 0,05$ ) homojen olduğu söylenebilir. Buna göre akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma için Tamhane, kayıptan kaçınma ve sosyo kültürel faktörler için Tukey Post Hoc testleri kullanılmıştır. Post hoc test sonuçları akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma ve sosyo kültürel faktörler açısından geliri 15.001TL veya daha fazla olan grup ile geliri 9.001TL – 12.000TL arasında olan grup arasında geliri 15.001TL veya daha fazla olan grup lehine anlamlı bir farklılık olduğunu göstermektedir. Bu durumda geliri yüksek olan grubun bireysel yatırım kararlarında akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma ve sosyo kültürel faktörleri daha fazla dikkate aldığı söylenebilir.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular Karaman ilinde ikamet eden bireysel yatırımcıların, yatırım kararı alırken, gösterdikleri davranışsal finans eğilimlerinin cinsiyete, medeni duruma, eğitim düzeyine, yaş aralığına, mesleğine ve gelir düzeyine göre farklılık gösterdiğini ortaya koymakta olup çalışmaya ait bütün hipotezler kabul edilmiştir. Çalışmada elde edilen bulgular Büyükaslan (2012),

Onsomu (2014), Aldemir (2015), Bodur (2016), Çetiner vd. (2019), Sever vd. (2020) ve Aslan ve Boztosun (2022) tarafından yapılan çalışma sonuçları ile benzerlik göstermektedir.

## SONUÇ ve ÖNERİLER

1970’li yıllarda yapılan çalışmalarla ortaya çıkan davranışsal finans; psikolojik önyargıların, duyguların ve bilişsel hataların bireylerin yatırım davranışlarını nasıl etkilediğini incelemektedir. Başka bir ifade ile davranışsal finans, bireylerin yatırım kararlarında her zaman rasyonel olmadıklarını ve bazı psikolojik eğilimlerin etkisinde kalarak yatırım yapabildiklerini iddia etmektedir. Bireyler için söz konusu eğilimlerin incelenmesi yatırım kararlarında yapılan hataların fark edilmesi ve daha sağlıklı yatırımlar yapılması açısından önemli bulgular ortaya koyabilmektedir. Bu bağlamda çalışmada bireysel yatırımcı davranışlarının, davranışsal finans eğilimleri kapsamında incelenmesi amaçlanmaktadır.

Çalışmanın amacı doğrultusunda Karaman ilinde yaşayan 20 yaş ve üstü bireyler üzerinde anket tekniği ile araştırma yapılmıştır. Araştırma kapsamında katılımcıların tercih ettikleri yatırım araçları içerisinde altın ve hisse senedinin ilk sıralarda yer aldığı, genellikle yatırım araçlarına internet üzerinden erişim sağladıkları, yatırımlarını her gün gözden geçirenlerin daha büyük bir ağırlığa sahip olduğu ve yatırım yaparken genellikle yüksek gelir elde etme amacı taşıdıkları söylenebilir.

Anket üzerinden elde edilen veriler kullanılarak aşırı güven, aşırı iyimserlik, akla geliş kolaylığı, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve sosyo kültürel faktörler gibi davranışsal finans eğilimlerinin; cinsiyet, medeni durum, eğitim, gelir düzeyi, meslek ve yaş gibi demografik değişkenler açısından farklılık gösterip göstermediği incelenmiştir. Gerçekleştirilen analizler sonucunda verilerin normal dağılım gösterdiği ve geçerlilik ve güvenilirlik için gerekli kriterleri taşıdığı söylenebilir.

Fark analizleri sonucunda elde edilen bulgular; Karaman ilinde yaşayan 20 yaş ve üstü bireylerin yatırım kararlarında gösterdiği aşırı iyimserlik eğiliminin cinsiyete, eğitim durumuna ve mesleğe; sosyal eğilimlerin medeni duruma, eğitim durumuna ve gelire; akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma eğiliminin eğitim ve gelir durumuna; aşırı güven eğiliminin mesleğe ve yaşa göre farklılık arz ettiğini göstermektedir.

Fark analizlerine ilişkin sonuçlar çerçevesinde; Karaman ilinde alınan bireysel yatırım kararlarında, erkeklerin kadınlara, lisansüstü eğitime sahip bireylerin lisans mezunu bireylere ve özel sektör çalışanlarının öğretmenlere göre daha iyimser bir davranış sergiledikleri söylenebilir. Bununla birlikte yatırım kararlarında; Karaman ilinde yaşayan evli bireylerin bekar bireylere, lisansüstü eğitime sahip bireylerin, ön lisans ve lisans mezunu bireylere ve geliri yüksek bireylerin geliri düşük bireylere göre sosyo kültürel faktörlere daha fazla önem verdikleri görülmektedir. Ayrıca çalışma sonucunda lisansüstü eğitime sahip bireylerin, ön lisans ve lisans mezunu bireylere göre ve gelir düzeyi nispeten daha yüksek olan bireylerin geliri düşük bireylere göre daha fazla akla geliş kolaylığı ve pişmanlıktan kaçınma eğilimi içerisinde oldukları ortaya konulmuştur. Karaman ili açısından bireysel yatırım kararlarında özel sektör çalışanlarının öğretmenlere ve yaş aralığı daha düşük ve genç bireylerin yaş aralığı yüksek bireylere göre daha fazla kendine güvendikleri söylenebilir.



Çalışma sonucunda elde edilen bulgular genel olarak değerlendirildiğinde Karaman ilindeki bireylerin yatırım kararları alırken davranışsal finans kapsamında incelenen bazı psikolojik eğilimleri gösterdiği ve bu eğilimlerin demografik özelliklere göre farklılık arz ettiği söylenebilir. Bireyler bazı davranışsal önyargılarla yatırım yaptıklarında rasyonel olmayan karar verebilmekte ve bunun sonucunda büyük zararlara katlanmak zorunda kalabilmektedirler. Bu nedenle yatırımcıların karar verirken nicel ve nitel yöntemlerle detaylı araştırma yaparak rasyonel karar almaları faydalı olacaktır.

## **ARAŞTIRMA VE YAYIN ETİĞİ BEYANI**

Bu çalışma etik kurul izni gerektirmekte olup Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Bilimsel Araştırma ve Yayın Etik Kurulu'nun 29.11.2022 tarih ve 215-217 sayılı kararı ile araştırma için gerekli izin alınmıştır. Bu çalışmada araştırma ve yayın etiğine uyulmuştur.

## **DESTEK BEYANI**

Çalışma, herhangi bir kurum veya kuruluş tarafından desteklenmemiştir.

## **ÇIKAR BEYANI**

Bu çalışmada herhangi bir potansiyel çıkar çatışması bulunmamaktadır.

## **KAYNAKÇA**

- Abdeldayem, M. ve Aldulaimi, S. (2023). Investment decisions determinants in the GCC cryptocurrency market: a behavioural finance perspective. *International Journal of Organizational Analysis*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/IJOA-02-2023-3623>
- Abideen, Z. Ul., Ahmed, Z., Qiu, H. ve Zhao, Y. (2023). Do behavioral biases affect investors' investment decision making? Evidence from the Pakistani equity market. *Risks*, 11(109), <https://doi.org/10.3390/risks11060109>
- Akdeniz, Ş. ve Turan, İ. (2021). Davranışsal finans eğilimlerinin risk alma düzeyine etkisi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 13(2), 1016–1032. <https://doi.org/10.20491/isarder.2021.118>
- Aldemir, S. (2015). Davranışsal finans açısından yatırımcı davranışlarının incelenmesi: Tokat örneği. (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Tokat.
- Albayrak, A. S. (2006). *Uygulamalı çok değişkenli istatistik teknikleri*. Ankara: Asil Yayın Dağıtım.
- Alpar, R. (2017). *Uygulamalı çok değişkenli istatistiksel yöntemler*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Anum ve Ameer, B. (2017). Behavioral factors and their impact on individual investors decision making and investment performance: Empirical investigation from Pakistani Stock Market. *Global Journal of Management and Business Research*, 17(C1), 61–70.
- Arslan, A. ve Boztosun, D. (2022). Demografik faktörler ve davranışsal finans: Bireysel yatırımcılar üzerine bir araştırma. *Turizm Ekonomi ve İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 30-46.
- Atak, O. ve Kutukız, D. (2021). Davranışsal finans eğilimlerinin, bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerine ve yatırımlarda yararlandıkları bilgi kaynaklarına göre karşılaştırılması: Muğla ilindeki turizm işletme yöneticileri üzerinde bir uygulama. *Turizm Akademik Dergisi*, 8(1), 231-248.
- Ateş, A. (2007). Finansal yatırımların davranışsal finans açısından değerlendirilmesi üzerine bir araştırma. (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Barlett, J. E., Kotrlık, J. W. ve Higgins, C. C. (2001). Organizational research: Determining appropriate sample size in survey research. *Information Technology, Learning, and Performance Journal*, 19(1), 43-50.
- Bodur, Y. A. (2016). Yatırımcı davranışlarını etkileyen faktörlerin aşırı güven açısından değerlendirilmesi. (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.

- Bostancı, F. (2003). Davranışçı finans. Sermaye Piyasası Kurulu. Yeterlik Etüdü.
- Böyükaslan, A. (2012). Bireysel yatırımcıları finansal yatırım kararına yönlendiren faktörlerin davranışsal finans açısından incelenmesi: Afyonkarahisar örneği. (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.
- Çetiner, M., Ayhan Gökçek, H. ve Turp Gölbaşı, B. (2019). Davranışsal finans perspektifinden yatırımcı davranışları üzerine bir inceleme. *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2 (1), 1-30.
- Dilmen, M. (2023). Davranışsal finans uygulamalarının, işletmelerin performansına etkileri: İstanbul organize sanayi bölgesi örneği, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 15 (2), 1016-1036.
- Doğan, Z. ve Evlimoğlu, U. (2022). Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finansın rolü: Aydın ili örneği. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 11(4), 1983-2010. doi: 10.15869/itobiad.1079129
- Ede, M. (2007). Davranışsal finans ve bireysel yatırımcı davranışları üzerine ampirik bir uygulama. (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Elmas, B. (2010). Hisse senedi yatırımcılarının davranışsal özellikleri: Bireysel yatırımcıya yönelik bir araştırma. (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Evbayiro-Osagie, E. I. ve Chijuka, M. I. (2021). Psychological factors and investment decisions in the Nigeria capital market. *Oradea Journal of Business and Economics*, VI(1), 33-41. <https://doi.org/10.1504/IJBEM.2008.019243>
- George, D. ve Mallery, P. (2020). *IBM SPSS statistics 26 step by step: A simple guide and reference*. Newyork: Routledge.
- Gül, M. (2017). Davranışsal finans açısından altın yatırımcılarının davranışlarının incelenmesi: Gaziantep örneği. *Maliye ve Finans Yazıları*, (108), 143-165. <https://doi.org/10.33203/mfy.313955>
- Gürbüz, S. ve Şahin, F. (2018). *Sosyal bilimlerde araştırma yöntemleri: Felsefe, yöntem, analiz*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J. ve Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis*. United Kingdom: Cengage Learning EMEA.
- Hallale, P. S. ve Gadekar, M. (2019). A study of behavioural factors affecting individual investment decisions. *International Journal of Trend in Scientific Research and Development*, 3(6), 298-311.
- Jain, J., Walia, N., Kaur, M. ve Singh, S. (2022). Behavioural biases affecting investors 'decision-making process: a scale development approach. *Management Research Review*, 45(8), 1079-1098. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2021-0139>
- Jain, J., Walia, N. and Gupta, S. (2020). Evaluation of behavioural biases affecting investment decision making of individual equity investors by fuzzy analytic hierarchy process. *Review of Behavioral Finance*, 12(3), 297-314. <https://doi.org/10.1108/RBF-03-2019-0044>
- Joo, B. A. ve Durri, K. (2015). Comprehensive review of literature on behavioural finance. *Indian Journal of Commerce & Management Studies*, VI(2), 11-19.
- Kahneman, D. ve Tversky, A. (1973). On the psychology of prediction. *Psychological Review*, 80(4), 237-251.
- Kahneman, D. ve Tversky, A. (1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- Kamau, W. M. (2012). The effect of behavioural factors on investment decisions at the Nairobi Securities Exchange (Unpublished master thesis), Nairobi University, Nairobi, Kenya.
- Karan, M. B. (2004). *Yatırım analizi ve portföy yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Kengatharan, L. ve Kengatharan, N. (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*, 6(1), 1-23. doi:10.5296/ajfa.v6i1.4893
- Khawaja, M. J. ve Alharbi, Z. N. (2021). Factors influencing investor behaviour: an empirical study of Saudi Stock Market. *International Journal of Social Economics*, 48(4), 587-601. <https://doi.org/10.1108/IJSE-07-2020-0496>

- Luong, L. P. ve Ha, D. T. T. (2011). Behavioral factors influencing individual investors' decision-making and performance: a survey at the ho Chi Minh Stock Exchange (Unpublished master thesis), Umeå University, Umeå, Sweden.
- Mahmood, T., Ayyub, R. M., Imran, M., Naeem, S., Abbas, W. (2020). The behavioral analysis and financial performance of individual investors at Pakistan Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(5), 158-164. <https://doi.org/10.32479/ijefi.10112>
- Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S. ve Safa, M. F. vd. (2017). Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: Case of the Egyptian stock market. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(1), 30-55. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0333>
- Mishra P., Pandey C. M., Singh U., Gupta A., Sahu C., Keshri A. (2019a). Descriptive statistics and normality tests for statistical data. *Annals of Cardiac Anaesthesia*, 22(1), 67-72.
- Mishra P., Singh U., Pandey C. M., Mishra P, Pandey G. (2019b). Application of Student's *t*-test, analysis of variance, and covariance. *Annals of Cardiac Anaesthesia*, 22(4), 407-411
- Onsomu, Z. N. (2014). The impact of behavioral biases on investor decisions in Kenya: male vs female. IMPACT: *International Journal of Research in Humanities, Arts and Literature*, 2(6), 87-92.
- Özan, M.H. (2010). İşletmelerde alınan finansal kararların yatırımcı davranışları üzerindeki etkilerinin incelenmesi (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Özcan, H. (2011). Davranışsal finansın bireysel yatırımcıların karar mekanizmaları üzerindeki etkileri: Finansal yatırımcıların değerlendirmelerine yönelik bir araştırma (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi), Nevşehir Üniversitesi, Nevşehir.
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral Finance and Wealth Management: How to build optimal portfolios that account for investor biases*. USA: John Wiley & Sons. Inc.
- Ritter, J. R. (2003). Behavioral finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11, 429-437.
- Sajeev, K. C., Afjal, M., Spulbar, C., Birau, R. ve Florescu, I. (2021) Evaluating the linkage between behavioural finance and investment decisions amongst Indian Gen Z investors using structural equation modeling. *Revista de Științe Politice. Revue des Sciences Politiques*, 72, 41 – 59.
- Savage, L. J. (1954). *The foundations of statistics*. New York: Wiley.
- Sever, E., Çetiner, M. ve Paksoy, M. (2020). Bireysel yatırım kararları ile davranışsal finans eğilimlerinin ilişkisi: İmalat ve hizmet sektörlerinde bir araştırma. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19. Uluslararası İşletmecilik Kongresi Özel Sayısı, 9-40.
- Shefrin, H. (2018). *Behavioral corporate finance: Concepts and cases for teaching behavioral finance*. Newyork: McGraw Hill Education.
- Shefrin, H. ve Statman, M. (1994). Behavioural capital asset pricing theory. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 29(3), 323-349.
- Shiller, R. J. (1999). Human behavior and the efficiency of the financial system. J. B. Taylor ve M. Woodford (ed.). *Handbook of macroeconomics* içinde (ss. 1305-1340). Elsevier.
- Shiller, J. R. (1995). Human Behaviour and the efficiency of the financial system. <http://www.e-m-h.org/Shill98.pdf>.
- Shleifer, A. (2000). Inefficient markets: An introduction to behavioral finance. Oxford: Oxford University Press.
- Singh, R. (2010). Behavioural finance studies: Emergence and developments. *The Journal Contemporary Management Research*, 4(2), 1-9.
- Tabachnick, B. G. ve Fidell, L. S. (2014). *Using multivariate statistics*. London: Pearson.
- Türkiye İstatistik Kurumu. (2023). İstatistik Veri Portalı [Veri Seti]. Erişim Adresi: <https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=nufus-ve-demografi-109&dil=1>
- Virigineni, M. ve Rao, M. B. (2017). Contemporary developments in behavioral finance, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 448-459.
- Von Neumann, J. ve Morgenstern, O. (1944). *Theory of games and economic behaviour*. Princeton: Princeton University Press.

- Vural, G. ve Bulut, A. (2022). Davranışsal finans perspektifinden bireysel finansal yatırım karar sürecindeki eğilimler: Kamu bankaları yöneticileri üzerine bir araştırma. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 31(2), 437-457. <https://doi.org/10.35379/cusosbil.1078653>
- Waweru, N. M., Munyoki, E., ve Uliana, E. (2008). The effects of behavioral factors in investment decision-making: A survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange. *International Journal of Business and Emerging Markets*, 1(1), 24-41. <https://doi.org/10.1504/IJBEM.2008.019243>
- Yazdipour, R. ve Howard, J. A. (2010). Behavioral finance: Application and pedagogy in business education and training. H. K. Baker ve J. R. Nofsinger (Ed.). *Behavioral finance: Investors, corporations and markets* içinde (ss. 39-56). USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Zahera, S. A. ve Bansal, R. (2018). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210-251. <https://doi.org/10.1108/QRFM-04-2017-0028>