

## **BİREYLERİN FİNANSAL YATIRIM KARARLARINI ETKİLEYEN DAVRANIŞSAL FAKTÖRLER: İ.B.B. MALİ HİZMETLER BİRİMİ ÇALIŞANLARI ÖRNEĞİ**

### **BEHAVIORAL FACTORS AFFECTING INDIVIDUALS' FINANCIAL INVESTMENT DECISION: I.M.M. FINANCIAL SERVICES UNIT EMPLOYEES EXAMPLE**

**Mustafa AKAL**

Sakarya Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, İktisat Bölümü  
(akal@sakarya.edu.tr)  
ORCID: 0000-0002-0504-100X

**Emre KILIÇ**

İstanbul Büyükşehir Belediyesi  
(emre.kilic@ibb.gov.tr)  
ORCID: 0000-0002-9618-4216

### **ÖZ**

Bu çalışma bireylerin finansal yatırım kararlarını alırken nelerden etkilendiklerini; hangi duygu ve davranışları sergilediklerini, hangi güdülerle yatırım araçlarına yöneldiklerini ortaya koymaktadır. Çalışmada örnekleme alınan Yatırımcıların sosyo-demografik özellikleri, finansal profilleri, davranışsal eğilimleriyle ilgili önermeler değerlendirilmiş ve yorumlanmıştır. Katılımcıların yatırıma pay ayıracak bütçeleri oldukça azdır. Bu durum onları ya finans konusundaki yeni yatırım araçlarına ilgisiz kalmaya ve daha güvenilir olan altın vs. gibi geleneksel araçlara yatırıma yönlendirmektedir. Verilen cevaplarda az getiri, az risk mantığı hep ön planda yer almaktadır. Finansal yatırım kararının alınmasında dışsal ve çevre faktörlerinin de etkili olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

**Anahtar Sözcükler:** Finansal yatırım, Anket, Davranışsal Finans, İ.B.B.

### **ABSTRACT**

This study aims to outline the factors affecting the behaviours of financial investors for investment preferences. The questions that reveal the socio-demographic characteristics, financial profiles and behavioral tendencies of the investors were asked, the propositions were evaluated and interpreted. The participants' budgets to allocate shares to investment are very low. This makes them indifferent to new investment instruments in finance and directs them the more reliable gold, etc. investment instruments traditionally. Less returns, less risk logic have always been at the forefront in the answers given. It was found that external and environmental factors were effective in making the financial investment decision

**Keywords:** Financial investment, Inquiry, Behavioral Finance, The Istanbul Metropolitan Municipality.

## 1. Giriş

Davranışsal Finans'a göre yatırımcılar Neoklasik İktisat'ta sözü edilen "rasyonel davranış" sergilemezler. Çünkü davranışsal finansçılara göre yatırımcılar şeffaf bilgiye ulaşamazlar ve bireylerin yatırım kararlarında psikolojik, sosyolojik, antropolojik vs. faktörler etkilidir. Bu nedenlerle yatırımcılar bilgi yerine söylentilerden etkilenecek şekilde karar verebilirler. Yatırımcılar alternatifler arasında seçim yapma durumunda kaldıklarında hislerine aşırı güven duyucu, haberlere düşük reaksiyon gösterici, sürü ile hareket etme gibi duyarlı davranışlar sergileyebilirler. Duyarlılık psikolojik önyargı olarak davranışsal finans teorilerinde yer alır. Davranışsal Finans, bireylerin sadece akılcı davranmadıklarını, çevrelerine, hislerine vs. duyarlı olduklarını, duygusal yönlerinin olduğunu ve herhangi bir kararı alırken yanılabilirliklerini göz önüne alarak psikoloji ve ekonomi bilimini etkileşimli kullanır. Eğitim seviyeleri ne olursa olsun bireyler irrasyonel davranış sergileyebilir ve bu irrasyonel davranışlar sürekli olabilir.

Fuller & Thaler Portföy Yönetimi Başkanı Fuller (2000:1-2) Davranışsal Finansı, finansman ile psikoloji ve karar verme bilimlerinin entegre edilerek bir arada değerlendirilmesi ve yatırımcıların nasıl sistematik mantıksal hatalar yaptığının açıklanması olarak tanımlar. Geleneksel yaklaşımın Etkin Piyasalar Hipotezi ile Davranışsal Finans modeli temelde bilgi ve rasyonellik kriterlerinde ayrışır. Statman (1999:19-22) Geleneksel Finans ve Davranışsal Finans arasında farklılıkları "Geleneksel Finans'ta yatırımcıların tam bilgi altında duygulara yer vermeksizin akılcı davranarak karar verdikleri, buna karşın, Davranışsal Finans'ta yatırımcıların tam bilgiye sahip olamamalarının psikolojik duygular içerisinde buldukları, bundan dolayı da rasyonel kararlar veremedikleri" biçiminde açıklamıştır. Davranışsal Finans açısından bir yatırımcı Geleneksel Finans'ın rasyonel varsayımlarına göre davranış sergilemediği; maksimum fayda peşinde koşmadığı, doğal hatalar yapmadığı, risk duyarlı, kendi kendini tam kontrol eden sistematik bir davranış içinde bulunmadığı için "rasyonel" değil "normal" kabul edilir (Statman, 1999:26).

Ricciardi ve Simon (2000:1-2)'a göre Davranışsal Finans yatırım kararlarını incelerken psikoloji; algıya, sorunların çözüm biçimlerine, duygu ve düşüncelere odaklandığını, bunun yanında davranışsal finansı sosyoloji ve diğer çeşitli bilim dalları ile ilişkilendirirler. Ricciardi ve Simon (2000) özetle insanların duygulara sahip olduğunu; sevdiğini, üzüldüğünü, güvenli ve/veya güvensizlik hissettiğini, davranışsal finans da yatırıma ilişkin tercihlerde duyguların etkileri olduğunu, bilişsel önyargıların, şirketleri ve ardından piyasaları yönlendirdiğini ifade etmişlerdir. Rabin (1998:11) Psikoloji'nin sistematik olarak insanların verdikleri kararları onların davranışları ve refahıyla ilişkilendirdiğini, dolayısıyla, insanların, ekonomide sözü edilen rasyonel, mantıklı optimal karar alabilen bireylerden farklı olduğunu belirtir. Çünkü rasyonel varsayımı üzerine kurulu geleneksel Finans Teorileri (Modern Portföy Teorisi, Sermaye Varlıklarını Fiyatlandırma Modeli, Arbitraj Fiyatlandırma Teorisi, Etkin Piyasalar Hipotezi) yatırımcıların neden, nasıl, portföylerini nasıl oluşturduklarına, hisse senedi getirilerinin herhangi bir risk nedeniyle değişiklik gösterdiğini açıklayamadığı ileri sürülür (Aytekin ve Aygün, 2016:146-147; Bikas vd., 2013:873-874).

Davranışsal Finans piyasalarda karşılaşılan anomalileri, piyasa etkinliğinin bozulmasını ve irrasyonel davranışları açıklamaya çalışırken, ekonomik hayatın ve demokratik gelişmenin temelini oluşturan güven duygusuna yer verir (Kıyılar ve Akkaya, 2016). Çünkü örgütsel, ekonomik güven ve tüketici güveni yatırımcı kararlarını etkiler. Hem ekonomiye güven hem de bireyler arası ve kurumlar arası güven piyasaların başarılı işlediğini gösterir (Özsağır, 2007: 49-60). Coleman (1988), bir sosyolog olarak, güven eksikliği ile sosyal sermaye unsuru eksikliğinin aynı olduğunu vurgular. Sosyal sermaye, ortak hedeflere ulaşabilmek için bireylerin bir arada, etkileşimli ve

organize çalışabilme becerileridir. Güven varsa, paylaşım da vardır. Güvensizlik varsa örgütlenme güdüsü ortadan kalkar, ekonomik performans düşer (Fukuyama, 2005:23).

Araştırmacılar (Ateş, 2007; Ede, 2007; Bykaslan, 2012; Kahneman, 2017) yatırımcı duyarlılığını ölçmeyi; inanış ve beklentilerin davranış kalıpları ortaya çıkartmak için bireylere optimum karar almayı engelleyici bilişsel yanlılıkları; aşırı güven yanlılığı, aşırı iyimserlik yanlılığı, pişmanlıktan kaçınma yanlılığı, belirsizlikten kaçınma yanlılığı, temayüle uyma yanlılığı, yanlış ilişkilendirme vs. davranış biçimlerini ölçebilen sorular yneltilmişlerdir. Bu çalışmaların işığında sözü edilen bireysel yatırımcı kararını etkileyen önemli davranışsal faktörlerin ortaya çıkarılması için İ.B.B. alışanlarına sorular sorulmuştur. Bu açıdan değerlendirildiğinde bu alışma Davranışsal Finans literatürüne adı geçenlerin çalışmalarına paralel bir örnek oluşturacaktır.

## 2. Literatür

Yayar ve Karaca (2019:5-7), alışmalarında Smith'in bireylerin kendi çıkarları peşinde koştuğu, David Hume ve Jeremy Bentham'ın bireyin nihai hedefinin üzüntüden uzaklaşarak mutluluğa varmaya çalışmak olduğu, George Katona'nın satın alma davranışlarının mala olan gereksinimin yanında satın alma arzusunun kaynaklandığına belirtici açıklamaları vardır. Alfred Marshall 1868'de "insan karakteri ve insan tabiatının ekonomisi" zerine yaptığı araştırmasını Grote Club'taki sunusunda içsel duyguların dışsal faktörlerden etkilendiğine değinmiştir (Matsuyama, 2009: 67). Yatırımların zarara uğradığı dnemelerde yapılan araştırmalarda sorun tespit edilemeyince kaynak olarak insan psikolojisi ve içgüdüsü ele alınmış; insanların psikolojisi, duygusal, ruhsal halleri araştırma konusu olmuş, her insan gibi yatırımcılar da geçmişten, ruhsal halinden, duygusal eğilimlerinden, belirsizliklerden etkilenmekte ve yanlış kararlar verebilmektedir (TESAD, 2019).

Kahneman ve Tversky'nin (1979) "Beklenti Teorisi"ne göre bireyler değer fonksiyonuna göre hareket ederler; kayıp söz konusu olursa risk alırlar, kazanç söz konusu olursa riskten kaçınırlar. Bireyler karışık risk gördükleri durumlarda karar vermede her zaman rasyonel davranamamaktadırlar. nk karışık risk durumunda bireylerin zihinlerinde kayıp daha fazla görünmektedir. Kayıp ile daha büyük bir kayıp arasında kalma durumunda ise bireyler daha fazla risk alma durumuna gelmektedirler. Kahneman ve Tversky (1979, 1984) ereveleme etkisini incelemişler ve problem yapısının bireylerin tercihlerini etkilediğini göstermişlerdir. ereveleme etkisi bireylerin şartlar aynıyken farklı sunuş tarzları ile farklı cevaplar vermelerini ifade eden bir yöntemdir. Kahneman'a (2017:421) göre zarar, maliyetten fazla olumsuz duygular uyandırmaktadır. Tercihler gerçeklikle sınırlı değildir. Kahneman & Tversky'nin ve Kahneman açıklamaları doğrultusunda katılımcılara gelecekle ilgili beklentileri içeren sorular yneltililebilir. Barber ve Odean (2001:261, 289) erkeklerin kadınlara göre kendilerine aşırı güvendiklerini ve kadınlara kıyasla daha çok yatırım yaptıklarını, ancak bu agresif davranışları sonucu kadınlara kıyasla kazançları daha fazla azalmakta olduğunu, ancak bekarlar için bu ayrımsal sonucun çıkmadığını bulmuşlardır. Barber ve Odean'nın bu çalışması davranışsal finans modelini desteklemektedir. Bu çalışmada katılımcılara bu bağlamda da soru yöneltilmiştir.

Davranışsal Finans tüm bu disiplinlerin yanında, antropoloji ile de ilişkilidir (Tufan, 2006: 51). Yayar ve Karaca (2019), Tokat İli Merkez İlçesindeki kamu çalışanlarını kapsayan çalışmalarında erkeklerin kadınlardan daha fazla piyasa normlarına göre hareket ettiklerini, yaşça daha olgun bireylerin öz kontrollerini daha fazla sağladıklarını, gençlerin yaşlılara oranla daha fazla risk almayı tercih ettiklerini bulmuşlardır. Bu bağlamda katılımcılara aşırı güven yanlılığını ve iyimserliğini ölçen sorular sormak yerinde olacaktır.

Şeniğne (2011) çalışmasında, geleneksel iktisat kavramının temeli olan rasyonalite kavramını sorgulanmış ve bireyler rasyonel kararlar aldıkları kadar duygularıyla da karar aldıklarını, karışık bir biyolojik yapıya sahip olduklarından dolayı akılcılıktan saptıklarını ifade etmiştir. Kurt (2011) çalışmasında, bireylerin her zaman rasyonel olmadıklarını çeşitli faktörlerin etkisiyle irrasyonel kararlar da aldıklarını ifade ederek tüketicilerin karar verme aşamalarını davranışsal ekonomi içerisinde incelemiştir.

Akın (2017:11,19,21), “Davranışsal Finans, yatırımcıların rasyonel olmayan davranışları olup bireylerin aldıkları ve alacakları bütün kararlarda kendi çıkarlarını ön planda tutan varlıklar olduğu kabul edilir” olduğundan çıkarıcı bireylerin irrasyonel davranışları krizlere yol açmakta; bu nedenle geleneksel finans yatırımcı kararlarını açıklamada yetersiz kalmakta, bunun sonucu olarak da davranışsal finansın oluştuğu, ancak ‘piyasaların etkin olması durumunda krizlerin ortaya çıkmasının mümkün olamayacağı’; dolayısıyla aslında davranışsal finansın geleneksel finansa tamamlayıcı olduğunun kabullenilmesini, başta krizler olmak üzere bir çok probleme çözüm için her iki yaklaşımın da birlikte kullanılması gerektiğini önermiştir.

Bikas vd.(2013:873-874)’nin şekilde kategoize ettiği, Aytekin ve Aygün (2016:146-152)’ün literatürü özetleyip sıraladığı, Akın (2017)’in Etkin Piyasalar Hipotezine tamamlayıcı gördüğü yatırımcı kararını etkileyen, davranışsal finasta ‘normal’ varsayılan davranışsal faktörler; i) Kendini Yanıltma, ii) Kestirme Çıkarımlar, iii) Duygular ve Kendini Kontrol Etme, iv) Sosyal Etkileşim, v) Diğer Eğilimler alanlarında odaklanılmış ve Davranışsal Finans üzerine; geliştirici araştırmalar (Kahneman ve Tversky, 1979; De Bondt ve Thaler, 1985 ve 1987; Ricciardi ve Simon, 2000), lisansüstü tezler (Ateş,2007; Ede, 2007; Büyüksan, 2012; Şeniğne, 2011; Kurt 2011) ve diğer literatürel çalışmalar bu faktörlerin yatırımcı davranışını nasıl etkilediğini inceleme yönünde şekillenmiştir.

### 3. Metodoloji

#### 3.1. Araştırmanın Konusu ve Amacı

Kişilik özellikleri, risk karşısındaki tutumları, gelirleri, tasarruf eğilimleri gibi özellikleri ile farklılık gösteren bireysel yatırımcılar finansal kararlarını verme aşamasında benzer faktörlerin etkisinde kalmaktadırlar. Dolayısıyla geleneksel finans yaklaşımının “rasyonel davranış” öngörüsünün aksine çoğu zaman bireysel yatırımcılar psikolojik ve davranışsal birçok faktörün finansal kararlarını yönlendirmesine engel olamamaktadırlar. Yatırımcıların gerek bilgileri dâhilinde farkında olarak gerekse farkında olmadan etkisinde kaldıkları bu faktörler davranışsal finansın çalışma alanını oluşturur.

Bu çalışmada bireysel yatırımcıların kendi durumunu değerlendirememesi, bilgi ve iletişim kaynaklı eğilimler, duygusal eğilimler ve sosyal etkileşimler olarak gruplandırılan söz konusu davranışsal eğilimlerin İstanbul Büyükşehir Belediyesi Mali Hizmetler Birimindeki çalışanlar arasındaki geçerliliğinin test edilmesi amaçlanmıştır. Bununla beraber İ.B.B.’deki bireysel yatırımcıların yaşı, cinsiyeti, mesleği, eğitim durumu gibi özelliklerle sosyo-demografik profillerinin belirlenmesi ve finansal olaylara katılım sıklıkları, yatırımlarını takip durumları, tercih ettikleri finansal yatırım araçları gibi unsurlarla beraber finansal profillerinin ortaya konulması hedeflenmiştir. Bu bağlamda, İ.B.B.’deki bireysel yatırımcıların finansal yatırım kararları üzerinde davranışsal finansa konu olan psikolojik, duygusal, bilişsel ve sosyal faktörlerin etkisinin olup olmadığı araştırmanın hipotezini oluşturmaktadır.

İ.B.B. Mali Hizmetler Biriminde alışan ve buyk çoğunluğu memur olan çalışanların, yapacakları veya yapmayı düşndkleri yatırımlar konusunda nelerden etkilendikleri, neleri nemstedikleri, hangi duygu ve düşncelerle hareket ettiklerinin ölçülmesini hedefleyen bu çalışmanın toplumun önemli bir kesimi olan memur sınıfının, finans konusunda, özellikle de yatırımlar açısından ekonomideki yerini görmek açısından faydalı olacaktır. İ.B.B. Mali Hizmetler Birimi alışanlarının araştırmaya konu edinilmesinin birinci nedeni bu birimde çalışanların finansal yatırımlar konusunda bilgi ve bilinç sahibi olmalarından dolayı iyi bir örneklem oluşturacağıdır. İkinci nedeni ise Davranışsal Finans ve İktisat bağlamında çalışanlarla kurulan yakın ilişki ve diyalog dolayısıyla rneklemın gözlem altında tutulmuş olmasıdır. nc nedeni ise bu çalışanların kamu görevlisi çalışanı, eğitimi ve niversite mezunu olmaları ve Davranışsal Finans ve İktisat'a uygun bir çalışma alanı oluşturabilecekleri düşncesidir.

### **3.2. Araştırmanın Metodolojisi ve Yöntemi**

Araştırmada yüz yüze görüşme ve birebir katılım anketi yöntemi ile veriler toplanmış, sonra Ki-Bağımsızlık Testi ile Hipotezler test edilmiştir. n çalışma olarak ilgili olabilecek çalışmalar ve çalışmalarda sorulan sorular araştırılmıştır. Bu erevede Ateş (2007), Ede (2007) ve Bykaslan (2012)'ın bu alanda daha önce gerçekleştirdikleri çalışmalarından faydalanılarak hazırlanan soru ve önermelerin katılımcılardan yanıtlanmaları istenmiştir. Daha sonra katılımcıların sosyo-demografik özellikleri ve finansal profillerine ilişkin veri setleri ile davranışsal eğilimler arasında ilişki olup olmadığı Pearson Ki-kare bağımsızlık testi ile test edilmiştir. Bunun için de katılımcıların davranışsal finansa konu olan eğilimlerini hangi ölçüde taşıdıklarını lmlmek ve değerlendirmek üzere söz konusu eğilimlere ait önermeler sunulmuş ve ağırlık derecesini belirlemek amacıyla 5'li Likert lği kullanılarak, Kesinlikle Katılıyorum (5), Katılıyorum (4), Kararsızım (3), Katılmıyorum (2) ve Kesinlikle Katılmıyorum (1) olarak kodlanmıştır.

Anket çalışmasının ilk bölümünde; İ.B.B. Mali Hizmetler Birimindeki bireysel yatırımcıların sosyo-demografik özelliklerini ortaya çıkarmak amacıyla cinsiyet, medeni durum, ocuk sayısı, yaş, eğitim durumu ve meslekleri sorulmuştur. Daha sonra İ.B.B. Mali Hizmetler Birimindeki bireysel yatırımcıların finansal profilinin belirlenmesi hedeflenmiş, bu kapsamda katılımcılara gelir, gelirlerinden tasarrufları için ayırdıkları pay, hangi tür finansal yatırım araçlarını tercih ettikleri, portföylerinin kaç çeşit finansal yatırım aracından oluştuğu, finans piyasalarını takip etme sıklığı, kaç yıldır finansal yatırım yaptıkları, finansal yatırım araçlarını elde tutma süreleri, bilgi edinme kaynakları ve finansal yatırımlarına ilişkin temel motivasyonları sorulmuştur. Yanıtlarını uygun yanıt seçenekleri verilmek suretiyle işaretlemeleri istenilmiştir.

### **3.3. Araştırmanın Evren ve rneklemi**

Araştırma 2019 yılında İstanbul Büyükşehir Belediyesi Mali Hizmetler Daire Başkanlığı bünyesinde çalışan memur, sözleşmeli memur ve işçilerden oluşan kamu çalışanlarını kapsamaktadır. 2019 yılı itibarıyla kurumun İnsan Kaynakları biriminden alınan bilgiye göre Mali Hizmetler Biriminde alışan kamu çalışanı sayısı 4032 kişidir. 4032 kişinin 2661'i erkek (%66), 1371'i de bayan (%34) alışanlardan oluşmaktadır.

Çalışmanın rneklem büyüklüğü aşağıdaki sınırlı evren durumu formülüne göre hesaplanmıştır (Bal, 2001):

$$n = \frac{N \times p \times q \times Z^2}{((N - 1) \times \alpha^2 + (p \times q \times Z^2))} = \frac{4032 \times 0,66 \times 0,34 \times 1,96^2}{((4032 - 1) \times 0,05^2 + (0,66 \times 0,34 \times 1,96^2))} = 318$$

Formüle göre %95 güven aralığında evreni temsil edebilecek asgari örneklem büyüklüğü 318 olarak hesaplanmıştır. Formülde,  $n$  = Örneklem hacmi,  $N$  = Evren hacmi,  $p$  = Evren içinde ilgilenilen özelliğin görülme oranı (0,66),  $q$  = Evren içinde ilgilenilen özelliğin görülme oranı (0,34),  $Z$  = Güven düzeyine göre standart değer (standart normal dağılım tablosunda %95 güven düzeyi için 1,96),  $\alpha$  = Göz yumulabilir yanıldır (0,05 alınmıştır).

İ.B.B Mali Hizmetler Biriminde yüz yüze görüşme ve birebir katılım şeklinde gerçekleştirilen veri toplama çalışmasıyla 350 katılımcıya ilişkin veri sağlanmıştır. Anketlerin toplu yanıtlanmasından önce pilot çalışma yapılarak güvenilirlik testi uygulanmıştır. %95 güven aralığında tesadüfi örneklem yöntemiyle ulaşılan veriler SPSS istatistik paket programı ile değerlendirilerek analiz edilmiştir.

## 4. Araştırmanın Bulguları ve Sonuçların Değerlendirilmesi

### 4.1. Katılımcıların Sosyo-Demografik Özellikleri

**Tablo 1.** Katılımcıların Sosyo-Demografik Özellikleri

		Sayı	Yüzde
Cinsiyetiniz	Erkek	231	66,0
	Kadın	119	34,0
Medeni durumunuz	Evli	250	71,4
	Bekâr	100	28,6
Evli iseniz çocuk sayınız	Çocuğum yok	117	33,4
	1 Çocuk	83	23,7
	2 Çocuk	100	28,6
	3 Çocuk	41	11,7
	4 ve üzeri	9	2,6
Yaşınız	25 ve altı	14	4,0
	26-35	100	28,6
	36-45	142	40,6
	46-55	57	16,3
	56 ve üzeri	37	10,6
Eğitim durumunuz	İlk ve Orta Öğretim	15	4,3
	Lise	37	10,6
	Ön Lisans	85	24,3
	Lisans	154	44,0
	Lisansüstü	59	16,9
Meslek grubunuz	Memur	279	79,7
	Sözleşmeli Personel	23	6,6
	Şirket Personeli	32	9,1
	İşçi	16	4,6

Tablo 1’de yaş, cinsiyet, eğitim durumu, çocuk sayısı, meslek çeşidi gibi sorular ile katılımcıların sosyo-demografik özellikleri gösterilmektedir. Tablo 1’de anketi yanıtlayan toplam 350 katılımcının %66’sı erkeklerden oluşmakta, katılımcıların %34’ü ise kadınlardan oluşturmaktadır. Tablo 1’de anket katılımcılarının yaş gruplarına bakıldığında 25 yaş ve altı arası katılımcıların %4, 26-35 yaş aralığındaki katılımcıların %28,6, 36-45 yaş aralığındaki katılımların %40,6, 46-55 yaş grubunda olan katılımcıların %16,3, 56 yaş ve üzeri katılımcıların %10,6 oranında olduğu görölmektedir. Tablo 1’de % 86,3 ü memur statüsünde bulunan katılımcıların %24,3’ü ön lisans, %44’ ü lisans ve %17,2 si de yüksek lisans mezunudur.

## 4.2. Katılımcıların Finansal Profili ile İlgili Verilerin Değerlendirilmesi

Bu kısımda katılımcılara yöneltilen aylık gelir, aylık gelirden tasarruflara ayrılan pay, finansal yatırım türü tercihi, finansal yatırım aracı tercihleri, portföy bilgisi, finansal piyasaları takip etme sıklığı gibi sorularla katılımcıların finansal profillerini ortaya çıkartmak hedeflenmiştir. Alınan cevaplar doğrultusunda katılımcıların finansal profilleri Tablo 2-Tablo 10 arası gösterilmiştir.

**Tablo 2.** Anket Katılımcılarının Gelirlerine Göre Dağılımı

Aylık Geliriniz Nedir?	Sayı	Yüzde
Asgari Ücret	3	0,9
2021-4000	85	24,3
4001-6000	234	66,9
6000 ve üzeri	28	8,0

Tablo 2’de ankete katılan kamu çalışanlarının büyük bir çoğunluğu 4000-6000 TL aralığında bir gelir düzeyine sahiptir. %66 asgari ücret ve üzerinde geliri olanların oranı ise %25’ler civarındır. Türk-İř’in Ocak 2019 araştırma sonuçlarına göre dört kişilik bir ailenin açlık sınırı 2008 TL ve yoksulluk sınırı da 6542 TL olduğu düşünöldüğünde, İ.B.B. Mali Hizmetler Biriminde çalışan ve çoğunluğu memur olan çalışanların, ülkenin içinde bulunduğu bu ekonomik şartlar altında yatırım yapmak ve yatırım araçlarına ilgi gösterebilme şansı oldukça zordur. Anketin ilerleyen sorularında verilen cevapları analiz ederken göreceğimiz gibi, birçok finansal yatırım ile ilgili sorulara verilen cevaplar hep kararsız kalma şeklinde kendini göstermiştir.

**Tablo 3.** Anket Katılımcılarının Finans Eğitimi Alma Durumuna Göre Dağılımı

Finans Konusunda Eğitim/Kurs Aldınız mı?	Sayı	Yüzde
Evet	133	38,0
Hayır	217	62,0

Tablo 3’te anket katılımcılarının finans konusundaki eğitim durumları ölçölmeye çalışılmıştır. Eğitim alan ve almayanların finansal yatırım konusunda hangi davranışları sergilediklerini görmek ve ölçmek hedeflenmiştir. Rasyonel Beklentiler Teorisi gereği kişi bilgileri kullanır ve başarısız olduğu sonuçları tekrar etmez. Bu yüzden finans konusunda ne kadar eğitim alındığını öğrenmek yapılan araştırma sonuçları için önemli bir değişkendir. Ankete katılan kamu çalışanlarının büyük çoğunluğu finans konusunda eğitim almadığını belirtmiştir. Finans eğitimi almayanların oranı %62’dir.

**Tablo 4.** Anket Katılımcılarının Finansal Yatırımları için Gelirlerinden Ayırdığı Paya Göre Dağılımı

Bütçenizden Finansal Yatırımlarınız İçin Ayırdığınız Pay Ne Kadardır?	Sayı	Yüzde
250 ve altı	138	39,4
251-500	90	25,7
501-1000	49	14,0
1001-3000	62	17,7
3001 ve üzeri	11	3,1

Tablo 4'ü kapsayan soruda katılımcıların elde ettikleri gelirden ne kadarını yatırıma ayırdıklarını görmek amaçlanmıştır. Yatırıma ayrılan tutarı, kamu çalışanlarının hangi araçlara yatırım yaptığı, portföy oluşturup oluşturmadığı gibi sorularla destekleyerek yatırım konusundaki davranışların ölçülmesi hedeflenmektedir. Tablo 4'de görüldüğü üzere ankete katılanların %65'lik kısmı bütçelerinin sadece 0-500 TL aralığı kadarını yatırıma ayırabilmektedir.

**Tablo 5.** Anket Katılımcılarının Finansal Yatırım Aracı Tercihleri

Hangi Finansal Araçlara Yatırım Yapıyorsunuz?	Sayı	Yüzde
Vadesiz TL	68	15,5
Vadeli TL	39	8,9
Hisse Senedi	49	11,1
Hazine Bonosu	4	0,9
Tahvil	3	0,7
Vadesiz Döviz	47	10,7
Vadeli Döviz	0	0,0
Faizsiz Fon	10	0,2
Repo	0	0,0
Altın	135	30,7
Diğer	85	19,3

Tablo 5'te yatırımcıların tercihleri sorulmuş ve birkaç tercih ön plana çıkmıştır. Bunların hangi nedenle tercih edildiği araştırmamızın temel sorusudur. Geleneksel yatırım araçlarını tercih eden kamu çalışanlarını bu tercihlerde bulunmaya iten nedenler araştırılmak istenmektedir. Yatırıma ayrılan tutarın az olması, dini inançlar, güven, kaybetmeme güdüsü, risk alamama vb. gibi unsurların ne derece etkili olduğu diğer sorularla birlikte analiz edilmiştir.

Katılımcıların tercih ettiği finansal yatırım araçları içerisinde en fazla tercih edilen yatırım aracı %30,7 ile altındır. Geleneksel yatırım araçlarından biri olan altının hemen ardından birbirine çok yakın seviyelerde yerli ve yabancı para mevduatı, hisse senedi yatırımı gelmektedir.

Burada yatırıma ayrılan tutarın çok az olması, çalışanları daha geleneksel ve daha güven duydukları yatırım aracına yönlendirmiş olduğu görülür. Altın, piyasalardaki dalgalanmalar karşısında daha istikrarlı bir duruş gösterdiğinden yatırım yaparken daha güvenli bir zemin arayan yatırımcıların tercihi olmaktadır. Ayrıca istenildiğinde nakde dönüştürülebilmesi, banka hesaplarında serbestçe işlem görebilmesi, enflasyon karşısında değer kaybetmeyen bir yatırım



aracı olması sebebiyle en çok tercih edilen yatırım aracı olması kaçınılmaz olmaktadır. Zaten bütçesi oldukça kısıtlı, yatırıma ayırdığı pay düşük olan memurlar için en ilgi duyulan yatırım aracının altın olması ve Tablo 5'de gördüğümüz bu oran oldukça tutarlıdır.

**Tablo 6.** Katılımcıların Portföylerindeki Finansal Yatırım Araçlarının Sayısal Dağılımı

Portföyünüz Kaç Çeşit Yatırım Aracından Oluşmaktadır?	Sayı	Yüzde
1	185	53,3
2	128	36,9
3	25	7,2
4	6	1,7
5 ve üzeri	3	0,9

Tablo 6'da katılımcıların yatırım araçlarının sayısal dağılımı görülmektedir. Elde edilen gelirden yatırıma ayrılan pay sonucu, katılımcıların nasıl bir yatırım portföyü oluşturduklarını öğrenmek amacıyla sorulan bu soruya verilen cevaplar en çok 1 çıkmıştır. Ankete katılanların % 90'ı en fazla 2 yatırım aracını kullanmaktadır. Sadece 1 yatırım aracı bulunanların oranı %54 civarındadır.

Katılımcılar, Kahneman ve Tversky'nin Beklenti Teorisi'nde söyledikleri gibi risk almaktan kaçınmakta mıdır? Araştırmamın tamamında kamu çalışanlarının yatırıma ayırdıkları payda göstermiş oldukları davranış biçimlerini, etkilendikleri güdüleri bulmaya ve yorumlanacak olursa yatırıma ayrılan payın bu kadar kısıtlı olduğu bir örneklem grubunda yatırım aracı sayısının Tablo 6'daki gibi çıkması da beklenilir bir durumdur. Çalışanların yatırım yapacak bütçelerinin kısıtlı olması onları daha güvenilir, değer kaybetmeyen yatırımlara yönelmesine sebep oluyor. Burada da yatırımcılar güvenli buldukları altın ve yerli-yabancı mevduat araçlarını tercih etmişlerdir. Kahneman ve Tversky'nin Beklenti Teorisi'nde söyledikleri gibi risk almaktan kaçınmaktadır.

Davranışsal Finans'ın rasyonel olmaktan sapan, duyarlılığı yüksek bireylerin piyasadaki adımlarını belirleyen güven, bireyler arası ilişkilerin yanında ekonomik ilişkilerde de önemli bir unsurdur. Sorulara aldığımız cevaplarda çalışanlar sınırlı birikimleriyle sermayeyi koruma güdüsü, enflasyona karşı değer kaybetmeme özelliği gibi sebeplerle yoğunlukla altına yatırım yapmışlardır. Burada psikolojik durum kaybetmeme ve az da olsa getiri sağlamaya yöneliktir. Çalışanlar geleneksel araçlara daha fazla güven duymaktadır.

**Tablo 7.** Portföyünüzü Takipte Kullandığınız Bilgi Kaynaklarınız Nelerdir?

Sorular	Sayı	Yüzde
Kendi Değerlendirmem	154	21
Gazete-Tv	93	12
Sosyal Çevre	62	8
İnternet ve Sosyal Medya	186	25
Aracı Kurumlar	53	8
Diğer	188	26

Tablo 7'de yatırım araçları belirlenirken hangi kaynakların kullanıldığı öğrenilmeye çalışılmıştır. Bu kaynaklar kamu çalışanlarını ne derece etkilemektedir? Uyumlu Beklentiler

Teorisi'nde anlatıldığı gibi çevresel etkenler kişilerin zevk ve tercihlerinde kaymalar yaratıyor mu? Rasyonel davranışlar da bulunuyor mu? Bu soruların yanıtlarına ulaşabilmek için kullanılan bilgi kaynaklarının bilinmesi gerekmektedir.

Ankete katılanların portföylerini takip ederken kullandıkları bilgi kaynakları açısından bakıldığında sosyal medya ve internetin önemi gözükmektedir. Bu durum güdülenmeye açık olduklarının işaretidir. Ayrıca kendi değerlendirmeleri ve diğer seçeneği de oldukça yüksek ve birbirine yakındır. Bu durum da kendine güvenin işaretidir.

**Tablo 8.** Kaç Yıldır Finansal Araçlara Yatırım Yapıyorsunuz?

Süre	Sayı	Yüzde
0-1	108	30,9
2-5	126	36,0
6-10	81	23,1
11-20	19	5,4
21 ve üzeri	16	4,6

Tablo 8'de katılımcıların kısa, orta ve uzun vadeli yatırımlardan hangisini tercih ettiği sorulmuştur. Katılımcıların kaç yıldır finansal yatırım araçlarına yatırım yaptıkları konusunda verdiği yanıtlara bakıldığında; 0-5 yıl aralığının oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Yatırımcıların kısa vadeli yatırımları tercih ettiği görülmektedir.

**Tablo 9.** Portföyünüzde Yer Alan Bir Finansal Ürünü Ortalama Elde Tutma Süreniz Nedir?

Süre	Sayı	Yüzde
1 haftaya kadar	15	4,3
1 aya kadar	47	13,5
1 yıla kadar	103	29,7
1-3 yıl arası	69	19,9
3 yıl ve üzeri	113	32,6

Tablo 9'da bir finansal ürünü elde tutma süreleri sorulmuştur. Buradaki amaç yatırımcıların ne kadar süre ile yatırıma yöneldiği ve buradaki davranışlara yönelik analiz yapmaktır. Ankete katılanların finansal yatırım araçlarını elde tutma sürelerine bakıldığında 3 yıl ve üzeri elde tutma süresi en çok işaretlenmiştir. Bir haftaya kadar tutma süresi ise en az tercih edilen seçenek olmuştur.

Çalışanların büyük çoğunluğunun altın ve yerli-yabancı para mevduatına yatırım yaptığını daha önceki sorularda görmüştük. Bu yatırımların 1-3 yıl aralığında daha çok elde tutulmasını kolay nakde çevrilebilmesi ve hesaplarda serbestçe kullanılabilir olması ile ilişkilendirebiliriz. Üç yıl ve üzeri tutanların da özellikle altının güvenilir ve değer kaybetmeyen bir yatırım aracı olmasından kaynaklandığını düşünmekteyiz.

**Tablo 10.** Yeni Bir Yatırım Kararı Verirken En Temel Beklentiniz Nedir?

Sorular	Sayı	Yüzde
Yüksek Gelir Beklentisi	98	26
Sermayeyi Koruma Arzusu	116	31
Portföy Riskini Azaltma	29	8
Sürekli Gelir İsteği	82	22
Diğer	46	13

Tablo 10'da katılımcılara bir yatırım kararı alırken en temel beklentileri sorulmuş ve birkaç seçenek diğerlerinden daha yüksek çıkmıştır. Araştırmanın en temel sorularından biri olan beklenti olgusu hangi davranışlarla güdülenmiştir? Katılımcıların duyarlılığı hangi noktadadır? Koruma, güven, risk alma gibi konularda yatırımcı davranışları incelenmek istenmektedir.

Katılımcıların yeni bir yatırım kararı verirken en temel beklentilerinin ne olduğu konusunda sermayenin korunması ve yüksek ama sürekli bir gelir isteği çok üstlerde yer almıştır. Sermayenin korunması %31, yüksek gelir beklentisi %26, sürekli gelir isteği ise %22 seviyesinde olmuştur.

Burada da kamu çalışanlarının kısıtlı olan yatırımlarında sermayeyi koruma arzusu öncelikli olduğu görülmüştür. Sermayeyi korurken gelir beklentisi de hâkim. Bu durumda daha güvenilir ve riski az olan yatırım araçlarına yönelmelerini beklemek daha anlamlı olmalı. Daha önceki sorularda aldığımız cevaplarda da katılımcılar bu yönde eğilimler göstermişler, daha güvenli buldukları, enflasyona yenilmeyen bir yatırım aracı olan altına yatırım yapanların oranı oldukça yüksek çıkmıştı.

Literatürde Davranışsal Finans, yatırımcının karar verirken içinde bulunduğu psikolojik durum ve yatırımcı duyarlılığını araştırmaktadır. Yapılan çalışmalarda, yatırımcı inanışlarına ve finansal karar süreçlerine yön veren duyarlılık, sunduğu psikolojik bulgularla, gelecekteki getirileri ve riskleri açıklayabilmeye yardımcıdır. Davranışsal finansın rasyonel olmaktan sapan, duyarlılığı yüksek bireylerinin piyasadaki adımlarını belirleyen güven, bireyler arası ilişkilerin yanında ekonomik ilişkilerde de önemli bir unsurdur. řu ana kadar sorduğumuz sorulara alınan cevaplara baktığımızda kamu çalışanları sınırlı birikimleriyle yapmaya çalıştıkları yatırımlarda, sermayeyi koruma güdüsü, enflasyona karşı değer kaybetmeme özelliği gibi sebeplerle yoğunlukla altına yatırım yapmışlardır. Burada kaybetmeme ve az da olsa getiri sağlamaya yöneliktir. Çalışanlar geleneksel araçlara daha fazla güven duymaktadır.

### **4.3. Katılımcıların Davranışsal Eğilimleriyle İlgili Önermelerin Değerlendirilmesi**

Bu kısımda katılımcıların Davranışsal Finans yaklaşımına konu olan davranışsal eğilimleri hangi ölçüde taşıdıklarının ölçümü amacıyla katılımcılara yöneltilen önermeler değerlendirilmiştir. Önermeler; Kesinlikle katılıyorum (5), Katılıyorum (4), Kararsızım (3), Katılmıyorum (2), Kesinlikle Katılmıyorum (1) şeklinde 5'li Likert Ölçeğine göre derecelendirilmiştir. Tüm önermeler için minimum değer (1), maksimum değer (5) olarak alınmıştır.

Tablo 11-14: Tablo 11'de Yatırımcılara sorulan ilk iki soruda yatırımlar konusunda kendine güven noktasında çoğunluğun kendine güvendiği, Tablo 12'de sağlıklı ve doğru karar vermede

kendine inandığı görüşü hâkim iken sahip olunan bilgilerin başkalarına göre daha değerli olup olmadığı konusunda kararsızlık söz konusudur.

Tablo 13'te Finansal yatırımların getirilerinin ortalama piyasa getirilerinin üzerinde olması ve Tablo 14'te az sayıda yatırımcının avantaj sağlaması konusunda İ.B.B mali hizmetler çalışanları büyük oranda kararsız kalmışlardır. Kararsız kalan kişilerin oranı %40-45 civarındadır. Katılanların oranı %25-30 aralığındadır. Katılmayanların oranı ise %29 civarındadır.

	Tablo 11		Tablo 12		Tablo 13		Tablo 14	
	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde
Kesinlikle Katılmıyorum	33	9,4	22	6,3	28	8,0	16	4,6
Katılmıyorum	92	26,3	45	12,9	73	20,9	86	24,6
Kararsızım	131	37,4	126	36,0	153	43,7	143	40,9
Katılıyorum	71	20,3	136	38,9	78	22,3	85	24,3
Kesinlikle katılıyorum	23	6,6	21	6,0	18	5,1	20	5,7
Toplam	350	100,0	350	100,0	350	100,0	350	100,0

Not: Tablo 11: Finansal Yatırım Aşamasında Sahip Olduğum Bilgilerin Diğer Yatırımcıların Bilgilerine Göre Daha Değerli Olduğunu Düşünürüm. Tablo 12: Finansal Yatırımlarım Konusunda Doğru ve Sağlıklı Kararlar Aldığıma Dair Kendime Güvenim Tamdır. Tablo 13: Finansal Yatırımlarımın Getirileri Daima Piyasadaki Ortalama Getirilerin Üzerindedir. Tablo 14: Piyasada Az Sayıda Yatırımcının Erişebileceği Bilgiler Finansal Yatırımlarımda Bana Mutlak Avantaj Sağlar.

Tablo 15-18: Tablo 15'de Geleceğe dönük finansal yatırımların pozitif yönlü olacağına olan inanç oldukça düşüktür. Tablo 16'da Finansal yatırımların gelecekte kazandıracığına olan güven konusunda çoğunlukla kararsız olan yatırımcılar, Tablo 17'de gelecekte kaybedecek hisselerle sahip olmayacaklarını düşünmektedir. Burada güvenilir yatırım araçlarına özellikle de altına yapılan yatırımların yansımalarını gözlemliyoruz. Gelecekte her ne kadar ekonomide pozitif bir beklenti hâkim olmasa da altına yapılan yatırımların kaybettirmeyeceği düşünülüyor.

Tablo 18'de katılımcılar yatırım araçlarının kaybettirmesinin kötü şans veya dışsal faktörlere bağlı olduğu konusuna büyük oranda katılmamaktadır.

	Tablo 15		Tablo 16		Tablo 17		Tablo 18	
	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde
Kesinlikle Katılmıyorum	79	22,6	46	13,1	26	7,4	55	15,7
Katılmıyorum	65	18,6	45	12,9	74	21,1	79	22,6
Kararsızım	143	40,9	139	39,7	172	49,1	106	30,3
Katılıyorum	42	12,0	106	30,3	54	15,4	90	25,7
Kesinlikle katılıyorum	21	6,0	14	4,0	24	6,9	20	5,7
Toplam	350	100,0	350	100,0	350	100,0	350	100,0

Not: Tablo 15: Gelecek Dönemde Yerel ve Uluslararası Piyasalarda Meydana Gelecek Ekonomik Gelişmelerin Pozitif Yönlü Olacağını Düşünüyorum. Tablo 16: Finansal Yatırımlarımın Gelecek Dönemde Kazandıracığına Olan Beklentim Güçlüdür. Tablo 17: Gelecek Döneme Dair Kaybettirebilecek Finansal Yatırım Araçlarının Kendi Portföyümde Değil Başkalarının Portföyünde Olacağını Düşünüyorum. Tablo 18: Finansal Yatırım Araçlarının Kaybettirmesi Kötü Şans Veya Diğer Dışsal Faktörlerle İlgilidir.

Tablo 19-22: Tablo 19'de Finansal bir yatırım aracının gösterdiği olumlu performansın yatırımcıda olumlu etkiler bıraktığı ve Tablo 20'de ileride yatırım yapılırken dikkate alındığı büyük oranda kabul görmüş. Katılımcılar %50'yi aşan oranda bu fikirdedir. Ancak Tablo 21'de bu performansın sürekli tekrar edeceği konusunda kararsızlık söz konusudur. Tablo 22'yi oluşturan Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir sorusuna %46.3'lük önem verilmiştir.

	Tablo 19		Tablo 20		Tablo 21		Tablo 22	
	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde
Kesinlikle Katılmıyorum	10	2,9	16	4,6	10	2,9	14	4,0
Katılmıyorum	52	14,9	35	10,0	29	8,3	69	19,7
Kararsızım	97	27,7	148	42,3	102	29,1	105	30,0
Katılıyorum	176	50,3	137	39,1	181	51,7	140	40,0
Kesinlikle katılıyorum	15	4,3	14	4,0	28	8,0	22	6,3
Toplam	350	100,0	350	100,0	350	100,0	350	100,0

Not: Tablo 19: Bir Finansal Yatırım Aracına Ait Olumlu Performansları veya Olumlu Bilgileri Hafızamda Tutar Ve Sonraki Yatırımlarımda Karar Verme Aşamasında Kullanırım. Tablo 20: Bir Finansal Yatırım Aracı Kar Ya Da Zarar Ettiği Dönemlerdeki Performansını Bir Süre Sonra Tekrarlar. Tablo 21: Bir Finansal Yatırım Aracına Ait Aklımda Kalan Dikkat Çekici Bir Performans, Aynı Tür Finansal Yatırım Aracına Tekrar Yatırım Yapmak İstediğimde Kararım Üzerinde Etkili Olur. Tablo 22: Çevremde Kendi Finansal Yatırım Tercihlerime Benzer Tercihlerin Bulunması Benim İçin Önemlidir.

Tablo 23-26: Tablo 24'te Mali Hizmetler Birimindeki çalışanların yapacakları yatırımlarda, siyasi görüşlerinin önemli olduğunu düşünenlerin sayısı %20 civarındadır. Ancak Tablo 23'te dini inançların önemli olduğunu düşünenlerin sayısı %50'lerin üzerindedir. Tablo 22'de çevresinde benzer yatırım araçlarına tercihte bulunanların önemi ise %46.3 civarındadır. Buradan İ.B.B. Mali Hizmetlerdeki memurların büyük çapta inançlarının ve çevrelerinin yatırımlarında önem arz ettiği sonucuna varıyoruz.

	Tablo 23		Tablo 24		Tablo 25		Tablo 26	
	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde
Kesinlikle Katılmıyorum	30	8,6	76	21,7	19	5,4	12	3,4
Katılmıyorum	53	15,1	91	26,0	57	16,3	29	8,3
Kararsızım	86	24,6	107	30,6	104	29,7	63	18,0
Katılıyorum	80	22,9	63	18,0	126	36,0	198	56,6
Kesinlikle katılıyorum	101	28,9	13	3,7	44	12,6	48	13,7
Toplam	350	100,0	350	100,0	350	100,0	350	100,0

Not: Tablo 23: Finansal Yatırım Kararlarım Üzerinde Dini İnançlarım Etkilidir. Tablo 24: Finansal Yatırım Kararlarım Üzerinde Siyasi Görüşlerim Etkilidir. Tablo 25: Bir finansal yatırım aracına ilişkin zararım söz konusu olduğunda zararımı karşılayana kadar o finansal yatırım aracını elimden çıkarmam. Tablo 26: İki finansal yatırım aracı arasında kararsız kaldığımda hakkında daha fazla bilgi sahibi olduğum finansal yatırım aracını seçerim

Tablo 25'de ankete katılanlar sermaye kaybetmemeyi önemsedikleri için zarar eden yatırım, zarardan kurtulana kadar elden çıkarmamayı tercih etmişlerdir. Tablo 26'da İki finansal araç içinde daha fazla bilgi sahibi olanı seçeceklerin oranı %70 civarındadır.

Tablo 27-30: Tablo 27'de Katılımcıların yatırım sonrası olası hayal kırıklıklarını hesaba katanların oranı da %68 gibi oldukça yüksektir. Tablo 28'de İ.B.B. Mali Hizmetler Birimindeki çalışanların %70'ye yakını olasılığı yüksek ancak daha az getiriyi tercih etmişlerdir. Tablo 29'da Tanınmış ama daha az faiz veren bankaları tercih ederim diyenlerin oranı da oldukça fazla. Tablo 30'da Getirisi düşük ama riski az olan araçları riski yüksek getirisi yüksek araçlara tercih edenlerin oranı da %50 civarındadır. Buradan çıkan sonuç memurlar riski sevmeyen, daha az kazansa da riski az olan araçlara yatırım yapan gruplardır.

	Tablo 27		Tablo 28		Tablo 29		Tablo 30	
	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde	Sıklık	Yüzde
Kesinlikle Katılmıyorum	12	3,4	12	3,4	77	22,0	24	6,9
Katılmıyorum	29	8,3	34	9,7	92	26,3	64	18,3
Kararsızım	69	19,7	71	20,3	131	37,4	92	26,3
Katılıyorum	213	60,9	152	43,4	29	8,3	143	40,9
Kesinlikle katılıyorum	27	7,7	81	23,1	21	6,0	27	7,7
Toplam	350	100,0	350	100,0	350	100,0	350	100,0

Not: Tablo 27: Finansal yatırım kararı verirken yatırım sonrasında yaşayabileceğim olası hayal kırıklıklarını hesaba katarım. Tablo 28: %80 olasılıkla 4.000 TL kazanmak yerine %100 olasılıkla 3.000 TL kazanmayı tercih ederim. Tablo 29: Mevduata düşük faiz veren tanınmış/büyük ölçekli bankalar yerine yüksek faiz veren ama tanınmamış/küçük ölçekli bankaları tercih ederim. Tablo 30: Getirisi düşük/riski az olan yatırım araçlarını riski yüksek/getirisi yüksek yatırım araçlarına göre daha çok tercih ederim.

*Özet olarak*, İ.B.B. Mali Hizmetler Biriminde çalışan yatırımcıların genel davranış eğilimlerini incelediğimizde; fazla risk almak istemeyen, az ama öz getiri elde etmeye çalışan, dini inançlarının yatırım konusunda etkili olduğu ancak siyasi görüşlerinin etkili olmadığı, kendi bilgilerine güvenen, aynı zamanda çevresinde yakın iletişim de olduğu kişilerin bilgilerine de önem veren, gelecekle ilgili çokta pozitif beklentileri olmayan bir profilin egemen olduğuna ulaşılır. Özellikle yatırım araçları konusunda birçok soruda kararsız seçeneği yüksek çıkmıştır. Bunun en önemli sebebinin çalışanların ekonomik olarak pek te yatırım araçlarına yönelemedikleri gerçeğidir. Mali Hizmetlerde çalışan ve çoğunluğu memur olan kamu çalışanlarının yatırıma ayırdıkları pay oldukça düşüktür. Bu oldukça az olan yatırım miktarıyla da geleneksel yatırım araçları olan altın ve yerli-yabancı mevduatlara yönelmişlerdir. Özellikle altın yatırımlarının çoğunlukta olması risksiz, enflasyondan etkilenmeyen, değer kaybı yaşamayacakları bir yatırım aracı olmasından kaynaklanmaktadır. Genel eğilim sermayeyi koruma ve az da olsa gelir elde etme üzerinedir. Eğitim seviyesi anlamında üniversite ve üstü eğitim seviyesinin oldukça yüksek olduğu bu birimde, çalışanlardan daha fazla yatırım araçlarına yönelip, daha risk alarak gelir elde etmeleri beklenebilirdi. Ancak anket sorularına verilen cevaplardan da anlaşılacağı üzere tasarrufa ayrılan payın az olması, finans konusunda eğitim ve bilgi konusunda eksikliklerin olması, ekonomik konjunktür gibi sebeplerle sadece sermayenin korunması ve az gelir elde etme hedefi benimsenmiştir. Bu yüzden de altın gibi daha güvenilir bir yatırım aracına olan ilgi yüksektir.

## 5. Verilerin Çapraz Tablolama Yöntemiyle Değerlendirilmesi

Bu kısımda katılımcıların sosyo-demografik özellikleri ve finansal profillerine ilişkin veri setleri ile davranışsal eğilimler Ki-kare bağımsızlık testi kullanılarak çapraz değerlendirmeyle

ele alınmıştır.<sup>1</sup> İki değişkenin birbiriyle anlamlı bir ilişkisinin olmaması, bir başka ifadeyle; değişkenlerin birbirinden bağımsız olması  $H_0$  hipotezi olarak, değişkenlerin birbiriyle ilişkisinin olması ise  $H_1$  hipotezi olarak ifade edilir. Kurulacak hipotezlerle aralarında anlamlılık ilişkisi aranacak iki değişken satır ve sütünlara yerleştirilerek Pearson Ki-kare değerleri ile beraber analiz edilecektir.

Katılımcıların Davranışsal Finans'a konu olan eğilimlerini hangi ölçüde taşıdıklarını ölçümlemek ve değerlendirmek üzere söz konusu eğilimlere ait önermeler sunulmuş ve ağırlık derecesini belirlemek amacıyla yöntem kısmında sözü edilen 5'li Likert Ölçeği kullanılmıştır.

## **5.1. Finansal Yatırım Aşamasında Sahip Olduğum Bilgilerin Cinsiyete Göre İlişkisi**

Tablo 31'de katılımcıların 231 erkek (%66), 119(%31) kadın olmak üzere toplam 350 katılımcı gözlemlenmiştir. 231 erkeğin sorulara vermiş olduğu cevaplar řu şekilde dağılmıştır. Kesinlikle katılmıyorum diyen 15(%6,5), Katılmıyorum diyen 58(%25,1), Kararsızım diyen 89(%38,5), Katılıyorum diyen 50(%21,6), Kesinlikle katılıyorum diyen 19(%8,2) olarak dağılmıştır. 119 Kadının sorulara vermiş olduğu cevaplar řu şekilde dağılmıştır. Kesinlikle katılmıyorum diyen 18(%11,2), Katılmıyorum diyen 34(%31,3), Kararsızım diyen 42(%44,5), Katılıyorum diyen 21(%24,1), Kesinlikle katılıyorum diyen 4(%7,8) olarak dağılmıştır. Kesinlikle katılmıyorum diyen toplam 33 kişinin; 15'i Erkek, 18'i kadındır. Katılmıyorum diyen toplam 92 kişinin; 58'i Erkek, 34'ü kadındır. Kararsızım diyen toplam 131 kişiden; 89'u Erkek, 42'si kadındır. Katılıyorum diyen toplam 71 kişiden 50'si Erkek, 21'i Kadındır. Kesinlikle katılıyorum diyen toplam 23 kişiden; 19'u Erkek, 4'ü kadındır.

$H_0$ : Cinsiyet ile Finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm arasında ilişki yoktur.

$H_1$ : Cinsiyet ile Finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm arasında ilişki vardır.

$p(\text{hesaplanan})=0.037 < p(\text{teorik})=0.05$  olduğundan  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Veya

$\chi^2_{\text{hesaplanan}}=10.232 > \chi^2_{\alpha=0.05, v=4}=9.49$  olduğundan %5 anlamlılık seviyesinde  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Cinsiyet ile finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünüyorum arasında ilişki olduğunu göstermektedir. Ayrıca cinsiyetler arasında farklılıklarda gözlenmektedir.

1 Ki-kare testinde çapraz tablolama yöntemiyle her bir hücre bazında gözlenen frekans değerleri ile beklenen (teorik) frekans değerleri (dağılımın bağımsız olduğu varsayımı altında belirlenecek olan ortak teorik frekanslar; "sütün toplamı x satır toplamı/gözlem sayısı") arasındaki farkın kareleri alınarak beklenen değere bölünmektedir. Elde edilen oranların toplamı "(satır sayısı (R)-1)(sütün sayısı (C) -1)" serbestlik derecesi (v)ne sahip Ki-kare istatistiğini oluşturmaktadır. Hesaplanan Pearson Ki-kare İstatistiğine karşılık gelen olasılık (hesaplanan olasılık), 0,05 anlamlılık seviyesini belirten teorik olasılıktan küçük (veya  $\chi^2_{\text{hesaplanan}} > \chi^2_{\alpha=0.05, v=(R-1)(C-1)}$ ) ise ölçülen iki değişkenin arasında anlamlı bir ilişki olduğu  $H_1$  hipotezi kabul edilir. hesaplanan olasılık 0,05'ten büyük (veya  $\chi^2_{\text{hesaplanan}} > \chi^2_{\alpha=0.05, v=(R-1)(C-1)}$ ) ise o zaman %5 anlamlılık seviyesinde iki değişkenin arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkiden söz edilemez; Sıfır Hipotezi ( $H_0$ ) % 5 anlamlılık seviyesinde ret edilemez.

**Tablo 31.** Finansal Yatırım Aşamasında Sahip Olduğum Bilgilerin Cinsiyete Göre İlişkisi

$\chi^2_h=10.232$ (p=0.037)	Finansal yatırım aşamasında sahip olduğum bilgilerin diğer yatırımcıların bilgilerine göre daha değerli olduğunu düşünürüm					
	Cinsiyet	1	2	3	4	5
Erkek	15	58	89	50	19	231
Kadın	18	34	42	21	4	119
Toplam	33	92	131	71	23	350

## 5.2. Finansal Yatırımlarda Doğru ve Sağlıklı Kararlar Alma Güveni ile Cinsiyet İlişkisi

$H_0$ : Cinsiyet ile finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığımı dair kendime güvenim tamdır arasında ilişki yoktur.

$H_1$ : Cinsiyet ile finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığımı dair kendime güvenim tamdır arasında ilişki vardır.

$p(\text{hesaplanan}) = 0.001 < p(\text{teorik}) = 0.05$  olduğundan  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Veya

$\chi^2_{\text{hesaplanan}} = 19.445 > \chi^2_{\alpha=0.05, v=4} = 9.49$  olduğundan %5 anlamlılık seviyesinde  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Cinsiyet ile finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığımı dair güvenim tamdır arasında ilişki vardır.

Tablo 32'de katılımcıların 136'sı katılıyorum, 21'i ise Kesinlikle katılıyorum seçeneğini işaretlemiştir. Katılımcıların %44,9'u doğru ve sağlıklı kararlar aldığını düşünmektedir. Aldıkları finansal kararlar da katılımcıların cinsiyet farkı olmadan kendilerine büyük oranda güvendiklerini, %35 oranında da kararsız kaldığı sonucuna ulaşılmıştır. Literatürde finansal karar almada farklılıklar üzerine yapılan çalışmalar vardır. Barber and Odean (2001), erkeklerin kadınlara göre kendilerine aşırı güvenmeye daha yatkın olduklarını tespit etmiştir. Bu analizde de erkeklerin bayanlara nazaran daha kendine güven duyduğunu söyleyebiliriz.

**Tablo 32.** Finansal Yatırımlarda Doğru ve Sağlıklı Kararlar Alma Güveni ile Cinsiyet İlişkisi

$\chi^2_h=19,445$ (p=0.001)	Finansal yatırımlarım konusunda doğru ve sağlıklı kararlar aldığımı dair kendime güvenim tamdır.					
	Cinsiyet	1	2	3	4	5
Erkek	19	24	77	90	21	231
Kadın	3	21	49	46	0	119
Toplam	22	45	126	136	21	350

## 5.3. Cinsiyet ile Finansal Yatırımların Ortalama Üstü Getirileri Arasında İlişki

$H_0$ : Cinsiyet ile finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir arasında ilişki yoktur.



**H<sub>1</sub>:** Cinsiyet ile finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir arasında ilişki vardır.

$p(\text{hesaplanan})=0.009 < p(\text{teorik})=0.05$  olduğundan  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Veya

$\chi^2_{\text{hesaplanan}}=13.64 > \chi^2_{\alpha=0.05, \nu=4}=9.49$  olduğundan %5 anlamlılık seviyesinde  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Cinsiyet ile finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir arasında ilişki olduğunu göstermektedir.

Tablo 33'de 350 katılımcının 153 tanesi bu konuda Kararsız kalmışken 78'i Katılıyorum, 18'i Kesinlikle katılıyorum, 73'ü Katılmıyorum ve 28 kişide Kesinlikle katılmıyorum görüşündedir. Bu konuda katılımcıların yarısına yakını kararsız kalmıştır. Bunun sebebinin de sadece bir ya da iki yatırım aracına yönelen katılımcıların diğer yatırımların getirisi hakkında bilgi sahibi olmayışı ve karşılaştırma yapmamasından kaynaklandığı düşünülebilir. Memurların büyük bir çoğunluğunun özellikle altına yatırım yaptıklarını düşündüğümüzde, piyasadaki diğer alternatiflerin getiri oranlarını çok ta önemsemediklerini söyleyebiliriz. Bu durumda da piyasadaki ortalama getiriler konusunda bir karşılaştırma yapmadıkları için kararsız kaldıklarını düşünüyoruz.

**Tablo 33.** Cinsiyet ile Finansal Yatırımların Ortalama Üstü Getirileri Arasında İlişki

$\chi^2_n=13,46$ ( $p=0.009$ )	Finansal yatırımlarımın getirileri daima piyasadaki ortalama getirilerin üzerindedir					
	Cinsiyet	1	2	3	4	5
Erkek	22	46	88	61	14	231
Kadın	6	27	65	17	4	119
Toplam	28	73	153	78	18	350

#### 5.4. Medeni Durum ile Aşırı İyimserlik Eğilimi Arasında İlişki

**H<sub>0</sub>:** Medeni durum ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında ilişki yoktur.

**H<sub>1</sub>:** Medeni durum ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında ilişki vardır.

$p(\text{hesaplanan})=0.002 < p(\text{teorik})=0.05$  olduğundan  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Veya

$\chi^2_{\text{hesaplanan}}=17.45 > \chi^2_{\alpha=0.05, \nu=4}=9.49$  olduğundan %5 anlamlılık seviyesinde  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Medeni durum ile Piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgiler finansal yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar arasında ilişki vardır.

Tablo 34'de katılımcıların 250'si evli, 100 tanesi de bekârdır. Evli olanlardan 52'si piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgilerin kendisine mutlak avantaj sağladığına katılırken, 17'si Kesinlikle katıldığını, 53'ü Katılmadığını, 16'sı ise Hiç katılmadığını belirtmiştir. 112 evli katılımcı ise bu konuda kararsız kalmıştır. Bekâr katılımcıların 33'ü Katılıyorum, 33'ü Katılmıyorum derken 31 kişi de Kararsız kalmıştır. Burada da benzer bir sonuç görmekteyiz. Katılımcıların neredeyse yarısı kararsız seçeneğini kodlamıştır.

**Tablo 34.** Medeni Durum ile Aşırı İyimsellik Eğilimi Arasında İlişki

$\chi^2_h = 17,45$ (p=0.002)	Piyasada az sayıda yatırımcının erişebileceği bilgiler finansal yatırımlarımda bana mutlak avantaj sağlar.					
	Medeni Durumu	1	2	3	4	5
Erkek	16	53	112	52	17	250
Kadın	0*	33	31	33	3	100
Toplam	16	86	143	85	20	350

Not: (\*) Teorik frekansı  $4,6 < 5$  olduğundan Ki-Kare hesabında Yates Düzeltmesi uygulanmıştır. Hesaplanan  $\chi^2$  değeri 19.96'dan 17.45 düşmüştür.

## 5.5. Katılımcıların Medeni Durumları ile Gelecek Dönem Kazanç Beklentileriyle İlişkisi

**H<sub>0</sub>:** Medeni durum ile Finansal yatırımlarımın gelecek dönemde kazandıracağına olan beklentim güçlüdür arasında ilişki yoktur.

**H<sub>1</sub>:** Medeni durum ile Finansal yatırımlarımın gelecek dönemde kazandıracağına olan beklentim güçlüdür arasında ilişki vardır.

$p(\text{hesaplanan})=0.84 > p(\text{teorik})=0.05$  olduğundan  $H_1$  Red,  $H_0$  Kabul edilir. Veya

$\chi^2_{\text{hesaplanan}}=1.493 < \chi^2_{\alpha=0.05, v=4}=9.49$  olduğundan %5 anlamlılık seviyesinde  $H_0$  ret edilemez. Katılımcıların medeni durumları ile finansal yatırımlarının gelecek dönemde kazandıracağına olan beklentilerinin güçlü olması arasında ilişki yoktur.

Tablo 35'deki verilere göre ister evli, ister bekâr olsun, katılımcılar bu konuda büyük oranda Kararsız kalmış, diğer kalan katılımcılar da birbirine yakın oranda cevaplar vermişlerdir. Sonuç olarak medeni durumun gelecek dönem beklentileriyle ilişkisi yoktur.

**Tablo 35.** Katılımcıların Medeni Durumları ile Gelecek Dönem Kazanç Beklentileriyle İlişkisi

$\chi^2_h = 1,493$ (p=0.84)	Finansal yatırımlarımın gelecek dönemde kazandıracağına olan beklentim güçlüdür.					
	Medeni Durumu	1	2	3	4	5
Erkek	33	32	94	81	10	250
Kadın	13	13	45	25	4*	100
Toplam	46	45	139	106	14	350

Not: (\*) Teorik frekansı  $4 < 5$  olduğundan Ki-Kare hesabında Yates Düzeltmesi uygulanmıştır. Hesaplanan  $\chi^2$  değeri 2,281'den 1.493'e düşmüştür.

## 5.6. Finans Konusunda Eğitim/Kurs ile Kaybetmenin Kötü Şans/Diğer Dışsal Faktörlerle İlişkisi

**H<sub>0</sub>:** Finans konusunda eğitim/kurs aldınız mı ile Finansal yatırım araçlarımın kaybettirmesi kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir arasında ilişki yoktur.

**H<sub>1</sub>:** Finans konusunda eğitim/kurs aldınız mı ile Finansal yatırım araçlarımın kaybettirmesi kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir arasında ilişki vardır.

$p(\text{hesaplanan})=0.000 < p(\text{teorik})=0.05$  olduğundan  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Veya

$\chi^2_{\text{hesaplanan}}=43.371 > \chi^2_{\alpha=0.05, v=4}=9.49$  olduğundan %5 anlamlılık seviyesinde  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Yatırımcıların, Finans konusunda eğitim/kurs almaları ile Finansal yatırım araçlarının kaybettirmesinin kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgili olması arasında ilişki vardır.

Tablo 36'da Finans konusunda eğitim alan 133 kişiden 55'i kaybetmenin kötü şans ve dışsal faktörlere bağlı olduğuna Katılmazken, 22 kişi Kararsız kalmış, 56 kişi de Katılmıştır. Finans konusunda eğitim almayan 217 kişiden 79'u kaybetmenin kötü şans ve dışsal faktörlere bağlı olduğuna Katılmazken, 84 kişi Kararsız kalmış, 54 kişide Katılmıştır. Toplama bakıldığında ankete katılan 350 kamu çalışanının 110 tanesi finans konusunda eğitim alınmasıyla, yatırım araçlarının kaybetmesinin kötü şans ve dışsal faktörlere bağlı olduğunu düşünürken, 134 kişi buna Katılmamış, 106 kişi de Kararsız kalmıştır.

**Tablo 36.** Finans Konusunda Eğitim/Kurs ile Kaybetmenin Kötü Şans/Diğer Dışsal Faktörlerle İlişkisi

$\chi^2_h=43,371$ ( $p=0.000$ )	Finansal yatırım araçlarının kaybettirmesi kötü şans veya diğer dışsal faktörlerle ilgilidir.					
	1	2	3	4	5	Toplam
Finans konusunda eğitim/kurs aldınız mı?						
Erkek	14	41	22	39	17	133
Kadın	41	38	84	51	3	217
Toplam	55	79	106	90	20	350

## 5.7. Finans Konusunda Eğitim/Kurs ile Olumlu Bilgileri Kullanma İlişkisi

$H_0$ : Finans konusunda eğitim/kurs aldınız mı ile Bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım arasında ilişki yoktur

$H_1$ : Finans konusunda eğitim/kurs aldınız mı ile Bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım arasında ilişki vardır.

$p(\text{hesaplanan})=0.000 < p(\text{teorik})=0.05$  olduğundan  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Veya

$\chi^2_{\text{hesaplanan}}=22.018 > \chi^2_{\alpha=0.05, v=4}=9.49$  olduğundan %5 anlamlılık seviyesinde  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Yatırımcıların finans konusunda eğitim/kurs almaları ile bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızada tutup, sonraki yatırımlarda karar verme aşamasında kullanılmaları arasında ilişki vardır.

Tablo 37'de Finans konusunda eğitim alan 133 kişinin 87'si, eğitim almayan 217 kişiden 104'ü bu konuda Katılıyorum seçeneğini işaretlemiştir. Toplamda 350 kişiden 191'i olumlu bilgileri hafızada tutup, ileriki yatırımlarında bunu kullanabileceğini belirtmiştir.

**Tablo 37.** Finans Konusunda Eğitim/Kurs ile Olumlu Bilgileri Kullanma İlişkisi

$\chi^2_h=22,018$ ( $p=0.000$ )	Bir finansal yatırım aracına ait olumlu performansları veya olumlu bilgileri hafızamda tutar ve sonraki yatırımlarımda karar verme aşamasında kullanırım.					
	1	2	3	4	5	Toplam
Finans konusunda eğitim/kurs aldınız mı?						
Erkek	0*	24	22	76	11	133
Kadın	10	28	75	100	4	217
Toplam	10	52	97	176	15	350

Not: (\*) Teorik frekansı  $3,8 < 5$  olduğundan Ki-Kare hesabında Yates Düzeltmesi uygulanmıştır. Hesaplanan  $\chi^2$  değeri 27.213'den 22.018'e düşmüştür.

## 5.8. Yatırım Tercihlerinin Çevredekilerin Yatırım Tercihleri ile İlişkisi

**H<sub>0</sub>:** Tasarruf ettiğiniz kısımla döviz, altın, hisse senedi, tahvil vb. finansal yatırım yapıyor musunuz ile Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir arasında ilişki yoktur.

**H<sub>1</sub>:** Tasarruf ettiğiniz kısımla döviz, altın, hisse senedi, tahvil vb. finansal yatırım yapıyor musunuz ile Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir arasında ilişki vardır.

$p(\text{hesaplanan})=0.000 < p(\text{teorik})=0.05$  olduğundan  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Veya

$\chi^2_{\text{hesaplanan}}=31.212 > \chi^2_{\alpha=0.05, v=4}=9.49$  olduğundan %5 anlamlılık seviyesinde  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Tasarruf ettiğiniz kısımla döviz, altın, hisse senedi, tahvil vb. finansal yatırım yapıyor musunuz ile Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir arasında ilişki vardır.

Tablo 38'de Tasarruf ettiğiniz kısımla döviz, altın, hisse senedi, tahvil vb. finansal araçlara yatırım yapıyor musunuz sorusuna Evet diyenlerin %58,9'u çevresinde benzer yatırım araçlarını tercih edenlerin olmasını önemsediklerini belirtmişlerdir.

**Tablo 38.** Yatırım Tercihlerinin Çevredekilerin Yatırım Tercihleri ile İlişkisi

$\chi^2_h=22,018$ ( $p=0.000$ )	Çevremde kendi finansal yatırım tercihlerime benzer tercihlerin bulunması benim için önemlidir					
	1	2	3	4	5	Toplam
Tasarruf ettiğiniz kısımla döviz, altın, hisse senedi, tahvil vb. finansal yatırım yapıyor musunuz?						
Erkek	8	33	28	87	12	168
Kadın	6	36	77	53	10	182
Toplam	14	69	105	140	22	350

## 5.9. Kâr/Zarar Tekrarları ile Tasarruf İlişkisi

**H<sub>0</sub>:** Gelirinizin belirli bir kısmını tasarruflarınıza ayırıyor musunuz ile Bir finansal yatırım aracı kâr ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar arasında ilişki yoktur.

**H<sub>1</sub>:** Gelirinizin belirli bir kısmını tasarruflarınıza ayırıyor musunuz ile Bir finansal yatırım aracı kâr ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar arasında ilişki vardır.

$p(\text{hesaplanan})=0.000 < p(\text{teorik})=0.05$  olduğundan  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Veya

$\chi^2_{\text{hesaplanan}}=38.822 > \chi^2_{\alpha=0.05, \nu=4}=9.49$  olduğundan %5 anlamlılık seviyesinde  $H_1$  kabul,  $H_0$  Red edilir. Yatırımcılara sorulan, gelirinizin belirli bir kısmını tasarruflarınıza ayırıyor musunuz ile bir finansal yatırım aracı kar ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar arasında ilişki vardır.

Tablo 39'da Gelirinin bir kısmını tasarruf yapmaya ayıranların %55'lik kısmı bir finansal yatırım aracının gelecek dönemde daha önceki performansını sergileyeceğini düşünmektedir. Tasarruf yapmayanların çoğunluğu bu konuda kararsız olurken, olumsuz cevap verenlerin sayısı oldukça düşüktür.

**Tablo 39.** Kâr/Zarar Tekrarları ile Tasarruf İlişkisi

$\chi^2_h=38,822$ ( $p=0.000$ )	Bir finansal yatırım aracı kar ya da zarar ettiği dönemlerdeki performansını bir süre sonra tekrarlar					
	1	2	3	4	5	Toplam
Gelirinizin belirli bir kısmını tasarruflarınıza ayırıyor musunuz?						
Erkek	6	25	70	109	11	221
Kadın	10	10	78	28	3	129
Toplam	16	35	148	137	14	350

## Sonuç

Bireysel yatırımcılar kendi hesapları ile fonlarını yöneten yatırımcılardır. Bu anket çalışmasında bireysel yatırımcıların finansal tercihlerinin belirlenmesi; yatırımcıların duygusal, bilişsel ve sosyal eğilimlerinin yatırım kararları üzerindeki etkisinin ortaya konulması amaçlanmıştır. Ve İstanbul Büyükşehir Belediyesi Mali Hizmetler Birimindeki mali hizmetler birimindeki bireysel yatırımcılar örnek çalışma alanı olarak seçilmiştir.

Davranışsal Finans'ta yatırımcının karar verirken içinde bulunduğu psikolojik durum ve yatırımcı duyarlılığı önemlidir. Davranışsal Finans yatırımcı inanışlarına ve finansal karar süreçlerine yön veren duyarlılık, sunduğu psikolojik bulgularla, gelecekteki getirileri ve riskleri açıklayabilmeye yardımcı olur. Yatırımcılar, portföylerindeki kaybeden hisseleri, pişmanlıktan kaçınmak amacıyla çok uzun süre ellerinde tutmak isterken; kazanan hisseleri de gururlanarak çok çabuk elden çıkarmak isterler. Her iki durumda da karşılaşılan sonuç düşük getiri olmaktadır. Duyarlılık, dışarıdan gelen ve nedeni ne olursa olsun insanların bir durum hakkında aşırı iyimser veya kötümser hissetme duygusudur. Psikolojide, insanların mevcut duyarlılığının gelecekteki olaylar hakkındaki kararlarını etkilediği konusunda birçok çalışma bulunmaktadır. Keynes, ekonomideki gelişmelere bağlı duyarlılığı, kısa vadede güven duygusu ve uzun vadede beklentilerle açıklamaktadır. Keynes'e göre ekonomik karar birimlerinin duyarlılığının ekonomik dalgalanmalarda anahtar rolü bulunmaktadır. Davranışsal Finans'ın rasyonel olmaktan sapan, duyarlılığı yüksek bireylerinin piyasadaki adımlarını belirleyen güven, bireyler arası ilişkilerin yanında ekonomik ilişkilerde de önemli bir unsur olup yatırımcı kararlarına sosyolojik olgu olarak yansımaktadır.

Çalışmada örnek alınan kurumda çalışanların büyük çoğunluğunun üniversite düzeyinde eğitim seviyesine sahip devlet memuru bireyler oldukları görülmüştür. Finans konusunda

genelde çok ta eğitimli olmayan bu sınıfın, ortalama 4000-6000 TL aralığında bir geliri olduğu görülmüştür. Sahip oldukları bu gelirle, günümüz Türkiye şartlarında çok ta fazla yatırım yapabileme şansı olmayan memur sınıfının, geleneksel yatırım araçlarından altına olan ilgileri anket sonuçlarına yansımıştır. Altına olan ilginin, onun güvenilir, enflasyon karşısında ezilmeyen, her istenildiğinde nakde çevrilebilen yapısı nedeniyle tercih edilmektedir.

Davranışsal eğilimleriyle ilgili beşli likert yöntemiyle sorduğumuz sorularda ise kamu çalışanları birçok konuda kararsızlık göstermiştir. Bunun sebebinin de yine yatırıma ayrılan payın çok az olması, finans konusunda çok eğitimli olmamaları ve en önemlisi sadece altın, döviz gibi araçlara yatırım yapabildikleri için diğerleriyle çok ilgilenmemeleridir.

Bir diğer bulgumuz ise kamu çalışanlarının verdikleri cevaplarda risk almaktan kaçınan bireyler oluşudur. Verilen cevaplarda az getiri, az risk mantığı hep ön planda yer almıştır. Ayrıca katılımcıların yaptıkları yatırımlarda dini inançlarından etkilenirken, siyasi düşünceleri yatırımlarında pek etkili değildir. Yatırımcıların dini inanç v.s.e bağlılıkları doğrultusunda Neoklasik İktisat yaklaşımının varsayıp, öngördüğü "rasyonel davranış" dışına taşabildiklerine; Davranışsal Finans'ı destekleyici irrasyonel davranışlar gösterdiklerine ulaşılmıştır.

Ki-Kare Bağımsızlık Testi ile finansal yatırım kararının alınmasında etkileyici olduğu düşünülen değişkenler arasında anlamlılık ilişkisi araştırılmıştır. Yapılan 9 çift ikişerli anlamlılık testinin 8'inde Alternatif Hipotez %5 anlamlılık seviyesinde kabul edilip; iki faktör arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılırken, sadece birinde Bağımsızlık Var; Sıfır Hipotezi %5 anlamlılık seviyesinde ret edilememiştir. Katılımcıların medeni durumları ile finansal yatırımlarının gelecek dönemde kazandıracığına olan beklentilerinin güçlü olması arasında ilişki yoktur. Diğer taraftan; i) Finansal yatırım aşamasında sahip olunan bilgilerin Cinsiyetle ilişkili olduğu, ii) Finansal yatırımlarda doğru ve sağlıklı kararlar alma güveni ile cinsiyetin ilişkili olduğu, iii) Cinsiyet ile finansal yatırımların ortalama üstü getirileri arasında ilişki olduğu, iv) Medeni durum ile aşırı iyimserlik eğilimi arasında ilişki olduğu, v) Finans konusunda eğitim/kurs ile kaybetmenin kötü şans/ diğer dışsal faktörlerle ilişkisi olduğu, vi) Finans konusunda eğitim/kurs ile olumlu bilgileri kullanmanın ilişkili olduğu, vii) Yatırım tercihlerinin çevredekilerin yatırım tercihleri ile ilişkisi olduğu, viii) Kar/Zarar Tekrarları ile Tasarrufların ilişkili olduğu bulunmuştur. Bunlar arasında finansal yatırım kararının alınmasında dışsal ve çevre faktörlerinin etkili olması irrasyonel açık bir davranışın bir göstergesidir. Yatırım tercihlerinde Neoklasik iktisadın öngördüğü rasyonel davranış biçiminin görülmesiyle birlikte psikolojik ve sosyo-psikolojik faktörlerin güdüleme etkisi de görülmektedir.

Özet olarak, İ.B.B. Mali Hizmetler Biriminde çalışan yatırımcıların genel davranış eğilimlerini incelediğimizde fazla risk almak istemeyen, az ama öz getiri elde etmeye çalışan, dini inançlarının yatırım konusunda etkili olduğu ancak siyasi görüşlerinin etkili olmadığı, kendi bilgilerine güvenen, aynı zamanda çevresinde yakın iletişim de olduğu kişilerin bilgilerine de önem veren, gelecekle ilgili çokta pozitif beklentileri olmayan bir profilin egemen olduğuna ulaşılmıştır. Ayrıca finansal yatırım konusunda eğitim seviyeleri yüksek de olsa yatırım yapacak ve ayıracak bütçeleri oldukça azdır. Bu durum onları finans konusundaki yatırım araçlarına ilgisiz kalmaya zorlamıştır. Yatırım için de az da olsa pay ayıranlar ise geleneksel ve kısmen daha güvenilir olan araçlara yönelmektedir. Genel eğilim sermayeyi koruma ve az da olsa gelir elde etme üzerinedir. Eğitim seviyesi anlamında üniversite ve üstü eğitim seviyesinin oldukça yüksek olduğu bu birimde, çalışanlardan daha fazla yatırım araçlarına yönelip, daha risk alarak gelir elde etmeleri beklenebilirdi. Ancak anket sorularına verilen cevaplardan da anlaşılacağı üzere tasarrufa ayrılan

payın az olması, finans eğitimi ve bilgi konusunda eksikliklerin olması, ekonomik konjonktür gibi sebeplerle sadece sermayenin korunması ve az gelir elde etme hedefi benimsenmiştir.

## **Etik Beyanı**

Bu makalede hişbir insan çalışması sunulmamıştır.

## **Yazar Katkıları**

Yazarlar bu çalışmaya katkıları olduğunu beyan etmiş ve yayın için onaylamışlardır.

## **ıkar atışması**

Yazarlar, araştırmanın potansiyel bir çıkar atışması olarak yorumlanabilecek ticari veya finansal ilişkilerin yokluğunda yürütüldüğünü beyan etmektedirler.

## **Kaynakça**

- Akın, Işık (2017) "Davranışsal Finans Açısından Yatırımcıların Kararlarının İncelenmesi", International Journal of Academic Value Studies, 3(15),11-21.
- Ateş, Alper, (2007) "Finansal Yatırımların Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi Üzerine Bir Araştırma",Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Aytekin, Yunus Emre & Aygün, Mehmet (2016) "Finansta Yeni Bir Alan 'Davranışsal Finans'", Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2, 143-156.
- Bal, Hüseyin (2001) "Bilimsel Araştırma Yöntem ve Teknikleri", SDÜ Yayın No:20, Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Yayınları.
- Barber, Brad M. and Odean, Terrance (2001) "Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment", Quarterly Journal Of Economics, 116, 261-292.
- Bikas, Egidijus; Jureviciene, Daiva; Dubinskas, Petras; Novickyte, Lina (2013)"Behavioural Finance: The Emergence and Development Trends", Procedia-Social and Behavioral Sciences, 82, 870-876.
- Böyükaslan, Adem (2012) "Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi: Afyonkarahisar Örneği",Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyon.
- Coleman, James (1988) "Social Capital in the Creation of Human Capital", The American Journal of Sociology, 94(1), 95-120.
- De Bondt, Werner F.M & Thaler, Richard H. (1985) "Does the Stock Markets Overreact", Journal of Finance, 40(3),793-805.
- De Bondt, Werner F. M., & Thaler, Richar H. (1987) "Further evidence on the investor overreaction and stock market seasonality", The Journal of Finance,42(3), 557-581.
- Ede, Müjdat, (2007) "Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Fulle, Russel J. ( June 2000) "Behavioral Finance and the Sources of Alpha", Fuller & Thaler Asset Management. <https://www.acsu.buffalo.edu/~keechung/Collection.Alpha.pdf>.
- Fukuyama, Francis (2005) "Güven (Sosyal Erdemler ve Refahın Yaratılması", ev:Ahmet Buğdaycı), 3. Baskı, İstanbul: Türkiye İř Bankası Kültür Yayınları.
- Kahneman, Daniel &Tversky, Amos (1979) "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk", Econometrica, 47(2),263-291.
- Kahneman, Daniel & Tversky, Amos (1984) "Choices, Values, and Frames", American Psychologist, 39(4),341-350.

- Kahneman, Daniel. (2017) "Hızlı ve Yavaş Düşünme", Çev. Osman Ç. Deniztekin ve Filiz Deniztekin, 7. Baskı, İstanbul:Varlık Yayınları.
- Kıyılar, Murat ve Akkaya, Murat (2016) "Davranışsal Finans", 1. Baskı, İstanbul: Literatür Yayınları.
- Kurt, Sümeysra Duman (2011) "Davranışsal Ekonomi Yaklaşımlarının Tüketici Karar Verme Tarzları ile Açıklanması ve Bir Uygulama", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Matsuyama, Naoki (2009) "Relativity of Alfred Marshall's Psychological Research and Economics", <http://room409-1.ih.otaru-uc.ac.jp/~yss2009/papers/Matsuyama%2020090325.pdf>, Erişim:08.09.2019.
- Özsağır, Arif (2007) "Ekonomide Güven Faktörü", Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, 6(20),46-62.
- Rabin, Matthew (1998), "Psychology and Economics", Journal of Economic Literature, 36(1),11-46.
- Ricciardi, Viktor ve Simon, Helen K. (2000) "What is Behavioral Finance", Business, Education and Technology Journal, 2 (2),1-9.
- Statman, Meir (1999) "Behaviorial Finance: Past Battles and Future Engagements", Financial Analysts Journal , 55(6),18-27.
- Şeniğne, Billur (2011) "Rasyonalite Kavramına Deneysel ve Davranışsal İktisat Bağlamında Yeni Bir Bakış Açısı: Nöro İktisat", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul. <https://katalog.marmara.edu.tr/eyayin/tez/T0086219.pdf>.
- TESAD-Türkiye Ekonomi ve Siyaset Araştırmaları Derneği (18.6.2019) "Davranışsal Finans ve Davranışsal Önyargılar", <https://www.tesadernegi.org/davranissal-finans-ve-davranissal-onyargilar.html>. Erişim: 2.1.2020.
- Tufan, Ekrem (2006) "Davranışsal Finans", Ankara: Orion Yayınevi.
- Yayar, Rüştü ve Karaca, Özge Eker (2019) "Davranışsal İktisat Bağlamında Kamu Çalışanlarının Tüketim Davranış Eğilimleri", Akdeniz İİBF Dergisi, 19(1),1-29.