

**Araştırma Makalesi/ Research Article**

**KİŞİLİK TİPLERİNİN DAVRANIŞSAL FİNANS KAPSAMINDA  
DEĞERLENDİRİLMESİ<sup>1</sup>**

*EVALUATION OF PERSONALITY TYPES IN THE SCOPE OF BEHAVIORAL  
FINANCE*

**Öznur ŞAMANDAR\*, İstemi ÇÖMLEKÇİ\*\***

*Geliş Tarihi: 03.01.2019*  
(Received)

*Kabul Tarihi: 10.12.2019*  
(Accepted)

**ÖZ:** Bu çalışmanın amacı, bireysel yatırımcıların Davranışsal Finans kapsamındaki yatırımcı eğilimlerinin Beş Faktör Kişilik Tipleri ile ilişkisini incelemektir. Bu amaçla hangi kişilik tipine sahip bireylerin nasıl bir yatırımcı eğilimi gösterdikleri irdelenmiştir. Araştırmanın evreni Türkiye genelinde yer alan bireysel yatırımcılardır. Araştırmada kartopu örneklem yöntemi kullanılmış ve anket tekniği ile veriler elde edilmiştir. Elde edilen verilere göre yatırımcıların büyük çoğunluğunun dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk sahibi, duygusal dengeli ve gelişime açık kişilik özelliklerini taşıdıkları görülmektedir. Bu kişilik özelliklerinin yatırımcı eğilimlerinden kendini kandırma eğilimi, bilişsel eğilim, duygusal eğilim, sosyal eğilim, oto kontrol eksikliği eğilimi ve kayıptan kaçınma eğilimi üzerinde etkili oldukları görülmektedir. Yatırımcılarda en yüksek düzeyde görülen eğilim uyumluluk, en düşük düzeyde görülen eğilim duygusal dengeli olarak belirlenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Davranışsal Finans, Yatırımcı Eğilimleri, Kişilik Tipleri, Beş Faktör Kişilik Kuramı

**ABSTRACT:** The aim of this study is to examine the relationship between individual investors' five-factor personality types and behavioral finance. For this purpose, what kind of investor tendency of individuals with which type of personality has been examined is examined. The universe is situated in Turkey are individual investors. Snowball sampling method was used in the research and data were obtained by survey technique. According to the data obtained, it is seen that most of the investors have personality traits that are extroversion, compatibility, responsible, emotional stable and open for improvement. It is observed that these personality traits have an impact on investor tendencies, self-deception tendency, cognitive tendency, emotional tendency, social tendency, lack of auto control and tendency to avoid loss. The trends in the highest level in the investors and in the lowest level were determined as emotional balanced.

**Key Words:** Behavioral Finance, Investor Trends, Personality Types, Five Factor

<sup>1</sup> Bu Çalışma Düzce Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tarafından Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilen “*Kişilik Tiplerinin Davranışsal Finans Kapsamında Değerlendirilmesi*” başlıklı tezden türetilmiştir.

\* oznursamandarr@gmail.com, ORCID: 0000-0002-3155-3965.

\*\* Doç. Dr., Düzce Üniversitesi, istemicomlekci@duzce.edu.tr, ORCID: 0000-0001-8922-071X.

Personality Theory.

## 1. GİRİŞ

Geleneksel finans teorisine göre insanlar rasyonel davranan varlıklar olarak görülmektedir. Bu düşünceyle yola çıkan geleneksel finans teorisi insanları bireysel rasyonel yatırımcı olarak ele alıp piyasa işleyişini açıklamakta ve finansal araçları bu yönde geliştirmektedir. Ancak zaman içerisinde geleneksel finans teorisinin uygulamaya koyulmasıyla birlikte insanların rasyonellikten uzaklaşarak kendi kararlarını bireysel olarak aldıkları görülmüştür.

Geleneksel finans teorilerinin finans piyasalarında ki hareketliliği, düzensizliği ve insan davranışlarını açıklamakta yetersiz kalmasıyla bu teoriye eleştiriler gelmiştir. Bu eleştiriler sonucunda geleneksel finans zenginleştirilerek hem teoride hem de uygulamada geçerli olabilecek yepyeni bir alan olan ‘‘Davranışsal Finans Teorisi’’ geliştirilmiştir.

Davranışsal Finans’a göre insanlar rasyonel davranmamakta ve her zaman optimum kararlar verememektedir. İnsanlar çeşitli psikolojik faktörlerin ve yaşam koşulları gibi birçok etkenin etkisiyle karar verme davranışlarını şekillendirmekte (Tekin, 2018), hatalar yapabilmekte böylece piyasalarda farklı hareketlenmelere zaman zaman düşmelere veya yükselişlere sebep olabilmektedirler.

İnsan üzerinde en önemli farklılık gösteren özelliklerden birisi de kişilik olması sebebiyle, her birey bir diğerinden farklı bir kişilik özelliği taşıdığı düşünülürse, kişilik özelliklerinin de davranışsal finasta alınan kararlar üzerinde etkili olabileceği sonucuna varılmaktadır. Bu noktadan hareketle çalışmada beş faktör kişilik tiplerinin davranışsal finans açısından ele alınarak hangi kişilik tipinin hangi yatırımcı eğilimini ne yönde etkilediği araştırılmıştır.

Özellikle finansal faaliyetlerde bulunan ancak bu alanda çok fazla bilgi ve deneyimi olmayan bireysel yatırımcıların aldıkları kararların doğruluğu ve geri dönüşümde kazanç sağlaması yatırımcılar için çok önemli bir durumdur. Finansal kararlar kişiden kişiye değişebilir bunun temelinde de kişilik özelliklerinin etkisi vardır. Bu nedenle yatırımcıların kişiliklerini tanıyarak aldıkları kararların hangi eğilim üzerinde şekillendiğini belirlemeleri, yatırımlarını daha bilinçli ve doğru yapmaları konusunda önem arz etmektedir.

Finansal davranışların ve kararların kişiden kişiye farklılık gösterebilmesi sebebiyle çalışmada, yatırımcıların beş faktör kişilik kuramından hangi özelliğe ve yatırımcı eğilimine sahip olduğunu anlamak böylece bireysel yatırımcıların kişilik özelliklerinin yatırımcı eğilimleri üzerindeki etkisini belirlemek amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda kişilik özellikleri ile yatırımcı eğilimleri arasında nasıl bir ilişki var sorusuyla birlikte aşağıdaki sorulara yanıt aranmaktadır:

- Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar Davranışsal Finans’taki yatırımcı eğilimlerinden hangi eğilimi göstermektedirler?

- Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar Beş Faktör Kişilik Kuramından hangi kişilik özelliklerini taşımaktadırlar.
- Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılar sahip oldukları kişilik tiplerine göre hangi yatırımcı eğiliminde bulunmaktadırlar?
- Bireysel yatırımcıların sahip oldukları hangi kişilik tipi, onları hangi yatırımcı eğilimine yöneltmektedir?

## 2. DAVRANIŞSAL FİNANS VE KİŞİLİK TİPLERİ

Bu bölümde Davranışsal Finans, yatırımcı eğilimleri ve Beş Faktör Kişilik Kuramı hakkında bilgi verilmiştir. Ayrıca Davranışsal Finans ve kişilik tipleriyle ilgili yapılmış olan çalışmalar sunulmuştur.

### 2.1. Davranışsal Finans ve Yatırımcı Eğilimleri

Geleneksel finans, Neo-klasik ekonomi düşüncesine dayanan, çok sayıda katılımcının bulunduğu ve öngörülen bir sistem içerisinde alıcı ile satıcıların bir arada arz-talepleri doğrultusunda fiyat belirledikleri mükemmel bir piyasa durumunu varsaymaktadır (Ede, 2007: 5). Ancak, gerçek hayatta insan davranışları düşünüldüğü gibi rasyonel değildir. Geleneksel finansın bu faktörleri açıklamakta yetersiz kalması sebebiyle yapılan eleştiriler sonucunda ortaya ‘Davranışsal Finans’ kavramı çıkmıştır (Bostancı,2003:1).

Psikologlar insanların sistematik bir şekilde kararlarından nasıl saptıklarını açıklayan çalışmalar yapmışlardır. Davranışsal finans insan doğasındaki bu verileri finansal modellere aktararak iktisadi analizleri genişletmektedir (Ede, 2007:13).

Davranışsal Finans Teorisi’ni ilk kez ortaya atan akademisyenler Daniel Kahneman ve Amos Tversky (1979) olmuştur. Davranışsal finans, piyasa yatırımcılarının insan doğasının karmaşıklığı ve yetersizliği karşısında nasıl davrandığını inceleyen psikoloji ve ekonomi kombinasyonudur (Mullainathan ve Thaler, 2000).

Davranışsal finans çalışması bilişsel psikolojiye, finans alanında potansiyel olarak önemli rol oynamasında izin verir. İnsanlar her zaman mantıklı değildir ve finansal kararları tamamen veya kısmen davranışsal önyargılar tarafından yönlendirilir (Kim ve Nofsinger, 2008: 1). Davranışsal finans çalışmaları genellikle bir faktör ve yatırımcı davranışı arasında ki nedensellik ilişkisini tanımlamak üzere sahada yapılan araştırmalar üzerine kuruludur (Evensky, 2017: 37).

Davranışsal finasta rasyonel olmayan yatırımcı davranışlarının süreklilik gösterdiği ve toplumun tüm kademelerine yansıdığı belirlenmiştir (Ede, 2007). Davranışsal finansın temelinde yatan yatırımcıların bu eğilimleri aşağıda Kendini Kandırma Eğilimi, Bilişsel Eğilimler, Duygusal Eğilimler ve Sosyal Eğilimler olmak üzere dört ana başlık altında incelemeye alınmıştır.

Kendini kandırma eğilimi yatırımcıların içinde yer aldıkları durumu tam anlayamayarak gerçekte oldukları durumdan daha iyi bir durumda olduklarını düşünmelerine yol açmaktadır (Ertan, 2007: 28). Kendini kandırma eğiliminin alt boyutlarından aşırı güven eğilimi insanların kendi bilgilerinin doğruluğuna olması gerekenden çok daha fazla güven duymalarıdır. Bu yatırımcılar sahip oldukları bilgiye fazla güven duyarak riskleri düşük tahmin etmekte ve becerilerini de abartmaktadırlar. Be sebeple genel olarak aşırı güvenli yatırımcılar, aldıkları risk düzeylerini yanlış yorumlamaktadırlar. Çünkü bu yatırımcılar için algılanan risk beklenen riskten daha önemlidir (Barak, 2006: 108). Aşırı iyimserlik eğilimi de olayların önceden öngörülebileceğine inanılması ve iyi olan sonuçların kişinin kendisinin, kötü olanların ise kendisi dışındaki faktörlerin neden olduğunu ileri sürme şeklinde ortaya çıkmaktadır (Ateş, 2007: 74). Bu kişiler, arzu ettikleri sonucun gerçekleşme eğilimi yüksek, tahmin ederken istemedikleri sonucun gerçekleşme olasılığını ise düşük tahmin etmektedirler (Ertan, 2007: 29) Hatalarını yanlış değerlendirme eğilimi ise, yatırımcıların doğru kararlarını abartarak yanlış kararlarını ise dış bir kaynakla ilişkilendirip gerçek durumu algılamaktan uzaklaşarak hataya düşmeleri şeklinde ortaya çıkmaktadır (Hamurcu, 2015: 52). Bu sebeple insanlar hatalarını görmezler ve hatalarının sonucunda ortaya çıkan olumsuzlukların farkına varmazlar. Böylece yaptıkları hatalardan ders almazlar ve dolayısıyla hatalarını tekrarlayabilmektedirler (Özan, 2010: 83).

Bilişsel eğilimler temsil etme eğilimi, demirleme eğilimi, kayıptan kaçınma eğilimi, zihinsel muhasebe eğilimi, çerçeveleme eğilimi ve tutuculuk eğilimi olmak üzere altı eğilimden oluşmaktadır. Temsil etme eğilimi yatırımcıların bir karar vermesi gerektiğinde bu kararı en son gerçekleşmiş olan ya da en fazla dikkat çeken seçeneğe ağırlık vererek asıl değerlendirmesi gereken istatistiksel verileri göz ardı etmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır (Barberis vd., 1998). Kahneman ve Tversky'e göre (1979) temsil etme eğilimi aşırı reaksiyon anomalisi için bir kanıt niteliğindedir. Buna göre, bir şirket birkaç yıl tutarlı bir şekilde kazanç geçmişine sahip ise, yatırımcılar firma yönetimini ve üretilen ürünleri de dikkate alarak firma hakkında temsilcilik davranışı göstereceğini söyleyebilmektedirler. Demirleme eğilimi, belirli bir değere veya bilgiye rasyonel dayanak olmaksızın bağlılıktır (Aren, 2019), insan beyninin karmaşık problemleri çözme esnasında bir başlangıç referans noktası belirleyerek bilgilerini bu yönde şekillendirmeleridir. Örneğin, yatırımcıların birdenbire yüksek kar elde ettiğini açıklayan bir firmanın hisse senetlerine düşük tepki göstermeleri, firmanın geçmişteki kar performansına demirlenerek kazançtaki değişimin geçici olduğunu düşünmelerindedir. (Ertan, 2007: 33). Kayıptan kaçınma eğilimi ise, yatırımcıların kaybeden hisse senetlerini çok fazla ellerinde tutarak kazanan hisse senetlerini çok erken elden çıkartmaları

eğilimidir (Aydoğan, 2013: 55).

Zihinsel muhasebe eğilimi, bireylerin almış olduğu her yatırım kararı için zihinlerinde yeni bir hesap açarak yatırım faaliyetlerinin her birini birbirinden bağımsız düşünmeleri eğilimidir. Bu hesaplar arasında etkileşim bulunmaması; geçerlilik algısının azalmasına, riskin fark edilememesine ya da yanlış algılanmasına, zamanlamalarda hataların yapılmasına neden olmaktadır. (Hamurcu, 2015: 60). İnsanların seçimleri sırasında, seçeneklerin tamamı üzerinde tutarlı rasyonel değerlendirmeler yapamayarak bazı seçenekleri çerçevelemeleri ve onlar arasında karar vermeleri de çerçeve eğilimini ortaya çıkartmaktadır (Küden, 2014: 65). Tutuculuk eğiliminde ise insanlar eski bilgi ve yöntemlerine daha sadık ve yeniliğe biraz daha kapalı bir tutum içerisindedirler. İnsanlar bir yeniliği takip etmekte ve onu kabullenmede yavaşlırlar. Tutuculuk eğilimi bu sebeple temsil etme eğilimi ile ters düşmektedir. Bir taraf yeniliğe açık ve bu konuda aktif takip eğiliminde iken tutuculuk eğiliminde insanlar eski bilgi ve yöntemlerine daha sadık ve yeniliğe biraz daha kapalı bir tutum içerisindedirler (Ritter,2003).

Duygusal eğilimler belirsizlikten kaçınma ve aşına olanı tercih etme eğilimi, pişmanlıktan kaçınma eğilimi ve otokontrol eksikliği eğilimi olmak üzere üç boyuttan oluşmaktadır. Yatırımcıların iki unsur arasında bir seçim yapmaları durumunda kendilerine daha tanıdık, yakın olanı seçmeleri aşına olanı seçme eğilimidir (Sönmez, 2010: 53). Bu eğilim de onları genellikle büyük ve tanınmış olan firmalara yatırım yapmaya itmektedir (Yaşar, 2008). Pişmanlıktan kaçınma eğilimi, yatırımcıların almış oldukları bir hisse senedinin değerinde gerçekleşen düşüşle pişmanlık duygusuna bürünerek değeri düşen hisseyi pişmanlıktan kaçınma eğilimi sebebiyle uzun süre ellerinde tutmalarıdır (Elmas, 2010). Bir diğer eğilim oto kontrol eksikliği ise İnsanların fikirleri çok çabuk değişebilmesi ve akıllarının kolayca çelenebilmesiyle ortaya çıkan eğilimdir (Küden, 2014: 59). Bu durum insanların gelecek için büyük planlar yapıp elde ettikleri birikimlerini bugünün cazip fırsatları karşısında kontrolsüzce harcamasına ve geleceği düşünmemesine neden olmaktadır (Otluoğlu, 2009).

Sosyal eğilimler sürü davranışı ve bilgi çağlayanı olmak üzere iki bölümden oluşmaktadır. Sürü davranışı insanların kendi bilgisine güvenmeyerek, piyasadaki diğer yatırımcıların bildikleri bir şeyler olduğu düşüncesine kapılmalarıyla ortaya çıkmaktadır (Sönmez, 2010). Birçok insanın bir araya gelip bir sürü davranışı içinde tek bir bilgiye güvenerek o yönde ilerlemesi bilgi çağlayanını ortaya çıkartmaktadır (Böyükaslan, 2012:121-122).

## **2.2. Beş Faktör Kişilik Kuramı**

Kişilik, bizi biz yapan, üzerimizde temel giysimiz gibi bizimle özdeşmiş, üzerinde anne ve babamızdan gelen genlerden, çevremizden ve biyolojik

yapımızdan izlerin olduğu psikolojik yapımızdan oluşmaktadır (Aslıpek, 2014: 9). Bir diğer ifadeyle hayat koşulları karşısında, bir insanın içgüdüsel olarak gerçekleştirdiği çeşitli ifadeşel şekillerdir (Adler, 1979). Aynı zamanda beş faktör kişilik özellikleri bireyin altta yatan kararlarını yansıtmaktadırlar. (Allık ve MCCrae, 2002). Beş faktör kişilik modeline ait dışa dönüklük/içe dönüklük, uyumluluk/geçimsizlik, sorumluluk, duygusal dengesizlik ve gelişime açıklık kişilik özelliklerinin açıklandığı tablo aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 1.** Beş Faktör Kişilik Modeli

| FAKTÖRÜN ADI                      | ÖZELLİKLER   |
|-----------------------------------|--|
| <b>DIŞADÖNÜK/<br/>İÇEDÖNÜK</b>    | <b>Dışadönüklük</b><br>Sıcakkanlı, sevecen, kolay iletişim kurabilen, samimi, seypatik, sosyal, enerjik, hareketli                                 |
|                                   | <b>İçedönüklük</b><br>Mesafeli, ciddi, dikkat çekmeyen, kendi halinde, yalnızlıktan hoşlanan, riskten kaçan  |
| <b>UYUMLULUK/<br/>GEÇİMSİZLİK</b> | <b>Uyumluluk</b><br>Uyumlu, çatışmalardan kaçan, hassas, merhametli, geçimli, sakin, güvenilir   |
|                                   | <b>Geçimsizlik</b><br>İnsanlara güven duymayan, şüpheli, uyanık, mücadeleci, bencil, işbirliğinden kaçınan   |
| <b>SORUMLULUK</b>                 | <b>Yüksek Sorumluluk</b><br>Düzenli, planlı, amaç odaklı, kararlı, tedbirli, sorumluluk sahibi, kuralcı, itaatkar, disiplinli                      |
|                                   | <b>Düşük Sorumluluk</b><br>Plansız, esnek davranan, fevri, ani karar veren, kurallara gelemeyen, disiplinsiz                                       |
| <b>DUYGUSAL<br/>DENGESİZLİK</b>   | <b>Duygusal Dengesiz</b><br>Plansız, esnek davranan, fevri, ani karar veren, kurallara gelemeyen, disiplinsiz                                      |
|                                   | <b>Duygusal Dengeli</b><br>Kendisine güvenen, güven veren, sorunlarla Başa çıkmada oldukça başarılı, dirençli, mücadeleci, sakin, uyumlu, telaşsız |
| <b>GELİŞİME<br/>AÇIKLIK</b>       | <b>Gelişime Açık</b><br>Analitik düşünen, meraklı, hayal gücü yüksek, anlayışlı, orijinal fikirli, ilgili, yaratıcı                                |
|                                   | <b>Gelişime Kapalı</b><br>Muhafazakar, yeniliğe karşı olan, gelenekselci, ince fikirli olmayan, sosyallikten hoşlanmayan                           |

**Kaynak:** McCrae, R. R. and Costa, P. T. (1987). Validation of the Five-Factor Model of Personality Across Instruments and Observers. *Journal of Personality and Social Psychology*, 52(1), 81-90,

McCrae, R. R. and John, O. P. (1992). An Introduction to the Five-Factor Model and Its Applications. *Journal of Personality*, 60(2), 175-215.

Tablo 1 incelendiğinde, faktörler içerisinde oldukça fazla sayıda kişilik özelliğine yer verildiği ve bu sınıflandırmanın çok sayıda yapılmış analizler sonucunda oluşturulduğu görülmektedir (Taşkesen, 2014).

Beş faktör kişilik kuramında içedönük kişiler kendi iç dünyalarında olup bitenlere daha çok önem verirken, dışadönük kişiler dış dünyada olup biten olaylarla daha çok ilgilenmektedirler (Cüceloğlu, 1996). Uyumlu yapıda olan bireyler herhangi olumsuz bir durumla karşılaştıkları zaman, ılımlı ve sakin bir şekilde hareket ederek çözümlerde bulunurken, uyumsuz yapıda olan bireyler ise daha kaba ve sert tavır sergilemektedirler (Merdan, 2013). Sorumlu kişilik özelliğine sahip bireyler düzenli ve planlı hareket eden, amaçlarına yönelik, kararlı ve tedbirli davranışlar gösteren yüksek sorumluluk alabilen, kurallara uymaktan hoşlanan planlı hareket ederek örgütlenmeyi seven kişilerdir (Tozkoparan, 2013: 200). Bu kişilik özelliğinin tersi olan sorumsuz yapıdaki kişiler ise, plansız hareket eden, dikkatsiz, dağınık, tembel ve esnek davranan kişilerdir (Aktaran: Tabak vd., 2010). Bir diğer kişilik özelliği olan duygusal dengesizlik özelliğine sahip bireyler, endişeli, hassas yapıda, kendine acıma duygusu içerisinde, gergin ve duygusal, kararsızlığa sahip, dirençsiz bireyler olmaktadır (McCrae ve John, 1992). Düşük duygusal dengesizlik özelliği taşıyan, dengeli duygusal duruma sahip bireyler de, kendilerine güvenen ve sorunlarla başa çıkmak konusunda oldukça başarılı ve dirençli, dengeli, huzurlu, mücadeleci, sakin yapıda, insanlarla uyum içerisinde olan ve telaşsız kişiler olmaktadır (Sevi, 2009). Son kişilik özelliği olan gelişime açık bireyler, analitik düşünebilen, meraklı, hayal gücü yüksek, anlayışlı, orijinal fikirlere sahip, ilgili bireyler iken gelişime açık olmayan bireyler ise, daha çok muhafazakar, yeniliğe karşı direnç gösteren, geleneksellikten hoşlanan bir yapıya sahip olmaktadır (McCrae ve John, 1992).

Literatürde Beş Faktör Kişilik Kuramı alanındaki çalışmalardan Somer (2001) çalışmasında Beş Faktör Kişilik Kuramının belirlemiş olduğu dört ayrı çalışma grubu arasında anlamlı farklılıkları ortaya koyduğunu belirlemiştir. Tozkoparan (2013) yaptığı çalışma sonucunda kişilik özelliklerinin yönetim tarzlarında etkili ve önemli olduğunu belirlemiştir. Aynı şekilde bu çalışmada da kişilik tiplerinin davranışsal finans üzerinde etkili olduğu belirlenmiştir. Davranışsal finans alanında yatırımcı eğilimleri üzerine yapılan araştırmalardan Akin (2009), Ede (2007), Elmas (2010), Büyükaslan (2012), Küden (2014) ve Aktaş (2012) bu çalışmada varılan sonuca uygun olarak yatırımcıların yatırım eğilimlerinin finansal piyasalar üzerinde önemli etkilere sahip olduğu ortaya koymaktadırlar. Fakat Kojabad (2010) çalışmasında yatırımcıların diğer tüm eğilimleri taşıdıkları görülürken, pişmanlıktan kaçınma eğilimi taşımadıklarını belirlemiştir.



**Tablo 2.** Türkiye ve Dünyada Yapılan Çalışmalar

| Yazar                   | Ülke         | Sonuç   |
|-------------------------|--------------|---|
| Akin (2009)             | Türkiye      | Davranışsal Finans eğilimlerinin İMKB’de gözlemlendiği belirlenmiştir.  |
| Kim ve Nofsinger (2012) | İran         | Yatırımcıların büyük bir bölümünün irrasyonel davranışlarda bulunduğu saptanmıştır.   |
| Aktaş (2012)            | Türkiye      | Yatırımcıların Davranışsal Finans eğiliminde oldukları belirlenmiştir.  |
| Ateş (2007)             | Türkiye      | Yatırımcıların Davranışsal Finans Eğiliminde yatırım araçlarını seçtikleri belirlenmiştir.  |
| Barak (2006)            | Türkiye      | Psikolojik ön yargıların fiyat anomalilerini etkilediği ve temsilcilik eğiliminin aşırı iyimserlik ve kötümserlik düşüncelerini yönlendirdiği saptanmıştır. |
| Böyü kaslan (2012)      | Türkiye      | Bireysel yatırımcıların kuvvetli ölçüde Davranışsal Finans eğiliminde olduğu belirlenmiştir.  |
| Ede (2007)              | Türkiye      | Bireysel yatırımcıların Psikolojik ön yargılar içinde irrasyonel davranarak Davranışsal Finans eğilimlerinde buldukları belirlenmiştir.                     |
| Elmas (2010)            | Türkiye      | İMKB’de yatırım yapan bireysel yatırımcıların Davranışsal Finans eğiliminde buldukları belirlenmiştir.  |
| Ertan (2007)            | Türkiye      | Davranışsal Finans Eğilimlerinin ve Pişmanlıktan Kaçınma Teorisi’nin döviz kuru riskinden korunma kararı üzerindeki etkisi belirlenmiştir                   |
| Hamurcu (2015)          | Türkiye      | Davranışsal Finans eğilimlerinin yatırım kararlarında orta ve üzerindeki seviyede etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.                                      |
| Küden (2014)            | Türkiye      | Yatırımcıların Psikolojik önyargıların etkisinde olduğu belirlenmiştir.   |
| Özan (2010)             | Türkiye      | İşletmelerde alınan finansal kararların yatırımcıların eğilimleri üzerinde etkisi olduğu belirlenmiştir.  |
| Sönmez (2010)           | Türkiye      | Aşırı Tepki anomalisinin İMKB’de etkili olduğu belirlenmiştir.  |
| Ritter (2003)           | USA          | Davranışsal Finans’ın doğuştan insanlarda var olduğu ve giderek ana finansmanın bir parçası olduğu belirtilmiştir.  |
| McCrae ve John          | ABD          | Beş Faktör Kişilik Kuramı modeli ve uygulaması açıklanmıştır.   |
| Merdan (2013)           | Türkiye      | Beş Faktör Kişilik Kuramı ile iş değerleri arasında ilişki saptanmıştır.  |
| Sevi (2009)             | Türkiye      | Beş Faktör Kişilik Envanteri ile Mizaç ve Karakter Envanteri arasında ilişki bulunmaktadır.   |
| Somer (2001)            | Türkiye      | Beş Faktör Kişilik Kuramının meslek grupları ayırımında etkili olduğu belirlenmiştir.   |
| Tabak vd. (2010)        | Türkiye      | Beş Faktör Kişilik Özellikleri’nin savunma sanayisinde izlenim yöntemi taktiklerini belirlediği saptanmıştır.   |
| Taşkesen (2014)         | Türkiye      | Beş Faktör Kişilik Özellikleri’nin sanat ilgisi üzerinde etkili olduğu belirlenmiştir.  |
| Tozkoparan (2013)       | Türkiye      | Beş Faktör Kişilik Özellikleri ile çatışma yönetim tarzları arasında ilişki olduğu belirlenmiştir.  |
| Karakaya (2013)         | Türkiye      | Kişilik tiplerinin satış performansı üzerinde etkili olduğu belirlenmiştir.   |
| Allık ve McCrae (2002)  | USA, Estonya | Beş Faktör Kişilik Özellikleri’nin kültürler arasında farklılık gösterebileceği belirtilmiştir.   |

### 3. YÖNTEM

Bu çalışma davranışsal finans alanında yatırım faaliyetinde bulunan bireylerin yatırımcı eğilimleri araştırılarak kişilik tiplerinin hangi yatırımcı

eğilimleri üzerindeki nasıl bir etkiye sahip olduğunu değerlendirmeyi amaçlayan nicel bir araştırmadır. Araştırma evreni Türkiye genelindeki bireysel yatırımcılardan oluşmaktadır. 2017 Aralık ayı verilerine göre yatırımcı sayısı 1.090.903'tür (TSPB, 2018). Evrenin tamamına ulaşma imkanının kısıtlı olması sebebiyle bu veriler temel alınarak yapılan örneklem yeterlilik testinde elde edilen sonuçta 384 adet anket sayısının yeterli olacağı belirlenmiştir. (Büyüköztürk vd., 2014;93-98).

Araştırmanın örnekleme, öncelikle yakın çevreden daha sonra da yakın çevrenin kendi çevresinden verileri toplama yöntemi olan kartopu (Başkale, 2016;26) örnekleme yöntemidir. Veri toplama yöntemi ise anket tekniğidir. Davranışsal Finans alanında oluşturulan 24 soruluk anket formu için Ede (2007), Elmas (2010), Büyükaslan (2012), Özan (2010) ve Ateş (2007) çalışmalarında yer verdikleri anket sorularından, Beş Faktör Kişilik Kuramı için de Karakaya'nın (2013) çalışmasında bulunan anketinden yararlanılmıştır. Anket formları geçerlilik analizine tabi tutulmuş ve alanında uzman iki akademisyen ve iki bireysel yatırımcının görüşlerine sunulmuştur. Güvenilirlik analizi ankete verilen yanıtların tutarlılığını ölçmektedir. Tüm sorular içinde elde edilen  $\alpha$  değeri o anketin toplam güvenilirliğini gösterir ve 0,7'den büyük olması beklenmektedir (Site, 2013). Analiz sonucu Cronbach's Alpha değerinin (,854) mükemmel düzeyde güvenilir katsayıda çıkması sebebiyle anketin uygulanabilir olduğu kanaatine varılmıştır.

Anket formunda üç bölüm yer almaktadır. İlk bölümde; anket katılımcılarının Beş Faktör Kişilik özelliklerini belirlemeye yönelik sorular bulunmaktadır. İkinci bölümde ise bireysel yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerini tespit etmeyi amaçlayan sorular yer almaktadır. Son bölümde yanıtlayıcılara ilişkin demografik sorular yer almaktadır. Kullanılan 5'li Likert ölçeği Kesinlikle Katılıyorum(5), Katılıyorum(4), Kararsızım(3), Katılmıyorum

(2) ve Kesinlikle Katılmıyorum (1) şeklindedir. Anket uygulaması sonucu veriler SPSS (Statistical For Social Sciences) 18.0 for Windows istatistik paket programıyla analiz edilmiştir.

#### 4. BULGULAR

Araştırmamızı gerçekleştirmek için gerekli olan verilerin toplandığı anket çalışması 26 Eylül-17 Aralık 2017 tarihleri arasında ve toplamda 623 adet bireysel yatırımcıdan veriler elde edilmiştir.

**Tablo 3.** Bağımlı Değişken Yatırımcı Eğilimlerine Ait Faktör Analizinin Tablosu

| Değişkenler              |  | Faktör Yükleri | Açıklanan Varyans | Öz Değer |
|--------------------------|--|----------------|-------------------|----------|
| Kendini Kandırma Eğilimi | Kaybettiren yatırımların başkalarının portföyünde olduğunu düşünürüm   | ,759           | 15,865            | 3,649    |
|                          | Finansal faaliyetlerim sonucunda gerçekleşen olumlu durumların kendi başarımla, olumsuz durumların ise kötü şans tarafından olduğunu düşünürüm.    | ,762           |                   |          |
|                          | Yatırım araçlarının kaybettirmesinin kötü şans olduğunu düşünürüm.   | ,742           |                   |          |
|                          | Yatırım yaparken kendime ve yatırıma güvenim çok yüksektir.  | ,756           |                   |          |
|                          | Yatırım stratejilerim diğer yatırımcılardan daha başarılıdır.  | ,799           |                   |          |
|                          | Gelecek dönemde ekonomik gelişmeler pozitif yönde olacak.  | ,744           |                   |          |
| Bilişsel Eğilim          | Aniden kar eden şirketin geçmiş performansının düşük oluşu nedeniyle kazancının geçici olduğunu düşünerek bu hisseler ile ilgilenmem.              | ,724           | 12,709            | 2,923    |
|                          | Küçük hisseler daha çok kazandırsa da ben büyük şirketleri tercih ederim   | ,798           |                   |          |
|                          | Borsa performansı iyi olan şirket iyi bir şirkettir.   | ,687           |                   |          |
|                          | Bir hisse senedi son iki yılda ortalamadan üzerinde getiri sağlamışsa, bu hisseler gelecek yıl da ortalamadan üstünde bir performans gösterecektir | ,701           |                   |          |
| Duygusal Eğilim          | Yatırımımın geçmiş performansı ile sonraki getirilerimi tahmin edebilirim  | ,633           | 12,743            | 2,931    |
|                          | Kazandıran hisse senetlerini satıp, kaybettiren hisseleri elimde tutarım.  | ,740           |                   |          |
|                          | Yatırım kararlarım sonrası olası hayal kırıklıklarımı dikkate alırım.  | ,765           |                   |          |
|                          | Kendi çalıştığım şirketin hisselerine yatırım yapmayı tercih ederim.   | ,764           |                   |          |
|                          | İki finansal yatırım aracı arasında kararsız kaldığımda, hakkında daha fazla bilgiye sahip olduğum aracı seçerim.                                  | ,720           |                   |          |
| Sosyal Eğilim            | Piyasadaki yatırımcıların hareketleri doğrultusunda hareket ederim.  | ,932           | 10,801            | 2,484    |
|                          | Diğerlerin kararlarını anlayamadığım da alım satım hareketlerim artar.   | ,858           |                   |          |
|                          | Piyasadaki yatırımcıların tercihlerine bakıp çoğunluğun kararını izlerim   | ,913           |                   |          |
| K. Kaçınma Eğilimi       | Yatırımım sonucunda kayıp olursa sonrasında daha dikkatli davranırım.  | ,753           | 9,854             | 2,267    |
|                          | Yeni bir hisse senedi aylmayı düşündüğümde, o hisse senedinin, portföyüm risk düzeyi üzerindeki etkisini düşünürüm.                                | ,612           |                   |          |
|                          | %80 olasılıkla 400 TL kazanmak yerine %100 olasılıkla 300TL kazanmayı tercih ederim.   | ,746           |                   |          |
| Oto Kontrol              | Kısa vadede elde edeceğim kazançlar için uzun vadeli stratejilerimi değiştirebilirim.  | ,885           | 7,060             | 1,624    |
|                          | Uzun vadeli stratejilerim kısa vadeli hedeflerimden daha fazla önemlidir.  | ,898           |                   |          |

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy: ,810 Approx.  
Chi-Square: 7304,832 Bartlett's Test of Sphericity: ,000.  
Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization. Açıklanan Varyans Toplam:69,034

Faktör analizi sonucu kullanılmakta olan veri setinin faktör analizine uygunluğu için gerekli olan KMO değerinin 0,50'den büyük (KMO 0,810) ve Bartlett testi sonucunun anlamlı olduğu ( $p < 0$ ) ve anket verilerinin faktör analizine uygun olduğu görülmektedir. Faktör analizi için varimax döndürme tekniği kullanılmıştır. Analiz edilen 24 maddeden; faktör yükü olmayan 1 ifade çıkarıldıktan sonra 23 önerme açıcı faktör analize tabi tutulmuştur. Literatürde genel olarak dört boyuttan oluşan yatırımcı eğilimleri, uygulanan faktör analizi sonucu altı faktör altında toplanmıştır. Kendini Kandırma Eğilimi, Bilişsel Eğilimler, Duygusal Eğilimler ve Sosyal Eğilimlerin yanı sıra Bilişsel eğilimin alt boyutu olan kayıptan kaçınma eğilimi ile duygusal eğilimin alt boyutu olan oto kontrol eksikliği eğiliminin farklı birer boyut olarak ele alınması gerektiği tespit edilmiştir.

**Tablo 4.** Katılımcıların demografik özellikleri

| Demografik Özellikler |                | Sayı | Yüzde | Demografik Özellikler | Sayı            | Yüzde               |       |      |
|-----------------------|----------------|------|-------|-----------------------|-----------------|---------------------|-------|------|
| Cinsiyet              | Kadın          | 242  | 38,8  | Eğitim Düzeyi         | İlköğretim      | 29                  | 4,7   |      |
|                       | Erkek          | 381  | 61,2  |                       | Lise            | 169                 | 27,1  |      |
|                       | Toplam         | 623  | 100,0 |                       | Önlisans        | 86                  | 13,8  |      |
| Yaş                   | 18-24 Arasında | 90   | 14,4  |                       | Lisans          | 293                 | 47,0  |      |
|                       | 25-34 Arasında | 201  | 32,3  |                       | Lisansüstü      | 46                  | 7,4   |      |
|                       | 35-44 Arasında | 212  | 34,0  |                       | Toplam          | 623                 | 100,0 |      |
|                       | 45-54 Arasında | 107  | 17,2  |                       | Meslek Grupları | Ücretli Özel Sektör | 246   | 39,5 |
|                       | 55 ve Üstü     | 13   | 2,1   |                       |                 | Ücretli Kamu        | 206   | 33,1 |
|                       | Toplam         | 623  | 100,0 |                       |                 | Serbest Meslek      | 42    | 6,7  |
| Medeni Durum          | Bekar          | 214  | 34,3  |                       |                 | İşyeri sahibi       | 40    | 6,4  |
|                       | Evli           | 383  | 61,5  | İşsiz                 |                 | 23                  | 3,7   |      |
|                       | Diğer          | 26   | 4,2   | Diğer                 | 46              | 10,6                |       |      |
|                       | Toplam         | 623  | 100,0 | Toplam                | 623             | 100,0               |       |      |

Tablo 4.' te görüldüğü gibi Türkiye genelinde ankete katılan 623 bireysel yatırımcının önemli bir kısmı erkek (%61,2), 25-44 yaş arasında (% 66,3) ve evli (61,5) yatırımcılardan oluşmaktadır. Katılımcıların yaklaşık yarısı (%47,0) lisans mezunu ve çoğunluk kesimi ücretli özel sektör/kamu (% 72,6) çalışanlarından oluşmaktadır.

**Tablo 5.** Katılımcıların Hisse Senedi Yatırım Deneyimlerine Göre Dağılımı

| Yatırım Özellikleri              | Sayı               | Yüzde | Yatırım Özellikleri | Sayı                      | Yüzde        |              |
|----------------------------------|--------------------|-------|---------------------|---------------------------|--------------|--------------|
| <b>Yatırım Deneyimi</b>          | 1 Yıldan Az        | 213   | 34,4                | 0-3 Ay Arası              | <b>251</b>   | <b>40,5</b>  |
|                                  | 1-3 Yıl Arası      | 221   | 35,6                | 4-6 Ay Arası              | <b>192</b>   | <b>31,0</b>  |
|                                  | 4-6 Yıl Arası      | 186   | 30,0                | 7-11 Ay Arası             | <b>91</b>    | <b>14,7</b>  |
|                                  | Toplam             | 620   | 100,0               |                           |              |              |
| <b>Elde Tutulan Hisse Senedi</b> | 1-3 Adet           | 496   | 80,1                | 1-3 Yıl Arası             | <b>63</b>    | <b>10,2</b>  |
|                                  | 4-6 Adet           | 101   | 16,3                | 4-6 Yıl Arası             | <b>12</b>    | <b>1,9</b>   |
|                                  | 7-10 Adet          | 12    | 1,9                 | 7 Yıl ve Üzeri            | <b>10</b>    | <b>1,6</b>   |
|                                  | 11-15 Adet         | 6     | 1,0                 | Toplam                    | <b>619</b>   | <b>100,0</b> |
|                                  | 16 Adet ve Üzeri   | 4     | 0,6                 | %10 ve Altı               | <b>470</b>   | <b>75,9</b>  |
|                                  | Toplam             | 619   | 100,0               | %11-25 Arası              | <b>122</b>   | <b>19,7</b>  |
| <b>Dikkate Alınan Faktörler</b>  | Yurtdışı Piyasalar | 48    | 7,7                 | %26-50 Arası              | <b>17</b>    | <b>2,7</b>   |
|                                  | Siyasi İstikrar    | 5     | 8,1                 | %51-75 Arası              | <b>5</b>     | <b>0,8</b>   |
|                                  | Faiz Oranları      | 102   | 16,5                | %76 ve Üzeri              | <b>5</b>     | <b>0,8</b>   |
|                                  | Döviz Kuru         | 175   | 28,2                | Toplam                    | <b>619</b>   | <b>100,0</b> |
|                                  | Altın              | 111   | 17,9                | 1.000 ve Altı             | <b>112</b>   | <b>18,1</b>  |
|                                  | Temel Analiz       | 11    | 1,8                 | 1.001-5.000 Arası         | <b>129</b>   | <b>20,8</b>  |
|                                  | Teknik Analiz      | 35    | 5,6                 | <b>5.001-10.000 Arası</b> | <b>153</b>   | <b>24,7</b>  |
|                                  | Şirket Haberleri   | 33    | 5,3                 | 10.001-50.000 Arası       | <b>125</b>   | <b>20,2</b>  |
|                                  | Alınan Tüyolar     | 42    | 6,8                 | 50.001-100.000 Arası      | <b>78</b>    | <b>12,6</b>  |
|                                  | Diğer              | 13    | 2,1                 | <b>100.001 ve Üzeri</b>   | <b>22</b>    | <b>3,6</b>   |
| Toplam                           | 575                | 100,0 | Toplam              | <b>619</b>                | <b>100,0</b> |              |

Tablo 5 incelendiğinde katılımcıların %34,4'ünün 1 yıldan az %35,6'sının 1-3 yıl arası, %30,0'nin 4-6 yıl arası yatırım deneyimine sahip olduğu görülmektedir. 251 katılımcı (%40,5) hisselerini 0-3 ay arası elinde tutmaktadır. Katılımcıların yaklaşık %95'inin (592 kişi) yatırımlarındaki hisse senedi oranı %25 ve altındadır. Yaklaşık her 5 katılımcıdan 4'ü (%80,1) en fazla üç adet hisse senedine yatırım yapmaktadır. Yatırımcıların yatırım kararlarında en çok dikkate aldığı ilk üç faktör sırasıyla döviz kuru, altın ve faiz oranlarıdır. En az dikkate aldıkları faktörler ise temel analiz ve diğer faktörler olmaktadır.

**Tablo 6.**Beş Faktör Kişilik Kuramının Yatırımcı Eğilimleri Üzerindeki İlişkisi

| Değişkenler                 | Dışa Dönük/<br>İçe Dönük |                     | Uyumluluk           |                   | Sorumluluk<br>Sahibi |                     | Duygusal<br>Dengesiz |                     | Gelişime<br>Açık    |                     | Toplam              |
|-----------------------------|--------------------------|---------------------|---------------------|-------------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                             | Dışa<br>Dönük            | İçe<br>Dönük        | Uyumlu              | Uyum<br>suz       | Sorum<br>lu          | Sorum<br>suz        | Denge<br>siz         | Dengeli             | Gelişim<br>Açık     | Gelişim<br>Kapalı   |                     |
| <b>Kandırma</b>             | <b>233</b><br>%37,4      | 151<br>%24,2        | <b>349</b><br>%56,0 | 30<br>%4,8        | <b>298</b><br>%47,8  | 81<br>%13,0         | 179<br>%28,7         | <b>200</b><br>%32,1 | <b>311</b><br>%49,9 | 60<br>%10,9         | <b>379</b><br>%60,8 |
| <b>Kandır mama</b>          | 146<br>%23,4             | 93<br>%14,9         | 218<br>%35,0        | 26<br>%4,2        | 183<br>%29,4         | 61<br>%9,8          | 95<br>%15,2          | 149<br>%23,9        | 194<br>%31,1        | 50<br>%8,0          | <b>244</b><br>%39,2 |
| <b>Bilişsel Olan</b>        | <b>326</b><br>%52,3      | 202<br>%32,4        | <b>491</b><br>%78,8 | 37<br>%5,9        | <b>402</b><br>%64,5  | 126<br>%20,3        | 233<br>%37,4         | <b>295</b><br>%47,4 | <b>436</b><br>%70,0 | 92<br>%14,8         | <b>528</b><br>%84,8 |
| <b>Bilişsel Olmayan</b>     | 58<br>%9,3               | 37<br>%5,9          | 76<br>%12,2         | 19<br>%3,0        | 79<br>%12,7          | 16<br>%2,6          | 41<br>%6,6           | 54<br>%8,7          | 69<br>%11,1         | 26<br>%4,2          | <b>95</b><br>%15,2  |
| <b>Duygusal Olan</b>        | <b>291</b><br>%46,7      | 175<br>%28,1        | <b>430</b><br>%69,0 | 36<br>%5,8        | <b>360</b><br>%57,8  | 106<br>%17,0        | 210<br>%33,7         | <b>256</b><br>%41,1 | <b>384</b><br>%61,6 | 82<br>%13,2         | <b>466</b><br>%74,8 |
| <b>Duygusal Olmayan</b>     | 93<br>%14,9              | 64<br>%10,3         | 175<br>22,0         | 20<br>%3,2        | 121<br>%19,4         | 36<br>%5,8          | 64<br>%10,3          | 93<br>%14,9         | 121<br>%19,4        | 36<br>%5,8          | <b>157</b><br>%25,2 |
| <b>Sosyal Olan</b>          | <b>280</b><br>%44,9      | 168<br>%27,0        | <b>412</b><br>%66,1 | 36<br>%5,8        | <b>333</b><br>%53,5  | 115<br>%18,5        | 204<br>%32,7         | <b>244</b><br>%39,2 | <b>368</b><br>%59,1 | 80<br>%12,8         | <b>448</b><br>%71,9 |
| <b>Sosyal Olmayan</b>       | 104<br>%16,7             | 71<br>%11,4         | 155<br>%24,9        | 20<br>%3,2        | 148<br>%23,8         | 27<br>%4,3          | 70<br>%11,2          | 105<br>%16,9        | 137<br>%22,0        | 38<br>%6,1          | <b>175</b><br>%28,1 |
| <b>Oto Kontrolü Olmayan</b> | <b>251</b><br>%40,3      | 161<br>%25,8        | <b>374</b><br>%60,0 | 38<br>%6,1        | <b>318</b><br>%51,0  | 94<br>%15,1         | 185<br>%29,7         | <b>227</b><br>%36,4 | <b>338</b><br>%54,3 | 74<br>%11,9         | <b>412</b><br>%66,1 |
| <b>Oto Kontrolü Olan</b>    | 133<br>%21,3             | 78<br>%12,5         | 193<br>%31,0        | 18<br>%2,9        | 163<br>%26,2         | 48<br>%7,7          | 89<br>%14,3          | 122<br>%19,6        | 167<br>%26,8        | 44<br>%7,1          | <b>211</b><br>%33,9 |
| <b>Kayıptan Kaçınan</b>     | <b>319</b><br>%51,2      | 190<br>%30,5        | <b>478</b><br>%76,7 | 31<br>%5,0        | <b>383</b><br>%61,5  | 126<br>%20,2        | 224<br>%36,0         | <b>285</b><br>%45,7 | <b>422</b><br>%67,7 | 87<br>%14,0         | <b>509</b><br>%81,7 |
| <b>Kayıptan Kaçınmayan</b>  | 65<br>%10,4              | 49<br>%7,9          | 89<br>%14,3         | 25<br>%4,0        | 98<br>%15,7          | 16<br>%2,6          | 50<br>%8,0           | 64<br>%10,3         | 83<br>%13,3         | 31<br>%5,0          | <b>114</b><br>%18,3 |
| <b>Toplam</b>               | <b>384</b><br>%61,6      | <b>239</b><br>%38,4 | <b>567</b><br>%91,0 | <b>56</b><br>%9,0 | <b>481</b><br>%22,8  | <b>142</b><br>%22,8 | <b>274</b><br>%44,0  | <b>349</b><br>%56,0 | <b>505</b><br>%81,1 | <b>118</b><br>%19,0 |                     |

Kendini kandırma eğilimine sahip katılımcıların %37,4'ü dışadönük, %56'sı uyumlu, %47,8'sorumlu, %32,1'i duygusal dengeli ve %49,9'u gelişime açık kişilik özelliğine sahiptir. Bilişsel eğilime sahip 326 katılımcı dışa dönük,491 katılımcı uyumlu 402 katılımcı sorumlu 295 katılımcı duygusal dengeli ve 436 katılımcı ise gelişime açık kişilik özelliği göstermektedir. Duygusal eğilime sahip katılımcıların %46,7'si dışa dönüklük, %69'u uyumlu, %57,8'i sorumlu, %41,1'i duygusal dengeli ve %61,6'sı gelişime açık kişilik özelliğine sahiptir. Sosyal eğilime sahip 280 katılımcı dışa dönük, 412 katılımcı uyumlu, 333 katılımcı sorumlu, 244 katılımcı duygusal dengeli ve 368 katılımcı gelişime açık kişilik özelliği göstermektedir. Oto kontrol eksikliği eğilimine sahip katılımcıların



Yatırımcı eğilimleri ile demografik özellikler arasında ki kare analizi uygulanmış ve anlamlı çıkan sonuçlar Tablo 8’de sunulmuştur. Kendini kandırma eğilimi, sosyal eğilim ve kayıptan kaçınma eğilimi medeni duruma göre anlamlı bir farklılık göstermektedir. Ayrıca sosyal eğilim mesleğe ( $p<0,05$ ) göre farklılık gösterirken, duygusal eğilim yaşa ( $p<0,05$ ) ve eğitime ( $p<0,05$ ) göre anlamlı bir farklılık olduğu göstermektedir.

### 5. TARTIŞMA VE SONUÇ

Davranışsal finansın, insanların rasyonellikten uzak ve birbirlerinden farklı bireysel davranışlara sahip yatırımcılardan oluştuğunu savunmasının altında yatan önemli sebeplerden biri de her bireyin birbirinden farklı kişilik özelliğine sahip oluşudur. Bu çalışmanın amacı da bu düşünceyle yola çıkarak Türkiye’de finansal piyasalarda faaliyet gösteren bireysel yatırımcıların yatırım kararlarındaki farklılıklara sebep olan kişilik tiplerini belirlenmesi ve bu kişilik tiplerinin hangi yatırımcı eğiliminde nasıl bir etkiye sahip olduğunu ortaya çıkarmaktır. Bu doğrultuda yatırımcıların davranışsal finans alanında gösterdikleri kendini kandırma eğilimi, bilişsel eğilimler, duygusal eğilimler ve sosyal eğilimlerden bireysel yatırımcıların hangi eğilimleri taşıdıkları analiz edilmiştir. Aynı şekilde araştırmanın ikinci değişkeni olan beş faktör kişilik kuramının dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk, duygusal dengesizlik ve gelişime açıklık kişilik özelliği de değerlendirilerek bu iki değişkenin arasındaki ilişki irdelenmiştir.

Araştırma sonuçlarına bakıldığında kişilik tiplerine göre dışa dönüklük, uyumluluk, sorumluluk, duygusal dengesizlik ve gelişime açıklık kişilik özelliğine sahip yatırımcıların kendini kandırma bilişsel, duygusal, sosyal, oto kontrol eksikliği ve kayıptan kaçınma eğilimi taşıdıkları tespit edilmiştir. Ayrıca kendini kandırma ve sosyal eğilim erkek katılımcılarda daha fazla görülürken, bilişsel eğilimler, duygusal eğilimler, oto kontrol eksikliği ve kayıptan kaçınma eğilimlerinin kadın katılımcılarda daha fazla görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır. Yatırım kararlarında dikkate alınan en önemli faktörün döviz kuru olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Kendini kandırma, bilişsel ve sosyal eğilimin en sık görüldüğü yaş aralığı 35-44 olurken, duygusal ve oto kontrol eksikliği eğiliminin en sık görüldüğü yaş aralığı 25-34 olarak tespit edilmiştir. Eğitim durumuna göre en fazla kendini kandırma, bilişsel, duygusal, sosyal, oto kontrol eksikliği ve kayıptan kaçınma eğilimi lisans mezunlarında, meslek gurubuna göre ise ücretli özel sektör çalışanlarında görülmüştür. Araştırma sonucunda kişilik özelliklerinin yatırımcı eğilimleri üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye genelinde değerlendirilen bireysel yatırımcıların çoğunluk olarak kişilik özelliklerinin dışa dönük, uyumlu, sorumlu, duygusal dengeli ve gelişime açık özelliklerinde



yoğunlaştığı ve bu yoğunlaşmanın da yine ağırlıklı olarak benzer eğilimlere sebep olduğu görülmektedir.

Kişilik kuramları ile bireysel yatırımcıların eğilimlerini karşılaştıran çalışmaların kısıtlı olması nedeniyle çalışmanın literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Çalışma Türkiye genelindeki bireysel yatırımcıları ile sınırlıdır. İlerde yapılacak çalışmalar için araştırmacılara farklı kişilik kuramları ile yatırımcı eğilimleri arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar yapılması önerilebilir.

#### KAYNAKÇA

Adler, A. (1979). *İnsanı Tanıma Sanatı*. (Çev. Şelale Başar). İstanbul: Dergah Yayınları.

Akin, H., (2009). Menkul Kıymet Portföy Yatırımlarında Davranışsal Finans Yönteminin Kullanılması ve Bir Uygulama Örneği. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Selçuk Üniversitesi, Konya.

Aktaş, F. R. (2012). Davranışsal Finans ve Yatırımcı Psikolojisi İMKB Üzerine Ampirik Bir Analiz. Yayınlanmamış doktora tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Allık, J. ve McCrae, R., (2002). A Five-Factor Theory Perspective. *University of Tartu, National Institute on Aging*, 3003-321.

Aren, S., (2019). Davranışsal Finansın Psikolojik Eğilimlerinin Kavramsal Değerlendirmesi. *İşletme Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*. 2/127-160.

Aslıpek, F. (2014). Öğretmenlerin Kişilik Tipleri İle Çatışma Çözme Stratejileri Arasındaki İlişki. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Zirve Üniversitesi, Gaziantep.

Ateş, A. (2007). Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Selçuk Üniversitesi, Konya.

Aydoğan, E. (2013). Zıtlık Yatırım Stratejisinin Davranışsal Finans Yaklaşımı İle Değerlendirilmesi –Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama-. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Uludağ Üniversitesi, Bursa.

Barak, O. (2006). Hisse Senedi Piyasalarında Anomaliler ve Bunları Açıklamak Üzere Geliştirilen Davranışsal Finans Modelleri –İMKB’de Bir Uygulama. Yayınlanmamış doktora tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Barberis, N., Shleifer, A. And Vishny, R. (1998). A Model Of Investor Sentiment.

*Journal of Economics*, 49, 307-343.

Başkale, H. (2016). Nitel Araştırmalarda Geçerlik, Güvenirlik ve Örneklem Büyüklüğünün Belirlenmesi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Hemşirelik Fakültesi Elektronik Dergisi*, 9(1), 23-28.

Bostancı, F. (2003). Davranışçı Finans. *Sermaye Piyasası Kurulu Denetleme Dairesi*. İstanbul.

Böyükaslan, A. (2012). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Afyonkarahisar.

Büyüköztürk, Ş., Kılıç Çakmak, E., Akgün Ö. E., Karadeni, Ş., ve Demir, F. (2014). *Bilimsel Araştırma Yöntemleri* (17. Basım). Ankara: Pegem Yayıncılık.

Cüceloğlu, D. (1996). *İnsan ve Davranış* (6. Basım). İstanbul: Remzi Kitabevi. Ede, M. (2007). Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.

Elmas, B. (2010). Hisse Senedi Yatırımcılarının Davranışsal Özellikleri – Bireysel Yatırımcıya Yönelik Bir Araştırma-. Yayınlanmamış doktora tezi, Atatürk Üniversitesi, Erzurum.

Ertan, Y. (2007). Davranışsal Finans ve Pişmanlık Teorisi'nin Döviz Kuru Riskinden Korunma Kararına Etkisi. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Uludağ Üniversitesi, Bursa.

Evensky, H. (2017). New Research on Wealth Management and Behavioral Finance Deserves Your Attention. *Journal Of Financial Planning*, 36-37.

Hamurcu, Ç. (2015). Yatırım Kararlarının Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Bilgi Teknolojileri ve İletişim Sektörü Çalışanları Üzerine Bir İnceleme. Yayınlanmamış doktora tezi, Kırıkkale Üniversitesi, Kırıkkale.

Kahneman, D. ve Tversky, A. (1979). Econometrica. *Journal of The Econometric Society*, 47(2), 263-291.

Karakaya, E. (2013). Kişilik Tiplerinin Satış Performansı Üzerindeki Etkisi ve Süper Market Zincirlerinde Bir Uygulama. Yayınlanmamış doktora tezi, Kırıkkale Üniversitesi, Kırıkkale.

Kim, K.A. ve Nofsinger, J.R. (2008). Behavioral Finance in Asia. *Pacific-Basin Finance Journal*, 16(2008), 1-7.

Kojabad, A.N. (2012). Menkul Kıymetler Borsalarında Alınan Yatırımcı Kararlarına Davranışsal Finansın Etkileri: Tahran Menkul Kıymetler Borsası Örneği ve İMKB Karşılaştırması. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Ege Üniversitesi, İzmir.

Küden, M. (2014). Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım

Tercihlerinin Değerlendirilmesi. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Gediz Üniversitesi, İzmir.

McCrae, R. R. and Costa, P. T. (1987). Validation of the Five-Factor Model of Personality Across Instruments and Observers. *Journal of Personality and Social Psychology*, 52(1), 81-90

McCrae, R. R. and John, O. P. (1992). An Introduction to the Five-Factor Model and Its Applications. *Journal of Personality*, 60(2), 175-215.

Merdan, E. (2013). Beş Faktör Kişilik Kuramı İle İş Değerleri İlişkisinin İncelenmesi: Bankacılık Sektöründe Bir Araştırma. *Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi*, 7, 440-159.

Mullainathan, S. and Thaler, R. (2000). Behavioral Economics. *NBER Working Paper Online*, No:7948. <http://www.nber.org> adresinden 12 Eylül 2017 tarihinde alınmıştır.

Özan, M.H. (2010). İşletmelerde Alınan Finansal Kararların Yatırımcı Davranışları Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.

Ritter, J.R. (2003). Behavioral Finance. *University of Florida, Pacific-Basin Finance Journal* 2(2003), 429-437.

Sevi, E. S., (2009). Psikobiyolojik Kişilik Modeli ve Beş Faktör Kişilik Kuramı: Mizaç ve Karakter Envanteri (TCI) ile Beş Faktör Kişilik Envanterinin (5FKE) Karşılaştırılması. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Somer, O. (2001). Çeşitli Çalışma Alanlarının Beş-Faktör Kişilik Boyutlarıyla İlişkisi. *Ege Eğitim Dergisi*, 1(1), 31-40.

Sönmez, T. (2010). Davranışsal Finans Yaklaşımı: İMKB’de Aşırı Tepki Hipotezi Üzerine Bir Araştırma. Yayınlanmamış doktora tezi, Hacettepe Üniversitesi, Ankara.

Tabak, A., Basım, H. N., Tatar, İ. ve Çetin, F. (2010). İzlenim Yönetimi Taktiklerinde Beş Faktör Kişilik Özelliklerinin Rolü: Savunma Sanayiinde Bir Araştırma. *Ege Akademik Bakış*, 10(2), 539-557.

Taşkesen, S. (2014). Lise Öğrencilerinin Kişilik Tipleri ile Sanata Olan İlgileri Arasındaki İlişkinin İncelenmesi. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara.

Tekin, B. (2018). Bilişsel Önyargı ve Heveristik Bağlamında Finansın İnsani Boyutu Olarak “Davranışsal Finans”:Bir Literatür İncelemesi ve Derleme Çalışması. *Uluslararası İnsan Çalışmaları Dergisi*, 2(2018).

TSPB, (2018) Türkiye Sermaye Piyasalar Birliği. <https://www.tspb.org.tr/tr/veriler/> adresinden 30.05.2018 tarihinde alınmıştır.

Tozkoparan, G. (2013). Beş Faktör Kişilik Özelliklerinin Çatışma Yönetim Tarzlarına Etkisi: Yöneticiler Üzerinde Bir Araştırma. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 9(2), 189-231.

