



**Yatırım Tercihlerinin Demografik Özelliklere Bağlı Olarak Değişmesi: Türkiye'deki Banka Çalışanları Üzerine Bir Uygulama** (The Change of Investment Preferences by Demographic Characteristic: A Survey on Banking Employees in Turkey)<sup>1</sup>

Mesut DOĞAN<sup>a</sup> Feyyaz YILDIZ<sup>b</sup> Yusuf TOPAL<sup>c</sup>

<sup>a</sup> Dr., Afyon Kocatepe Üniversitesi, mesutdogan@aku.edu.tr

<sup>b</sup> Doç.Dr., Kırgızistan Türkiye Manas Üniversitesi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, feyyaz.yildiz@gmail.com

<sup>c</sup> Doç.Dr., Afyon Kocatepe Üniversitesi, ytopal75@hotmail.com

**Anahtar Kelimeler**

Bireysel Yatırımcı,  
Banka Çalışanları,  
Demografik Özellikler.

**Jel Sınıflandırması**

G02, G11.

**Özet**

Bu araştırmanın amacı; bireysel yatırımcıların finansal kararlarında psiko-sosyal faktörlerden nasıl ve ne yönde etkilendiklerini tespit etmektir. Başka bir ifade ile bu çalışmada yatırımcıların kişilik ve demografik özellikleri ile yatırım kararları, risk algıları arasındaki ilişkiler incelenecektir. Bu amaçla çalışmada Hatay, Kocaeli, Denizli, Eskişehir, Aydın ve Mersin illerinde faaliyet gösteren bankaların 268 personeline anket uygulanmıştır. Yapılan analizler sonucunda demografik özelliklere göre yatırım tercihlerinin değiştiği tespit edilmiştir.

**Keywords**

Individual Investor,  
Banking Employees,  
Demographic  
Characteristics.

**Jel Classification**

G02, G11.

**Abstract**

The purpose of the present study is to determine how and in which direction individual investors are affected by psycho-social factors in their financial decisions. In other words, this study analyses how investors' personalities and demographic features relate to their investment decisions and risk perceptions. In this scope, we used a questionnaire filled out by 268 banking employee working in the banks operating in the provinces of Hatay, Kocaeli, Denizli, Eskişehir, Aydın, and Mersin. The results of the analysis were found to vary according to the demographic characteristics of the preferred investment.

<sup>1</sup> Bu araştırma 10-14 Haziran 2015 tarihleri arasında 1. Uluslararası Ekonomi ve İşletme Kongre'sinde (ICEB) bildiri olarak sunulmuştur.

## 1. Giriş

Davranışsal ekonominin bir alt disiplini olan davranışsal finans, psikoloji ve sosyoloji bulgularının finans alanına aktarılması ile oluşturulan bir teoridir. Davranışsal finans modelleri, rasyonel modellerin yeterli düzeyde açıklayamadığı yatırımcı davranışlarını, pazar anomalilerini açıklamak amacıyla geliştirilmiştir (Karan 2013, s.720). Günümüzde gittikçe önem kazanan entelektüel sermaye kavramı insana olan yaklaşımı kuvvetlendirmiştir. Davranışsal finansta insana olan bu kuvvetli yaklaşımı inceleyerek insanların yatırım kararlarında hangi psikolojik faktörleri baz aldığını açıklama amacı gütmektedir. Bireylerin tamamen rasyonel olduğunu savunan “Geleneksel Finans Teorisi”nin tersine insan doğasının içerisinde bulundurduğu duygusal ve inançlı yaklaşımı savunan “Davranışsal Finans Teorisi” günümüzde insana verilen önem arttıkça ivme kazanmaktadır (Özcan 2011, s.1).

Davranışsal finansın temelleri Beklenti Teorisi’ni geliştiren Kahneman ve Tversky (1979)’ye dayanmaktadır. Beklenti Teorisi, riskli ortamlarda alınan kararların birçoğunun inanış temelli olduğunu ve insanların karmaşık olguları basite indirgemek için sezgisel davrandıklarını ifade etmektedir (Ritter 2003, s.3). Bu yaklaşım modern finans teorilerinin tersine insanların gerçek riskleri ile algılanan risklerinin farklı olduğunu, insanların kaybettikleri yatırımlarda daha fazla risk ararken, kazançlı oldukları yatırımlarda riskten kaçındıklarını ifade etmektedir. Bu yaklaşımın geleneksel fayda teorisinden en önemli farkı, insanların fayda yerine değeri tercih ettikleridir. Buna karşılık, değer akılcı bir çerçevede değil, psikolojik bir olgu olarak değerlendirilmektedir (Karan 2013, s.721).

Davranışsal finans, farklı bir insan davranışı modelini gösterir ve beklenti teorisi, bilişsel hatalar, pişmanlık acısı ve kendi kendini kontrol problemleri gibi farklı bileşenlerden meydana gelmektedir (Statman, 1995, s.14). Geleneksel finans bireylerin rasyonel olduğunu varsaymakta ve bireylerin servetlerini maksimize etmek için nasıl davranmaları gerektiğini belirtir. Alternatif olarak davranışsal finans, bireylerin finansal piyasalarda gerçekte nasıl davrandığına odaklanır (Statman, 1999, s.20).

Davranışsal finansın, geleneksel finansa bir diğer itirazı, piyasaların etkinliği ile ilgilidir. Geleneksel finansta, piyasaların etkin olduğu kabul edilmektedir. Ancak davranışsal finans, piyasaların geleneksel finansta öngörülen aksine etkin olmadığını, arbitraj

imkânlarının sınırlı olduğunu ve piyasalarda sürekli olarak yanlış fiyatlamaların meydana gelebileceğini ileri sürmektedir (Ertan 2007, s.2).

Sermaye piyasasının en etkin unsuru ve piyasanın temel dayanaklarından birisi olan bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını birçok faktör etkilemektedir. Yatırımcılar ekonominin genel durumu, faiz oranları, siyasi istikrar gibi makro düzeydeki faktörler ile yatırım yapacakları işletmelerin mali durum ve finansal performansı, gelecekte yapmayı planladığı yatırımlar, temettü dağıtım politikası gibi mikro düzeydeki faktörleri göz önünde bulundurmaktadırlar (Özan 2010, s.100). Yatırımın niteliği ve niceliğinin yanında yatırımcıların davranışları ve psikolojisi bu faktörlerden en önemlisidir. Benzer verilere sahip birçok yatırımcının farklı şekilde kararlar veriyor olmasının temelinde de bu durum vardır (Ede 2007, s.97). Bununla birlikte finansal piyasalardaki yatırımcıların sağlıklı ve doğru kararlar alabilmesi için hem menkul kıymetleri ile ilgili bilgi sahibi olmaları hem de piyasadaki risk ve alternatifler arasında tercihte bulunabilecek farkındalığa sahip olmaları gerekmektedir (Sezer 2013, s.85). Finansal okuryazarlık olarak ifade edilen bu kavram Van Rooij, Lusardi ve Alessie (2011) tarafından araştırılarak yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyeleri belirlenmiştir. Yatırımcıların doğru yatırımları tercih edebilmesi ve çeşitlendirme yaparak riski azaltabilmesi için öncelikle menkul kıymetler hakkında yeterli seviyede bilgi sahibi olması gerekmektedir.

Yatırımcının, yatırım bilgisinin yanında kendisini yönetmesini de öğrenmesi gerekmektedir. Yatırım kararları alırken, duygusal faktörler ve bilişsel faktörler ile yatırımcıların kullandıkları kısa yollar (heuristic) çok büyük önem taşımaktadır. Yatırımcıların rasyonel karar almasını engelleyen psikolojik birçok neden ve buna paralel olarak yatırımcı eğilimleri ortaya çıkmaktadır (Küden 2014, s.55). Bu eğilimler; kendini kandırma eğilimi, duygusal eğilimler, bilişsel eğilimler, sosyal eğilimlerdir.

Bu çalışmada bireysel yatırımcıların finansal kararlarında psiko-sosyal faktörlerden nasıl ve ne yönde etkilendikleri belirlenecektir. Başka bir ifade ile bu çalışmada yatırımcıların kişilik ve demografik özellikleri ile yatırım kararları, risk algıları arasındaki ilişkiler incelenecektir. Bu amaçla çalışmada Hatay, Kocaeli, Denizli, Eskişehir, Aydın ve Mersin illerinde faaliyet gösteren bankaların 268 personeline anket uygulanmıştır.

Davranışsal finansın ile bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını nasıl etkilediğine yönelik ulusal ve uluslararası literatürde çok sayıda çalışma (Baker ve Nofsinger, 2002;

Ede, 2007; Ackert ve Deaves, 2010; Sezer, 2013, Yeşildağ ve Özen, 2015) mevcuttur. Bu çalışmalarda örneklem değişmesi ile birlikte aynı demografik ve psiko-sosyal faktörlere göre sonuçların farklılaştığı görülmektedir. Bu araştırmada finansal okuryazarlık seviyesi diğer bireysel yatırımcılara göre göreceli olarak daha yüksek olmasından dolayı banka çalışanları tercih edilmiştir. Bu yönüyle diğer araştırmalardan ayrılmakta ve literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

## 2. Araştırmanın Yöntemi

Bu araştırmanın amacı; yatırım kararları, risk algıları ile yatırımcıların kişilik ve demografik özellikleri ile arasındaki ilişkileri tespit etmektir. Bu amaçla araştırmada Hatay, Kocaeli, Denizli, Eskişehir, Aydın ve Mersin illerinde faaliyet gösteren bankaların 268 personeline basit tesadüfi örneklem yöntemi ile anket uygulanmıştır. Banka çalışanlarının yatırım tercihlerini tespit etmek amacıyla çalışmada anket yöntemi uygulanmış ve 29 soru sorulmuştur. Ankette sorular üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölüm cinsiyet, yaş, medeni durum, eğitim, aylık gelir gibi demografik sorulardan ve ikinci bölüm bireysel yatırımcıların tercih ettikleri yatırım araçları ve yatırımcı profili ile ilgili sorulardan oluşmaktadır. Üçüncü bölümde ise yatırımcı eğilimlerini ölçmek amacıyla ile 2'li ("evet" ve "hayır") ölçekten yararlanılmıştır. Araştırmada Özcan (2011) tarafından geliştirilen ölçek kullanılmıştır. Anket yoluyla elde edilen tüm veriler SPSS 20.0 programı ile değerlendirilmiştir. Çalışmada tanımlayıcı istatistiklere ve ki kare sonuçlarına yer verilmiştir.

## 3. Araştırmanın Bulguları

Tablo 1'de bireysel yatırımcıların demografik sorulara ilişkin frekans ve yüzdeleri yer almaktadır. Toplamda 268 bireysel yatırımcıya ulaşılmıştır.

**Tablo 1: Yatırımcılara İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler**

Cinsiyet	Kişi	Yüzde %
Bayan	124	46,3
Bay	144	53,7
Yaş	Kişi	%
20-29 arası	93	34,7
30-39 arası	113	42,2
40-49 arası	51	19,0
50-59 arası	11	4,1

Eğitim Durumu	Kişi	%
İlköğretim	1	,4
Lise	40	14,9
Ön lisans	51	19,0
Lisans	175	65,3
Yüksek Lisans /Doktora	1	,4
Medeni Hal	Kişi	%
Bekâr	99	36,9
Evli	162	60,4
Diğer	7	2,6
Aile Geliri	Kişi	%
750 ve altı	9	3,4
751- 1250	31	11,6
1251-1750	73	27,2
1751-2250	60	22,4
2251-3000	48	17,9
3000 üzeri	47	17,5
Şehir	Kişi	%
Hatay	72	26,9
Kocaeli	70	26,1
Denizli	56	20,9
Eskişehir	29	10,8
Mersin	41	15,3
<b>TOPLAM</b>	<b>268</b>	<b>100,00</b>

Tablo 1 incelendiğinde bireysel yatırımcıların %46,3'ü bayan, %53,7'si ise baydır. Ankete cevap verenlerin önemli bir kısmının 20 ile 39 yaş arasında yer aldığını görülmektedir. Bununla birlikte bireysel yatırımcıların büyük bir çoğunluğunun eğitim düzeyinin lisans mezunu olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca bireysel yatırımcıların %36,9'u bekâr, %60,4'ü ise evlidir.

**Tablo 2: Bireysel Yatırımcı Eğilimleri**

Yatırımcı Eğilimleri	Kişi	%
Güvenli	109	40,7
Dikkatli	131	48,9
Endişeli	11	4,1
Duygusal	17	6,3

Tablo 2'de bireysel yatırımcı eğilimleri gösterilmiştir. Tablo 2 incelendiğinde bireysel yatırımcıların %48,9'unun dikkatli, %40,7'sinin güvenli, %4,1'inin endişeli ve %6,3'ünün duygusal yatırımcı özelliği gösterdiğini ifade etmişlerdir. Bireyler yatırım konusunda daha çok dikkatli ve güvenli yatırımcı özelliğine sahip oldukları anlaşılmaktadır.

**Tablo 3: Bireysel Yatırımcıların Yatırım Araçları Tercihleri**

<i>Yatırım Araçları</i>	<i>Kişi</i>	<i>%</i>
Döviz	29	10,8
Altın	72	26,9
Banka Mevduatı	127	47,4
Hisse Senedi	17	6,3
Hazine Bonosu	5	1,9
Tahvil	1	0,4
Repo	4	1,5
A Tipi Yatırım Fonu	6	2,2
B Tipi Yatırım Fonu	7	2,6

Tablo 3'te bireysel yatırımcıların yatırım araçları tercihleri gösterilmiştir. En fazla tercih edilen yatırım aracı banka mevduatıdır. Daha sonra sırasıyla altın, döviz ve hisse senedi tercih edilmiştir. En az tercih edilen yatırım aracı ise tahvildir. Çalışmanın örneklemini banka çalışanları olması, yatırım araçlarında da banka mevduatının ilk sırada olmasında önemli rol oynamıştır.

**Tablo 4: Yatırımları Gözden Geçirme Sıklığı**

<i>Yatırımları Gözden Geçirme Sıklığı</i>	<i>Kişi</i>	<i>%</i>
Her gün	50	18,7
Haftada birkaç defa	65	24,3
Her hafta	23	8,6
Ayda birkaç defa	33	12,3
Her ay	43	16,0
Birkaç ayda bir	32	11,9
Belirli bir sıklıkta değil	22	8,2

Tablo 4'te bireysel yatırımcıların yatırımlarını gözden geçirme sıklıkları gösterilmiştir. Araştırmaya katılanların %18,7'si her gün, %24,3'ü haftada birkaç defa, %16'sı ayda bir yatırımlarını gözden geçirmektedir. %8,2'si ise yatırımlarını belirli bir sıklıkta gözden geçirmemektedir.

**Tablo 5: Yatırımcıların Tercih Ettikleri Bilgi Kaynakları**

<i>Yatırım Bilgi Kaynakları</i>	<i>Kişi</i>	<i>%</i>
Aracı Kurumlar	31	11,6
Gazete ve Dergiler	58	21,6
Ekonomi Programları	112	41,8
Şirket Raporları	14	5,2
Yatırım yapan arkadaşlar	15	5,6
Diğer	38	14,2

Tablo 5'te bireysel yatırımcıların tercih ettikleri bilgi kaynakları gösterilmiştir. En çok tercih edilen bilgi kaynağı sırasıyla ekonomi programları, gazete ve dergiler, aracı kurumlardır.

**Tablo 6: Yatırımcıların Portföylerinde Bulundurduğu Yatırım Aracı Sayısı**

<i>Portföy Büyüklükleri</i>	<i>Kişi</i>	<i>%</i>
1 adet	66	24,6
2-4 adet	164	61,2
5-6 adet	30	11,2
7-8 adet	8	3,0

Tablo 6'da bireysel yatırımcıların portföylerinde bulundurduğu yatırım aracı sayısı gösterilmiştir. Yatırımcıların %61,2'si portföylerinde 2 ile 4 arasında yatırım aracı bulundurmaktadır. Portföyünde çeşitlendirme yaparak riski minimize eden yatırımcılar toplamda en az yüzdeye sahiptir.

**Tablo 7: Cinsiyete Göre Yatırımcıların Yatırım Aracı Tercih Ederken Baz Alınan Faktörler**

Yatırım Aracı Tercih Ederken Baz Alınan Faktör	CİNSİYET		TOPLAM
	Bayan	Bay	
Getiri Oranı	52	38	90
	%57,8	%42,2	%100,0
Risk	13	32	45
	%28,9	%71,1	%100,0
Çeşitlendirme	19	34	53
	%35,8	%64,2	%100,0
Güvenlik	39	35	74
	%52,7	%47,3	%100,0
Diğer	1	5	6
	%16,7	%83,3	%100,0
TOPLAM	124	144	268
	%46,3	%53,7	%100,0
Chi-Square Sig.	<b>0,003</b>		

*H<sub>0</sub>: Cinsiyet ile yatırım aracı tercih edilirken baz alınan faktörler arasında anlamlı bir ilişki yoktur.*

*H<sub>1</sub>: Cinsiyet ile yatırım aracı tercih edilirken baz alınan faktörler arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

Tablo 7’de cinsiyete göre yatırımcıların yatırım aracı tercih ederken baz alınan faktörler gösterilmiştir. Yatırım aracı tercih ederken baz aldığımız faktör “getiri oranı” olarak cevap verenlerin %57,8’si bayanlardan, %42,2’si baylardan oluşmaktadır. Risk cevabını verenlerin %28,9’u bayanlardan, 71,1’i ise baylardan oluşmaktadır. Bununla birlikte baz alınan faktör olarak çeşitlendirme cevabını verenlerin %35,8’i bayan, %64,2’si ise baydır. Sonuç olarak yatırımcıların yatırım aracı tercih ederken baz aldığı faktörler cinsiyete göre değişmektedir. Bayan yatırımcılar daha çok getiri oranını baz alırken, bay yatırımcılar risk ve çeşitlendirmeyi dikkate almaktadırlar. Bu yüzden H<sub>1</sub> hipotezi kabul edilmekte, H<sub>0</sub> hipotezi reddedilmektedir.

**Tablo 8: Eğitim Durumuna Göre Yatırımcıların Risk Tercihleri**

Eğitim Durumu	Risk Tercihleri		TOPLAM
	Riski az	Riski fazla	
Lise ve Altı	30	11	41
	%73	%27	%100,0
Ön Lisans	45	6	51
	%88,2	%11,8	%100,0
Lisans	151	24	175
	%86,3	%13,7	%100,0
Yüksek Lisans ve +	0	1	1
	%0,0	%100,0	%100,0
TOPLAM	226	42	268
	1	0	1
Chi-Square Sig.	<b>0,016</b>		

*H<sub>0</sub>: Eğitim durumu ile yatırımcıların risk tercihleri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.*

*H<sub>1</sub>: Eğitim durumu ile yatırımcıların risk tercihleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

Tablo 8’de eğitim durumuna göre yatırımcıların risk tercihleri gösterilmiştir. Risk tercihleri “100 kişinin %30’u kâr elde edecek %70’i kâr elde edemeyecek” (A) ve “100 kişinin %70’i zarar edecek, %30’u zarara uğramayacaktır” (B) soruları ile ölçülmüştür. A tercihi B tercihinin göre riski daha azdır. Lisans ve ön lisans mezunları sırasıyla %86,3’lük ve %88,2’lik kısım riski daha az olan finansal yatırım araçlarını tercih edeceğini belirtmişlerdir. Ancak lise mezunlarında bu oran %72,5’tir. Eğitim seviyesi düştükçe daha riskli yatırım araçları tercih edilmektedir. Sonuç olarak; risk tercihleri eğitim seviyesine göre değişmektedir. Bu yüzden H<sub>1</sub> hipotezi kabul edilmektedir.



**Tablo 9: Medeni Durumuna Göre Yatırımcıların Risk Tercihleri**

Medeni Durum	Risk Tercihleri		TOPLAM
	Riski az	Riski fazla	
Bekâr	79	20	99
	%79,8	%20,2	%100,0
Evli	143	19	162
	%88,3	%11,7	%100,0
Diğer	4	3	7
	%57,1	%42,9	%100,0
TOPLAM	226	42	268
	%84,3	%15,7	%100,0
Chi-Square Sig.	<b>0,025</b>		

*H<sub>0</sub>: Medeni durum ile yatırımcıların risk tercihleri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.*

*H<sub>1</sub>: Medeni durum ile yatırımcıların risk tercihleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

Tablo 9’da medeni durumuna göre yatırımcıların risk tercihleri gösterilmiştir. Evli yatırımcıların %88,3’lük kısmı, bekâr yatırımcıların %79,8’lik bir kısmı riski daha az olan finansal yatırım aracını tercih edeceğini belirtmişlerdir. Bekâr yatırımcılar evli yatırımcılara göre riski daha fazla olan yatırım araçlarını tercih etmektedirler. Sonuç olarak H<sub>1</sub> hipotezi kabul edilmektedir.

**Tablo 10: Yatırımcı Eğilimlerine Göre Yatırım Aracı Tercihleri**

Yatırım Araçları	Yatırımcı Eğilimleri				TOPLAM
	Güvenli	Dikkatli	Endişeli	Duygusal	
Döviz	10	16	2	1	29
	%34,5	%55,	%6,9	%3,4	%100,0
Altın	33	30	2	7	72
	%45,8	%41,7	%2,8	%9,7	%100,0
Banka Mevduatı	53	62	5	7	127
	%41,7	%48,8	%3,9	%5,5	%100,0
Menkul Kıymetler	13	23	2	2	40
	%32,5	%57,5	%5,0	%5,0	%100,0
TOPLAM	109	131	11	17	268
	%40,7	%48,9	%4,1	%6,3	%100,0
Chi-Square Sig.	<b>0,212</b>				

*H<sub>0</sub>: Yatırımcı eğilimleri ile yatırım aracı tercihleri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.*

*H<sub>1</sub>: Yatırımcı eğilimleri ile yatırım aracı tercihleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

Tablo 10’da yatırımcı eğilimleri ile yatırım aracı tercihleri arasındaki ilişki gösterilmiştir. Hisse senedi, hazine bonosu, tahvil, repo, A tipi yatırım fonu ve B tipi yatırım fonu tercih edenlerin sayısı az olmasından dolayı birleştirilerek yeni bir değişken (Menkul Kıymetler)

yaratılmıştır. Dikkatli yatırımcı özelliği gösterdiğini düşünenler; daha çok döviz, banka mevduatı ve menkul kıymete yatırım yapmaktadırlar. Güvenli yatırımcı özelliği gösterdiğini ifade edenler; daha çok altına yatırım yapmaktadırlar. Söz konusu farklılık istatistiksel olarak anlamlı olmadığı için  $H_0$  hipotezi kabul edilmiştir.

**Tablo 11: Eğitim Durumuna Göre Yatırım Aracı Tercihleri**

Yatırım Araçları	Eğitim Durumu			
	Lise ve Altı	Ön lisans	Lisans ve Üzeri	TOPLAM
Döviz	3	5	21	29
	%10,3	%17,2	%72,4	%100,0
Altın	12	10	50	72
	%16,7	%13,9	%69,4	%100,0
Banka Mevduatı	16	28	83	127
	%12,6	%22,0	%65,4	%100,0
Menkul Kıymetler	10	8	22	40
	%25,0	%20,0	%55,0	%100,0
TOPLAM	41	51	176	268
	%15,3	%19,0	%65,7	%100,0
Chi-Square Sig.	0,049			

$H_0$ : Eğitim durumu ile yatırım aracı tercihleri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.

$H_1$ : Eğitim durumu ile yatırım aracı tercihleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.

Tablo 11'de yatırımcıların eğitim durumu ile yatırım aracı tercihleri arasındaki ilişki gösterilmiştir. Döviz tercih edenlerin %72,4'ü; altını tercih edenlerin %69,4'ü; banka mevduatını tercih edenlerin %65,4'ü ve menkul kıymetleri tercih edenlerin %55'i lisans ve lisan üzeri mezundur. Ön lisans ve lise mezunları tahvil, hazine bonusu gibi menkul kıymetlere yatırım oranı oldukça düşüktür. Sonuç olarak yatırımcıların eğitim durumuna göre yatırım tercihleri farklılaştığı için  $H_1$  hipotezi kabul edilmektedir.

**Tablo 12: Medeni Duruma Göre Yatırım Aracı Tercihleri**

Yatırım Araçları	Medeni Durum			TOPLAM
	Bekâr	Evli	Diğer	
Döviz	15	13	1	29
	%51,7	%44,8	%3,4	%100,0
Altın	25	43	4	72
	%34,7	%59,7	%5,6	%100,0
Banka Mevduatı	46	80	1	127
	%36,2	%63,0	%0,8	%100,0
Menkul Kıymetler	13	26	1	40
	%32,5	%65,0	%2,5	%100,0
TOPLAM	99	162	7	268
	%36,9	%60,4	%2,6	%100,0
Chi-Square Sig.	<b>0,038</b>			

*H<sub>0</sub>: Medeni durum ile yatırım aracı tercihleri arasında anlamlı bir ilişki yoktur.*

*H<sub>1</sub>: Medeni durum ile yatırım aracı tercihleri arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

Tablo 12'de yatırımcıların medeni durumu ile yatırım aracı tercihleri arasındaki ilişki gösterilmiştir. Bekâr yatırımcıların %51,7'si ve evli yatırımcıların %44,8'i dövize yatırım yapmaktadır. Buna karşın altına yatırım yapanların %59,7'si ve banka mevduatına yatırım yapanların %63'ü evlidir. Bekâr yatırımcılarda bu oran sırasıyla %34,7 ve %36,2'dir. Bekâr yatırımcılar daha çok dövize, evli yatırımcılar ise banka mevduatına ve altına yatırım yapmaktadırlar. Bununla birlikte ankete katılanlar içerisinde menkul kıymetlere yatırım yapanların büyük bir kısmı evlidir. Sonuç olarak yatırımcıların medeni durumuna göre yatırım tercihleri farklılaştığı için H<sub>1</sub> hipotezi kabul edilmektedir.

**Tablo 13: Yaşlara Göre Portföy Büyüklükleri**

Yaş	Portföy Büyüklüğü				TOPLAM
	1	2-4	5-6	7-8	
20-29 arası	30	52	9	2	93
	%32,3	%55,9	%9,7	%2,2	%100,0
30-39 arası	23	78	8	4	113
	%20,4	%69,0	%7,1	%3,5	%100,0
40-49 arası	13	29	8	1	51
	%25,5	%56,9	%15,7	%2,0	%100,0
50-59 arası	0	5	5	1	9
	%0,0	%44,45	%44,45	%11,1	%100,0
TOPLAM	66	164	30	8	268
	%24,6	%61,2	%11,2	%3,0	%100,0
Chi-Square Sig.	<b>0,002</b>				

*H<sub>0</sub>: Yaş ile portföy büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişki yoktur.*

*H<sub>1</sub>: Yaş ile portföy büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

Tablo 13'te yatırımcıların yaşları ile portföyü oluşturan varlık sayısı arasındaki ilişki gösterilmiştir. 20-29 yaş arasındaki yatırımcıların %32,3'ü ve 30-39 yaş arasındaki yatırımcıların %20,4'ü 1 tane portföy oluşturmaktadırlar. 2-4 arasında portföy oluşturan yatırımcılarda bu oran sırasıyla %55,9 ve %69'dur. 5 ve 6 portföy oluşturan yatırımcıların %9,7'si 20-29 yaş arasında, %7,1'i 30-39 yaş arasında, %15,1'i 40-49 yaş arasında ve %44,5'i 50-59 yaş arasındadır. Sonuç olarak yaş arttıkça yatırımcılar portföy sayısını artırarak riski minimize etmektedirler. Yaş ile portföy büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişki olmasından dolayı H<sub>1</sub> hipotezi kabul edilmektedir.

**Tablo 14: Gelire Göre Portföy Büyüklükleri**

Gelir	Portföy Büyüklüğü				TOPLAM
	1	2-4	5-6	7-8	
0-750 tl	3	4	2	0	9
	%33,3	%44,4	%22,2	%0,0	%100,0
751-1250 tl	14	16	1	0	31
	%45,2	%51,6	%3,2	%0,0	%100,0
1251-1750 tl	25	44	2	2	73
	%34,2	%60,3	%2,7	%2,7	%100,0
1751-2250	14	38	7	1	60
	%23,3	%63,3	%11,7	%1,7	%100,0
2251-3000 tl	5	28	11	4	48
	%10,4	%58,3	%22,9	%8,3	%100,0
3001 tl ve üzeri	5	34	7	1	47
	%10,6	%72,3	%14,9	%2,1	%100,0
TOPLAM	66	164	30	8	268
	%24,6	%61,2	%11,2	%3,0	%100,0
Chi-Square Sig.	<b>0,001</b>				

*H<sub>0</sub>: Gelir ile portföy büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişki yoktur.*

*H<sub>1</sub>: Gelir ile portföy büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişki vardır.*

Tablo 14'te yatırımcıların gelirleri ile portföyü oluşturan varlık sayısı arasındaki ilişki gösterilmiştir. 751-1250 tl geliri olan yatırımcıların %45,2'si; 1251-1750 tl geliri olan yatırımcıların %34,2'si; 1751-2250 tl geliri olan yatırımcıların %23,3'ü; 2251-3000 tl geliri olan yatırımcıların ise %10,4'ü 1 tane portföy oluşturmaktadırlar. 2 ile 4 arasında ve 5-6 portföy oluşturan yatırımcılarda da portföy sayısı arttıkça gelir de artmaktadır. Sonuç olarak gelir arttıkça yatırımcılar portföy sayısını artırarak riski minimize

etmektedirler. Gelir ile portföy büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişki olmasından dolayı H<sub>1</sub> hipotezi kabul edilmektedir.

#### 4. Genel Değerlendirme

Bu araştırmada yatırımcıların kişilik ve demografik özellikleri ile yatırım kararları, risk algıları arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Yapılan analizler sonucunda yatırımcıların yatırım aracı tercih ederken baz aldığı faktörlerin cinsiyete göre değiştiği tespit edilmiştir. Başka bir ifade ile bayan yatırımcılar daha çok getiri oranını baz alırken, bay yatırımcılar risk ve çeşitlendirmeyi dikkate almaktadırlar. Eğitim durumuna göre sonuçlar incelendiğinde lisans mezunları riski en az, ön lisans mezunları riski daha az olan finansal yatırım araçlarını tercih ettikleri belirlenmiştir. Bununla birlikte lise mezunları kısmen daha riskli yatırımlara yönelmektedirler. Eğitim seviyesi düştükçe daha riskli yatırım araçları tercih edilmektedir. Medeni durumlara göre sonuçlar incelendiğinde bekâr yatırımcılar evli yatırımcılara göre riski daha fazla olan yatırım araçlarını tercih ettikleri tespit edilmiştir.

Yatırım aracı tercihleri incelendiğinde dikkatli yatırımcı özelliği gösterenler; daha çok döviz, banka mevduatı ve menkul kıymetlere yatırım yapmaktadırlar. Güvenli yatırımcı özelliği gösterenler; hazine bonosu ve repo gibi riski az menkul kıymetlere ve güvenli bir yatırım aracı gördükleri altına yatırım yapmaktadırlar. Eğitim durumu ile yatırım araçları tercihlerine bakıldığında; lisans mezunları, en fazla sırasıyla döviz, altın, banka mevduatı ve menkul kıymetlere yatırım yaptıkları anlaşılmaktadır. Ön lisans ve lise mezunlarının tahvil, hazine bonosu gibi menkul kıymetlere yatırım oranı oldukça düşüktür. Medeni duruma göre sonuçlarda ise bekâr yatırımcıların daha çok dövize, evli yatırımcıların banka mevduatına ve altına yatırım yaptıkları belirlenmiştir. Bununla birlikte hazine bonosu ve repo yatırımı yapanların tamamı evlidir. Sonuç olarak yatırımcı eğilimlerini, eğitim ve medeni durum farklılaştırmaktadır.

Yatırımcıların oluşturdukları portföyü oluşturan varlık sayısı incelediğinde, gelir ve yaş arttıkça yatırımcılar portföy sayısını artırarak riski minimize etmektedirler. Yaş ve gelir ile portföy büyüklüğü arasında anlamlı bir ilişki söz konusudur.

Sonuç olarak; demografik özelliklere göre yatırım tercihlerinin değiştiği ve yatırımlarında rasyonel davranmadıkları tespit edilmiştir. Yatırımcıların doğru yatırımları tercih

edebilmesi ve çeşitlendirme yaparak riski azaltabilmesi için öncelikle finansal okuryazarlık düzeyinin yeterli olması gerekmektedir. Özellikle repo, hisse senedi, tahvil gibi menkul kıymetlerin tam olarak bilinmemesi, yatırımcıların söz konusu menkul kıymetlere yönelmemesine neden olmuştur. Gelecek çalışmalarda Borsa İstanbul'da menkul kıymet alım satımı yapan yatırımcıların yatırım kararlarındaki psikolojik faktörler tespit edilebilir. Ayrıca finansal okuryazarlık düzeyi ile davranışsal finans ilişkisi de araştırılabilir.

### Kaynakça

- Ackert, L. and Deaves, R. (2010). "Behavioral Finance: Psychology, Decision-Making, and Markets", Mason, South Western Educational Publishing.
- Baker, K., Nofsinger, J. R. (2002). Psychological Biases Of Investors, Financial Services Review II, 97-116.
- Ede, M. (2007). *Davranışsal Finans ve Bireysel Yatırımcı Davranışları Üzerine Ampirik Bir Uygulama*, Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası Ve Borsa Anabilim Dalı Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Ertan, Y. (2007). *Davranışsal Finans Ve Pişmanlık Teorisi'nin Döviz Kuru Riskinden Korunma Kararına Etkisi*, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Kahneman, D., Tversky A. (1979). *Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*, Econometrica.
- Karan, M. B. (2013). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*, Gazi Kitapevi, 4. Baskı, Ankara.
- Küden, M. (2014). *Davranışsal Finans Açısından Bireysel Yatırım Tercihlerinin Değerlendirilmesi*, Gediz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Özan, M. H. (2010). *İşletmelerde Alınan Finansal Kararların Yatırımcı Davranışları Üzerindeki Etkilerinin İncelenmesi*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Özcan, H. (2011). *Davranışsal Finansın Bireysel Yatırımcıların Karar Mekanizmaları Üzerindeki Etkileri: Finansal Yatırımcıların Değerlendirmelerine Yönelik Bir Araştırma*, Nevşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı,

Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Ritter, R. J. (2003). Behavioral Finance, *Pacific – Basin Finance Journal*, 11, 429-437.

Sezer, D. (2013). *Yatırımcı Davranışlarının Etkinliği Ve Psikolojik Yanılsamalar*, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Statman, M. (1995). “Behavioral Finance versus Standard Finance”, Behavioral Finance and Decision Theory in Investment Management, Ed. by Arnold S. Wood, Virginia, The Association for Investment Management and Research.

Statman, M. (1999). “Behavioral Finance: Past Battles and Future Engagements”, *Financial Analysts Journal*, Vol.LV, No.6. 18-27.

Van Rooij, M., Lusardi, A., Alessie, R. (2011). Financial Literacy and Stock Market Participation, *Journal of Financial Economics*, Vol.101, pp.449-472

Yeşildağ, E., Özen, E. (2015). “Uşak İlindeki Hisse Senedi Yatırımcılarının Profili ve Yatırım Kararlarını Etkileyen Demografik ve Sosyo-Ekonomik Faktörlerin Analizi”,, *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, Vol.1, Issue 2: 78- 102.