

Finansal Karar Almada Davranışsal Eğilimler ve Demografik Farklılıklar: Bireysel Yatırımcılar Üzerine Bir İnceleme

Behavioral Trends and Demographic Differences in Financial Decision-Making: An Analysis of Individual Investors

Burçin Onur, burcinonurr@gmail.com, [ORCID](#)
Bağımsız Araştırmacı, Çanakkale, Türkiye
Independent Researcher, Çanakkale, Türkiye

Filiz Mutlu, Sorumlu Yazar/Corresponding Author, filiz.mutlu@comu.edu.tr, [ORCID](#), [ROR](#)
Dr. Öğr. Üyesi, Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, Gökçeada Meslek Yüksekokulu, Çanakkale, Türkiye
Asst. Prof. Dr., Çanakkale Onsekiz Mart University, Gökçeada Vocational School, Çanakkale, Türkiye

Makale Bilgisi / Article Information

Atf (Citation): Onur, B. & Mutlu, F. (2026). Finansal Karar Almada Davranışsal Eğilimler ve Demografik Farklılıklar: Bireysel Yatırımcılar Üzerine Bir İnceleme. *İktisadi ve İdari Yaklaşımlar Dergisi*, 8(1), 87-97. [10.47138/jeaa.1926718](https://doi.org/10.47138/jeaa.1926718)

Geliş Tarihi (Submission Date)	10.04.2026
Kabul Tarihi (Acceptance Date)	10.06.2026
Yayın Tarihi (Publication Date)	30.06.2026
Makale Türü (Article Type)	Araştırma Makalesi (Research Article)
Değerlendirme (Peer-Review)	Çift Taraflı Körleme / En az İki Dış Hakem (Double Anonymized / At Least Two External)
Etik Beyan (Ethical Statement)	Bu çalışma için Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Etik Kurulundan 12.09.2024 tarih ve 13/08 sayılı etik kurul onayı alınmıştır. Çalışmanın hazırlanma sürecinde bilimsel ve etik ilkelere uyulduğu ve yararlanılan tüm çalışmaların kaynakçada belirtildiği beyan olunur. (Ethical approval for this study was obtained from the Çanakkale Onsekiz Mart University Graduate Education Institute Ethics Committee on September 12, 2024, with approval number 13/08. It is hereby declared that scientific and ethical principles were adhered to during the preparation of this study and that all studies used are cited in the references). Bu çalışma Dr. Öğr. Üyesi Filiz MUTLU danışmanlığında 12.08.2025 tarihinde sunduğumuz "Bireysel Yatırımcılarda Davranışsal Finans Eğilimlerinin İncelenmesi" başlıklı yüksek lisans tezi esas alınarak hazırlanmıştır. (This study is based on the master's thesis entitled "Analysis of Behavioral Finance Trends in Individual Investors", which we presented on 12.08.2025 under the supervision of Asst. Prof. Filiz MUTLU).
Yapay Zeka Kullanımı (Use of Artificial Intelligence)	Bu çalışmanın hazırlanma sürecinde yapay zeka tabanlı herhangi bir araç veya uygulama kullanılmamıştır. Çalışmanın tüm içeriği, yazar(lar) tarafından bilimsel araştırma yöntemleri ve akademik etik ilkelere uygun şekilde üretilmiştir. (No artificial intelligence-based tools or applications were used in the preparation of this study. All content of the study was produced by the author(s) in accordance with scientific research methods and academic ethical principles.)
Benzerlik Taraması (Plagiarism Checks)	Evet (Yes) – Ithenticate/Turnitin.
Çıkar Çatışması (Conflicts of Interest)	Çıkar çatışması beyan edilmemiştir. (The author(s) has no conflict of interest to declare).
Yazar Katkı Oranı (Author Contribution Rate)	1. yazarın çalışmaya katkısı %60, 2. yazarın katkısı %40 oranındadır. (The first author's contribution to the study is 60%, and the second author's contribution is 40%.)
Etik Beyan Adresi (Complaints)	iibfdergisi@sirnak.edu.tr
Finansman (Grant Support)	Bu araştırmayı desteklemek için dış fon kullanılmamıştır. (The author(s) acknowledge that they received no external funding in support of this research).
Telif Hakkı ve Lisans (Copyright & License)	Dergimizde yayımlanan çalışmaların telif hakları yazarlarda olup, CC-BY lisansı ile açık erişim olarak yayımlanmaktadır. (The copyright of all articles published in the journal is retained by the authors, and the articles are published in open access under the CC-BY license.)

Finansal Karar Almada Davranışsal Eğilimler ve Demografik Farklılıklar: Bireysel Yatırımcılar Üzerine Bir İnceleme

ÖZET

Geleneksel finans teorilerinin rasyonel insanı temel alan yaklaşımı, yatırımcı davranışlarını açıklamada yetersiz kalmıştır. Bu çerçevede karar verme süreçlerinde etkili olan bilişsel yanılsamalar, dışsal faktörler ve sürü davranışı ile demografik ve sosyoekonomik özellikler gibi davranışsal finans eğilimleri zaman içerisinde önem kazanmıştır. Çalışmada bu amaçla, bireysel yatırımcıların karar alırken sergiledikleri davranışsal finans eğilimlerinin demografik değişkenlere bağlı olarak anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği Davranışsal Finans Ölçeği kullanılarak incelenmiştir. Söz konusu ölçek; “Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı”, “Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler”, “Bilişsel Yanılsamalar” boyutlarını kapsamaktadır. Çalışma örneklemini İstanbul, Çanakkale ve İzmir illerinde ikamet eden 18 yaş ve üzerindeki toplam 401 katılımcı oluşturmaktadır. Veri analizinin ilk aşamasında; katılımcıların demografik özellikleri, frekans analizi ile değerlendirilmiş, ardından araştırma değişkenlerine ilişkin verilerin normal dağılıma uygunluğu, çarpıklık ve basıklık katsayıları kullanılarak incelenmiştir. Ardından, ölçeğin faktör yapısını belirlemek amacıyla Açıklayıcı Faktör Analizi uygulanmış, bu analizin güvenilirliği ise Cronbach’ın Alfa katsayısı kullanılarak değerlendirilmiştir. Son aşamada araştırma hipotezleri, bağımsız örneklem t-testi ve tek yönlü ANOVA ile test edilmiştir. Araştırma bulguları, davranışsal finans eğilimlerinin demografik değişkenlere bağlı olarak farklılık gösterdiğini ortaya koymaktadır. Özellikle Bilişsel Yanılsamalarla Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı boyutlarında, çeşitli demografik değişkenlere bağlı olarak anlamlı farklılıklar tespit edilmiştir. Buna karşılık, Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler boyutunda ise sadece çalışma durumu değişkenine bağlı olarak anlamlı bir farklılık gözlenmiştir. Sonuç olarak, yatırımcıların demografik özelliklerine göre segmentasyonunun, finansal karar alma süreçlerinde daha etkin stratejilerin geliştirilmesine katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Anahtar Kelimeler:

Davranışsal Finans, Bireysel Yatırımcılar, Sürü Davranışı, Bilişsel Yanılsamalar, Demografik Değişkenler

Behavioral Trends and Demographic Differences in Financial Decision-Making: An Analysis of Individual Investors

ABSTRACT

Traditional finance theories' rational, human-centered approach has demonstrated insufficiency in clarifying investor behavior. In this context, behavioral finance trends, such as cognitive illusions, external factors, herd behavior, and demographic and socioeconomic influences on decision-making processes, have gained prominence over time. The Behavioral Finance Scale was employed in this study to determine whether the behavioral finance tendencies of individual investors when making decisions differed significantly based on demographic characteristics. The scale in question consists of the following dimensions: “External Factors and Herd Behavior”, “Demographic and Socioeconomic Factors”, and “Cognitive Illusions”. The research sample included 401 participants aged 18 and over living in Istanbul, Çanakkale, and Izmir. In the first stage of data analysis, the demographic characteristics of the participants were evaluated using frequency analysis, and then the normality of the data related to the research variables was examined using skewness and kurtosis coefficients. Then, in order to determine the factor structure of the scale, Exploratory Factor Analysis was carried out and reliability was examined by Cronbach’s Alpha. In the last step, the study hypotheses were tested using independent samples t-test and one-way ANOVA. The research results show different tendencies of behavioral finance according to demographic variables. Remarkable differences were found particularly in the fields of Cognitive Illusions, External Factors and Herd Behavior, affected by different demographic characteristics. In contrast, only in the dimension Demographic and Socioeconomic Factors there was a significant difference, depending on the work status variable. In summary, the segmenting of investors on the basis of demographic characteristics is expected to result in more effective strategies for financial decision making.

Keywords:

Behavioral Finance, Individual Investors, Herd Behavior, Cognitive Illusions, Demographic Variables

Giriş

Finansal karar alma süreçleri, uzun yıllar boyunca yatırımcıların rasyonel davrandığı, mevcut tüm bilgileri objektif biçimde değerlendirerek karar verdikleri varsayımına dayanan geleneksel finans teorileri çerçevesinde açıklanmıştır. Bu teorilere göre yatırımcılar, risk ve getiri arasında optimal dengeyi dikkate alarak faydayı maksimize etmeye çalışan karar vericiler olarak kabul edilmektedir (Markowitz, 1952; Sharpe, 1964; Fama, 1970; Ross, 1976; Miller, 1999).

Finansal piyasalarda yaşanan krizler ve ani fiyat dalgalanmaları; yatırımcıların her zaman rasyonellik çerçevesinde hareket etmediği ve karar alma süreçlerinde bilişsel faktörler ile davranışsal eğilimlerin de etkili olduğunu göstermiştir. Geleneksel yaklaşımların yatırımcı davranışlarını açıklamakta yetersiz kalmasıyla birlikte, davranışsal finans yaklaşımı ortaya çıkmıştır (Tversky & Kahneman, 1974; Kahneman & Tversky, 1979). Bu yaklaşım, yatırımcıların tercihlerinde bilişsel yanılsamalar ve psikolojik etkileri de dikkate alması yönüyle, geleneksel finans teorilerinin matematiksel hesaplama ile karar alma süreçlerini tamamlayıcı niteliktedir (Statman, 1999; Barberis & Thaler, 2003).

Bireysel yatırımcıların finansal karar alma süreçlerinde etkili olan bilişsel yanılsamalar ve davranışsal eğilimler, literatürde yaygın olarak yer almaktadır. Barber & Odean (2001) aşırı güven eğiliminin erkek yatırımcılarda daha baskın olduğunu ortaya koymuştur. Odean (1998) yatırımcıların zarar eden pozisyonları daha uzun süre elde tutarak kayıptan kaçınma eğilimi sergilediklerini tespit etmiştir. Benzer şekilde, Bikhchandani & Sharma (2000) da sürü davranışının özellikle belirsizlik dönemlerinde yoğunlaştığını belirtmiştir.

Bu çalışmada, bireysel yatırımcıların karar alırken sergiledikleri davranışsal finans eğilimlerinin demografik değişkenliklere göre anlamlı bir farklılık gösterip göstermediği Medetoğlu ve Saldanlı (2022) tarafından geliştirilen Davranışsal Finans Ölçeği kullanılarak incelenmiştir. Çalışma, “Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı”, “Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler” ile “Bilişsel Yanılsamalar” boyutlarından oluşan söz konusu ölçeği kullanarak davranışsal finans eğilimlerini geniş bir çerçevede ele alması yönüyle literatüre katkı sunmayı amaçlamaktadır.

Çalışmanın giriş bölümünün ardından, kavramsal çerçeve sunularak, geleneksel finans ve davranışsal finans teorileri açıklanmaktadır. İkinci bölümde, konuya ilişkin literatür taraması ele alınmaktadır. Metodoloji bölümünde; çalışmanın amacı, kapsamı, yöntemi ve hipotezleri açıklanmaktadır. Araştırma bulguları bölümünde, gerçekleştirilen istatistiksel analizlerin sonuçları paylaşılmaktadır. Sonuç bölümünde ise elde edilen bulgular değerlendirilmektedir ve ileride yapılabilecek çalışmalar hakkında önerilerde bulunmaktadır.

1. Kavramsal Çerçeve

Geleneksel finans yaklaşımı, yatırımcıların rasyonel kararlar aldığı, piyasaların etkin işlediği ve fiyatların tüm bilgileri yansıttığı varsayımına dayanmaktadır. Bu kapsamda, bireylerin fayda maksimizasyonu ve risk minimizasyonu hedeflediği kabul edilmektedir (Fama, 1970; Ricciardi & Simon, 2000). Geleneksel finansın temelleri, Markowitz’in (1952) Portföy Teorisi ile atılmıştır. Sharpe (1964) tarafından geliştirilen Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli, Fama’nın (1970) Etkin Piyasa Hipotezi ve Ross’un (1976) Arbitraj Fiyatlama Teorisi, bu alandaki önemli teorik katkılar arasında yer almaktadır. Zaman içerisinde meydana gelen fiyat anomalileri ve finansal krizler; matematiksel model temelli geleneksel finans teorilerinin yanı sıra bilişsel ve davranışsal eğilimlerin de karar verme süreçlerinde önemli bir rol oynadığını göstermiştir. Bu gelişmeler sonucunda, psikoloji ile finansı birleştiren davranışsal finans yaklaşımı ortaya çıkmıştır (Kahneman & Tversky, 1979; Thaler, 1985; Statman, 1999; Barber & Odean, 2000; Barberis & Thaler, 2003).

Davranışsal finans eğilimleri arasında aşırı güven, kayıptan kaçınma, temsil eğilimi, demirleme, doğrulama önyargısı, zihinsel muhasebe ve çerçeveleme etkisi öne çıkmaktadır (Shefrin, 2002). Aşırı güven, bireylerin kendi bilgi ve analizlerine gereğinden fazla inanmaları sonucunda ortaya çıkmakta ve gereksiz risk alımına yol açabilmektedir (Barber & Odean, 2001). Kahneman & Tversky’nin (1979) geliştirdiği Beklenti Teorisi, bireylerin kayıplara kazançlara kıyasla daha duyarlı olduğunu ve kararlarının çerçeveleme biçiminden etkilendiğini göstermektedir. Temsil eğilimi, yatırımcıların geçmiş performanslara dayanarak, gelecekte benzer sonuçlar beklemeleri durumudur. Demirleme etkisi, kararların, ilk edinilen bilgiye aşırı bağlılık gösterilerek alınmasına neden olmaktadır. Doğrulama önyargısı, bireylerin yalnızca kendi görüşlerini destekleyen bilgileri dikkate almaları şeklinde nitelendirilmektedir. Zihinsel muhasebe, bireylerin finansal kaynaklarını zihinsel olarak farklı kategoriler altında değerlendirmeleri nedeniyle, rasyonel olmayan tercihlerde bulunmalarına yol açmaktadır. Çerçeveleme etkisi ise özünde aynı olan bilgilerin farklı şekillerde sunulmasının, bireylerin kararları üzerinde farklı sonuçlar doğurabilmesine neden olmaktadır (Kahneman & Tversky, 1979; 1984).

Yatırımcıların kararları; medya, söylentiler, makroekonomik gelişmeler gibi dışsal faktörlerden etkilenmekte ve çoğunluğun kararlarını izleme eğilimi ile sürü davranışına dönüşebilmektedir. Bu durum, özellikle belirsizlik dönemlerinde, irrasyonel fiyatlamalara ve piyasa balonlarına neden olmaktadır (Bikhchandani & Sharma, 2000; Shiller, 2003). Yatırımcılar, çoğunluğun kararlarını bir “bilgi sinyali” olarak algılama eğiliminde olup, sosyal onay ihtiyacıyla kendi analizlerini ikinci plana atabilmektedirler (Banerjee, 1992). Bu davranış yalnızca bireysel yatırımcılarla sınırlı kalmayıp profesyonel portföy yöneticilerinde de gözlemlenebilmektedir (Scharfstein & Stein, 1990). Piyasalarda görülen kitlesel yönelimler çoğunluk etkisine dayanmakta ve bu durum irrasyonel fiyatlamalara yol açabilmektedir (Lakonishok vd., 1992).

Demografik ve sosyoekonomik özellikler, yatırımcıların davranışsal eğilimlerini şekillendiren önemli unsurlar arasında yer almaktadır. Örneğin erkek yatırımcıların aşırı güven eğilimine daha yatkın oldukları, kadınların ise daha temkinli ve kayıptan kaçınma eğiliminde oldukları belirtilmektedir (Barber & Odean, 2001).

2. Literatür Taraması

Yatırım kararlarının rasyonel modellerin yanı sıra bilişsel yanılsamalar, duygusal tepkiler ve sosyal etkilerden de etkilendiği anlaşılmıştır. Bu doğrultuda, davranışsal finans alanında gerçekleştirilen çalışmalar literatürde giderek daha geniş bir yer edinmiştir. Tversky & Kahneman (1974) ile Kahneman & Tversky (1979), bireylerin ilk karşılaştıkları bilgilere gereğinden fazla önem verdiklerini (demirleme eğilimi) ve kayıplara karşı kazançlara kıyasla daha duyarlı olduklarını (kayıptan kaçınma eğilimi) ortaya koymuştur. Fischhoff (2003) geçmiş olayların geriye dönük yanlılık eğilimi kapsamında, hatalı biçimde değerlendirilmesine dikkat çekmiştir. Staw (1976) başarısız yatırımlara duygusal bağlılığın, “batık maliyet etkisi” yarattığını vurgulamıştır. Shefrin & Statman (1985), yatırımcıların kazançlı varlıkları hızlıca satarken zarar edenleri “elde tutma eğilimi” olarak tanımlamıştır. Ayrıca, De Bondt & Thaler (1985) temsil yanılığının yatırımcıların geçmiş performansı geleceğe yansıtmasına yol açtığını öne sürmüştür.

Banerjee (1992), bireylerin çoğunluğun davranışlarını güvenilir bir sinyal olarak algıladıklarını belirtmiştir. Bikhchandani & Sharma (2000) sürü davranışının piyasa balonlarıyla ilişkisini incelemiştir. Benzer şekilde Shiller (2003) irrasyonel fiyatlamaların sürü psikolojisiyle bağlantılı olduğunu vurgulamıştır. Tetlock (2007), olumsuz haberlerin yatırımcı tepkilerini yoğunlaştırdığını göstermiştir. Da vd. (2011) ise Google arama verilerinin yatırımcı dikkatini ölçerek fiyat dalgalanmalarını tetiklediğini ifade etmiştir.

Odean (1998), yatırımcıların geçmiş başarılarını referans alarak daha riskli pozisyonlara yönelebileceklerini belirtmiştir. Benos (1998), aşırı güvenin piyasa oynaklığını artırdığı görüşünü savunmuştur. Barber & Odean (2000; 2001), aşırı güvenli yatırımcıların sık işlem yaparak düşük performans sergilediklerini ve erkek yatırımcıların kadınlara kıyasla daha yüksek oranda aşırı güven eğilimine sahip olduklarını öne sürmüştür. Goetzmann & Kumar (2008) aşinalık etkisinin portföy çeşitliliğini azalttığını ifade etmiştir. Coayla (2020) yatırımcıların yeşil tahvillere yönelik ilgilerinin çevresel kaygılardan çok risk algısı ve güven duygusuna dayalı olduğunu vurgulamaktadır.

Medetoğlu & Saldanlı (2022), “Davranışsal Finans Ölçeği”ni geliştirmiştir. Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyen faktörleri incelemeyi amaçlayan bu ölçek, dışsal faktörler ve sürü davranışı, demografik ve sosyoekonomik özellikler ile bilişsel yanılsamalar olmak üzere üç boyuttan oluşmaktadır. Soydaş (2023), bilgi düzeyinin irrasyonel davranışları azalttığını öne sürmüştür. Doğan & Evlimoğlu (2022) ile Çavuş & Baraz (2024), Türkiye’de bireysel yatırımcıların karar alma süreçlerinin, bilişsel önyargılar ve finansal okuryazarlık düzeyinden güçlü biçimde etkilendiğini tespit etmiştir.

Arslan & Boztosun (2022) ile Üstün & Hancıoğlu Başköy (2024); bireysel yatırımcılar üzerinde gerçekleştirdiği çalışmada, davranışsal eğilimlerin demografik özelliklere bağlı olarak farklılaşabildiğini öne sürmektedir. Benzer şekilde Muharrem (2026), yatırımcı davranışlarının cinsiyet ve gelir düzeyi gibi demografik özelliklere göre farklılaşabildiğini ortaya koymuştur. Özellikle aşırı güven, çerçeveleme ve muhafazakârlık eğilimlerinde demografik değişkenlere bağlı anlamlı farklılıklar bulunmuştur. Geetha (2026) araştırmasında genç yatırımcıların yatırım kararlarında aşırı güven, sürü davranışı, kayıptan kaçınma ve demirleme gibi davranışsal önyargıların etkili olduğunu vurgulamaktadır.

Kavlakoğlu & Ulusoy (2025), bireysel yatırımcıların finansal kararlarında davranışsal önyargıların etkisini incelemiştir. Araştırma sonucunda sürü psikolojisi, aşırı güven, aşinalık ve çerçeveleme etkisi gibi davranışsal faktörlerin yatırım kararları üzerinde etkili olduğu belirlenmiştir. Lonkani vd. (2025) depresif ruh halinin karar süreçlerini bozduğunu, Finet vd. (2025) ise düşüş piyasalarında öfke ve kaygının aşırı güven, sürü davranışı ve demirleme eğilimlerini artırdığını belirtmiştir. Laarits & Wurgler (2025), yatırımcıların araştırma davranışlarını inceleyerek kararların çoğunlukla kısa vadeli ve sınırlı bilgiye dayalı olduğunu saptamıştır. Almansour vd. (2025) ile Al Rahahleh & Gazzaz (2025); sürü davranışı, elde tutma eğilimi ve aşırı güven gibi davranışsal eğilimlerin yatırımcı kararlarını etkilediğini ve bu süreçte risk algısı ile finansal okuryazarlığın önemli rol oynadığını savunmaktadır. Oflaz vd. (2025) davranışsal finansın; bireysel yatırımcıların hisse performansı üzerinde kısmi etkiye sahip olduğunu, psikolojik unsurların bu ilişkide anlamlı bir rol üstlendiğini vurgulamaktadır.

Ali vd. (2026) yatırım kararlarının aşırı güven, kendine atıf yanlılığı ve sürü davranışı gibi psikolojik faktörlerden önemli ölçüde etkilendiği sonucuna ulaşmıştır. Benzer şekilde Koilyenda & Mbogela (2026) mevcudiyet yanlılığı, aşırı güven ve kendine atıf yanlılığı gibi davranışsal eğilimlerin, yatırımcı davranışlarını önemli ölçüde etkilediğini öne sürmektedir. Dhandapani & Kathiravan (2026) 37 ampirik çalışmayı kapsayan meta-analizinde; yatırım kararlarının şekillenmesinde finansal okuryazarlığın önemli bir rol üstlendiğini, aşırı güven ve riskten kaçınma eğilimlerinin de yatırım davranışlarıyla ilişkili olduğunu tespit etmiştir. Rosdiana vd. (2026), Y ve Z kuşağı yatırımcılar üzerine gerçekleştirdiği araştırmasında; davranışsal önyargılar, finansal okuryazarlık, dijital teknolojiler ve sosyokültürel faktörlerin yatırım kararlarında belirleyici rol üstlendiğini belirtmiştir.

3. Metodoloji

3.1. Çalışmanın Amacı, Kapsamı ve Yöntemi

Bu çalışma, bireysel yatırımcıların karar alma süreçlerinde sergiledikleri davranışsal finans eğilimlerinin demografik faktörlere göre anlamlı farklılık gösterip göstermediğini incelemeyi amaçlamaktadır. Bu doğrultuda, Medetoğlu & Saldanlı (2022) tarafından geliştirilen “Davranışsal Finans Ölçeği” kullanılmıştır. Söz konusu ölçek; “Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı”, “Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler”, “Bilişsel Yanılsamalar” boyutlarından oluşmaktadır. Ölçekte yer alan ifadeler, katılımcılar tarafından 5’li Likert tipi derecelendirme ölçeği kullanılarak değerlendirilmiştir. Bu çalışma için Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Etik Kurulundan, 12.09.2024 tarih ve 13/08 sayılı etik kurul onayı alınmıştır.

Cinsiyet, yaş aralığı, çalışma durumu, eğitim durumu, aylık kişisel gelir niteliği ve aylık kişisel gelir miktarı, araştırma çerçevesinde değerlendirilen demografik özelliklerdir. Araştırmanın kapsamını İstanbul, Çanakkale ve İzmir illerinde ikamet eden 18 yaş ve üzeri toplam 401 katılımcı oluşturmaktadır. Örneklem seçiminde, kolayda örnekleme yöntemi kullanılmıştır. Araştırma kapsamında veriler, anket yöntemi aracılığıyla toplanmıştır. Anketler Google Forms aracılığıyla hazırlanmış olup, veri toplama süreci çevrim içi ve yüz yüze anket uygulamalarıyla 01.10.2024-31.12.2024 tarihleri arasında gerçekleştirilmiştir. Elde edilen verilerin analizinde, SPSS 24 paket programı kullanılmıştır.

Veri analizinin ilk aşamasında, katılımcıların demografik özelliklerini tanımlamak amacıyla frekans analizi yapılmıştır. Ardından, verilerin istatistiksel analizlere uygunluğunu değerlendirmek amacıyla, çarpıklık ve basıklık katsayıları incelenmiştir. Elde edilen değerler kabul edilebilir aralıkta bulunduğu için analizlere devam edilmiştir. Davranışsal Finans Ölçeği’nin faktör yapısını belirlemek amacıyla Açıklayıcı Faktör Analizi (AFA) uygulanmış, ölçeğin güvenilirlik düzeyi ise Cronbach’ın Alfa katsayısı ile değerlendirilmiştir. Bunun devamında, araştırmanın temel amacı doğrultusunda yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerinin demografik değişkenlere göre farklılık gösterip göstermediği, bağımsız örneklem t-testi ve tek yönlü ANOVA ile test edilmiştir.

3.2. Çalışmanın Hipotezleri

Çalışmada, bireysel yatırımcıların davranışsal finans eğilimlerinin demografik açısından farklılaşıp farklılaşmadığını incelemek amacıyla, aşağıda yer alan hipotezler geliştirilmiştir.

H1: Yatırımcıların davranışsal finans eğilimleri, cinsiyetlerine göre farklılık göstermektedir.

H1a: Dışsal faktörler ve sürü davranışı, cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H1b: Demografik ve sosyoekonomik özellikler, cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H1c: Bilişsel yanılsamalar, cinsiyete göre farklılık göstermektedir.

H2: Yatırımcıların davranışsal finans eğilimleri, yaşlarına göre farklılık göstermektedir.

H2a: Dışsal faktörler ve sürü davranışı, yaşa göre farklılık göstermektedir.

H2b: Demografik ve sosyoekonomik özellikler, yaşa göre farklılık göstermektedir.

H2c: Bilişsel yanılsamalar, yaşa göre farklılık göstermektedir.

H3: Yatırımcıların davranışsal finans eğilimleri, çalışma durumlarına göre farklılık göstermektedir.

H3a: Dışsal faktörler ve sürü davranışı, çalışma durumuna göre farklılık göstermektedir.

H3b: Demografik ve sosyoekonomik özellikler, çalışma durumuna göre farklılık göstermektedir.

H3c: Bilişsel yanılsamalar, çalışma durumuna göre farklılık göstermektedir.

H4: Yatırımcıların davranışsal finans eğilimleri, eğitim durumlarına göre farklılık göstermektedir.

H4a: Dışsal faktörler ve sürü davranışı, eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H4b: Demografik ve sosyoekonomik özellikler, eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H4c: Bilişsel yanılsamalar, eğitim durumuna göre farklılık göstermektedir.

H5: Yatırımcıların davranışsal finans eğilimleri, kişisel gelir niteliklerine göre farklılık göstermektedir.

H5a: Dışsal faktörler ve sürü davranışı, kişisel gelir niteliğine göre farklılık göstermektedir.

H5b: Demografik ve sosyoekonomik özellikler, kişisel gelir niteliğine göre farklılık göstermektedir.

H5c: Bilişsel yanılsamalar, kişisel gelir niteliğine göre farklılık göstermektedir.

H6: Yatırımcıların davranışsal finans eğilimleri, aylık gelir düzeylerine göre farklılık göstermektedir.

H6a: Dışsal faktörler ve sürü davranışı, aylık gelir düzeylerine göre farklılık göstermektedir.

H6b: Demografik ve sosyoekonomik özellikler, aylık gelir düzeylerine göre farklılık göstermektedir.

H6c: Bilişsel yanılsamalar, aylık gelir düzeylerine göre farklılık göstermektedir.

4. Araştırma Bulguları

4.1. Demografik Bilgilerin Analizi

Araştırmaya katılan toplam 401 bireyin demografik özellikleri, Tablo 1’de sunulmaktadır. Katılımcıların %55,1’i erkek, %44,9’u kadındır. Bu durum, örneklemin cinsiyet bakımından dengeli bir dağılıma sahip olduğunu göstermektedir. Yaş grupları incelendiğinde; en yüksek katılımın 25–29 yaş aralığında (%24,2) olduğu, bunu 18–24 yaş (%19,7) ve 30–34 yaş (%17,5) aralıklarının takip ettiği görülmektedir. Örneklem içerisinde 35–39 yaş (%12,0), 50 yaş ve üzeri (%11,5), 40–44 yaş (%10,2) ve 45–49 yaş (%5,0) grupları da yer almaktadır. Bu dağılım, araştırmanın özellikle genç ve orta yaş bireyleri kapsadığını ortaya koymaktadır.

Çalışma durumu açısından değerlendirildiğinde; katılımcıların %57,4’ü çalışan, %22,9’u öğrenci, %8,5’i emekli, %7,5’i çalışmayan, %3,7’si ise ev hanımı konumundadır. Bu sonuç, örneklemin büyük oranda, aktif çalışan bireylerden oluştuğuna işaret etmektedir. Eğitim durumları incelendiğinde, katılımcıların %47,6’sının lisans, %17,2’sinin lise ve altı, %16’sının yüksek lisans, %15,2’sinin ön lisans ve %4’ünün doktora mezunu olduğu görülmektedir. Bu bulgu, katılımcıların genel olarak yükseköğrenim düzeyinde yoğunlaştığını göstermektedir.

Kişisel gelir nitelikleri incelendiğinde, bu kişiler; %42,6’sı geçinilebilecek kadar, %27,2’si geçinilemeyecek kadar, %21,2’si tasarruf edecek kadar, %9’u ise lüks tüketim harcamaları yapacak kadar kazandığını belirtmektedir. Bu dağılım, katılımcıların büyük bölümünün yalnızca temel geçimlerini karşılayabilecek gelir seviyesine sahip olduğunu ifade etmektedir. Aylık gelir dağılımına bakıldığında, en yüksek oranın 0–20.000 TL aralığında (%28,7) olduğu görülmektedir. Bunu 20.000–40.000 TL (%22,9), 40.000–60.000 TL (%15,0), 60.000–80.000 TL (%11,2), 80.000–100.000 TL (%10,5) ve 100.000 TL ve üzeri (%11,7) grupları izlemektedir. Bu bulgular, örnekleimde gelir düzeyi bakımından farklı grupların yer aldığını, ancak çoğunluğun düşük ve orta gelir aralıklarında yoğunlaştığını ifade etmektedir.

Tablo 1. Demografik analizler

Değişkenler		n	%
Cinsiyet	Erkek	221	55,1
	Kadın	180	44,9
Yaş Aralığı	25-29	97	24,2
	18-24	79	19,7
	30-34	70	17,5
	35-39	48	12,0
	50+	46	11,5
	40-44	41	10,2
	45-49	20	5,0
Çalışma Durumu	Çalışıyorum	230	57,4
	Öğrenci	92	22,9
	Emekli	34	8,5
	Çalışmıyorum	30	7,5
	Ev hanımı	15	3,7
Eğitim Durumu	Lisans	191	47,6
	Lise ve altı	69	17,2
	Yüksek lisans	64	16,0
	Ön lisans	61	15,2
	Doktora	16	4,0
Aylık Kişisel Gelir Niteliği	Geçinilebilecek kadar kazanıyorum.	171	42,6
	Geçinilebilecek kadar kazanmıyorum.	109	27,2
	Tasarruf edecek kadar kazanıyorum.	85	21,2
	Lüks tüketim harcamaları yapacak kadar kazanıyorum.	36	9,0
Aylık Kişisel Gelir Miktarı	0-20.000 TL	115	28,7

	20.000-40.000 TL	92	22,9
	40.000-60.000 TL	60	15,0
	100.000 TL ve üzeri	47	11,7
	60.000-80.000 TL	45	11,2
	80.000-100.000 TL	42	10,5
Örneklem (n): 401			

4.2. Tanımlayıcı İstatistikler ve Normallik İncelemesi

Araştırmada; katılımcıların ölçek maddelerine verdikleri yanıtlara ilişkin tanımlayıcı istatistikleri incelendiğinde, madde puan ortalamalarının 2,52 ile 4,99 arasında değiştiği belirlenmiştir. Standart sapma değerleri ise 0,122 ile 1,411 aralığındadır. Veri setinin normal dağılıma uygunluğunu değerlendirmek amacıyla, çarpıklık ve basıklık katsayıları incelenmiştir. Serinin çarpıklık değerleri -0,021 ile 0,451 aralığında, basıklık değerleri ise -0,754 ile 2,642 aralığında elde edilmiştir. Bu değerlerin -3 ile +3 aralığında olması, verilerin normal dağılım varsayımını karşıladığını göstermektedir (Kalaycı, 2018).

Yapılan inceleme sonucunda, elde edilen tüm değerlerin, bu aralıkta yer aldığı tespit edilmiştir. Dolayısıyla, araştırma verilerinin normal dağılıma uygunluk gösterdiği anlaşılmaktadır. Veri setinin normal dağılım varsayımını karşılaması, farklılıkların incelenmesinde parametrik testlerin (t testi ve ANOVA) kullanılmasına imkân tanımaktadır (Kalaycı, 2018).

4.3. Açıklayıcı Faktör Analizi

Açıklayıcı Faktör Analiziyle yatırımcıların davranışsal eğilimlerini ölçmeye yönelik ölçeğin geçerliliği test edilmiştir. Bu kapsamda, ölçek maddelerinin daha az sayıda boyut altında gruplaşma durumu incelenmiştir. 401 yatırımcıdan elde edilen veriler üzerinde yapılan analizler; Kaiser-Meyer-Olkin değerinin (KMO = 0,787) örneklem yeterliliğini doğruladığını ve Bartlett Küresellik Testi sonucunun ($p < 0,05$) verilerin faktör analizine uygun olduğunu göstermiştir. Elde edilen bulgular, ölçeğin yapısal geçerliliğini desteklemektedir.

Tablo 2. Davranışsal finans ölçeğinin faktör analizi

Boyutlar ve Ölçek Maddeleri		Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı	Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler	Bilişsel Yanılsamalar	Toplam Açıklanan Varyans (%)
Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı	S21	0,758			17,64
	S15	0,697			
	S22	0,687			
	S8	0,616			
	S13	0,604			
	S10	0,601			
	S20	0,574			
Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler	S5		0,648		14,35
	S24		0,631		
	S16		0,615		
Bilişsel Yanılsamalar	S9			0,701	9,77
	S1			0,699	
	S3			0,658	
	S2			0,585	
	S7			0,525	
Extraction Method: Principal Component Analysis.					
Rotation Method: Quartimax with Kaiser Normalization.					
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy: 0,787					
Bartlett's Test of Sphericity; Approx. Chi-Square: 1429,131 df: 190; Sig. 0,000					

Davranışsal Finans Ölçeği, yapılan faktör analizinde, orijinal yapısına uygun olarak üç boyutlu bir yapı sergilemiş ve bu sonuçlar Tablo 2’de gösterilmiştir. Yük değeri 0,50’nin altında kalan on (10) madde (S4, S6, S11, S12, S14, S17, S18, S19, S23, S25), analizden çıkarılmış ve kalan on beş (15) maddeyle işlem yapılmıştır.

Faktörler içerisinde en yüksek açıklama gücü, %17,64’le “Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı” boyutuna aittir. Bunu %14,35’le “Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler” ve %9,77’le “Bilişsel Yanılsamalar” boyutu izlemektedir. Üç

boyutun faktör yükleri genellikle 0,525'in üzerinde bulunmuştur. Modelin toplam varyans açıklama oranı %41,76 olarak hesaplanmıştır.

4.4. Güvenilirlik Analizi

Araştırmada kullanılan ölçeğin ve alt boyutlarının güvenilirliğini değerlendirmek amacıyla, Cronbach'ın Alpha katsayısı hesaplanmıştır (Tablo 3).

Tablo 3. Güvenilirlik analizi

Ölçek ve Boyutları	İfade Sayısı	Cronbach Alfa
Davranışsal Finans Ölçeği	15	0,613
• Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı	7	0,643
• Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler	3	0,517
• Bilişsel Yanılsamalar	5	0,583

Tablo 3'te yer alan Cronbach'ın Alfa katsayı değerleri incelendiğinde, Davranışsal Finans Ölçeği için alfa değerinin 0,613 olduğu görülmektedir. Alt boyutlara ilişkin Cronbach Alfa katsayılarının ise Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı boyutunda 0,643, Bilişsel Yanılsamalar boyutunda 0,583 olarak hesaplanmıştır. Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler boyutunda ise bu değerin 0,517 olduğu belirlenmiştir.

Ölçeğe ilişkin Cronbach'ın Alfa katsayıları ise 0,517 ile 0,643 arasında değişmektedir. Araştırmanın niteliğine ve ölçeğin kullanım amacına göre; Cronbach Alfa katsayısına ilişkin kabul edilebilir eşik değerleri farklılık gösterebilmektedir (Taber, 2018). Bu doğrultuda, çalışmada kullanılan ölçek ve alt boyutlarına ait iç tutarlılık düzeylerinin, özellikle sosyal bilimlerdeki araştırmalarda kabul edilebilir düzeyde olduğu değerlendirilmiştir.

4.5. Demografik Değişkenlere Göre Farklılık Analizi

Bu bölümde, demografik değişkenlere göre farklılık analizleri yapılmıştır. T-testi, iki grup arasındaki ortalama farklarını incelerken, ANOVA ikiden fazla grup arasındaki farklılıkları ortaya koymaktadır. Analizlerde, gruplar arasındaki farklılıkların tesadüfi olup olmadığı ya da bağımsız değişkenlerin etkisinden kaynaklanıp kaynaklanmadığı test edilmiştir. Araştırma hipotezlerine ilişkin farklılık analizi test sonuçları, Tablo 4'te yer almaktadır.

Tablo 4. Farklılık analizlerine ilişkin test sonuçları

Grup Değişkenleri		p	Hipotezler	Sonuç
Cinsiyet	Davranışsal Finans Eğilimi	0,003	H1	Desteklendi
	• Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı	0,452	H1a	Reddedildi
	• Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler	0,214	H1b	Reddedildi
	• Bilişsel Yanılsamalar	0,000	H1c	Desteklendi
Yaş	Davranışsal Finans Eğilimi	0,068	H2	Reddedildi
	• Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı	0,009	H2a	Desteklendi
	• Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler	0,464	H2b	Reddedildi
	• Bilişsel Yanılsamalar	0,733	H2c	Reddedildi
Çalışma Durumu	Davranışsal Finans Eğilimi	0,000	H3	Desteklendi
	• Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı	0,218	H3a	Reddedildi
	• Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler	0,012	H3b	Desteklendi
	• Bilişsel Yanılsamalar	0,000	H3c	Desteklendi
Eğitim Durumu	Davranışsal Finans Eğilimi	0,011	H4	Desteklendi
	• Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı	0,000	H4a	Desteklendi
	• Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler	0,709	H4b	Reddedildi
	• Bilişsel Yanılsamalar	0,659	H4c	Reddedildi
Aylık Kişisel Gelir Niteliği	Davranışsal Finans Eğilimi	0,000	H5	Desteklendi
	• Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı	0,023	H5a	Desteklendi
	• Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler	0,693	H5b	Reddedildi
	• Bilişsel Yanılsamalar	0,000	H5c	Desteklendi
Aylık Kişisel Gelir Miktarı	Davranışsal Finans Eğilimi	0,000	H6	Desteklendi
	• Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı	0,000	H6a	Desteklendi
	• Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler	0,276	H6b	Reddedildi
	• Bilişsel Yanılsamalar	0,001	H6c	Desteklendi

Cinsiyet değişkeni, Davranışsal Finans Ölçeği toplam puanlarında anlamlı farklılık göstermiş ($p<0,05$) ve bu durum H1 hipotezini desteklemiştir. Alt boyutlarda yalnızca bilişsel yanılsamalar anlamlı bulunmuş ($p<0,05$) ve H1c kabul edilmiştir. Öte yandan, dışsal faktörler ve sürü davranışı ($p>0,05$) ile demografik ve sosyoekonomik özellikler ($p>0,05$) açısından, anlamlı bir farklılık tespit edilmemiştir.

Yaş değişkenine göre, toplam ölçek puanlarında anlamlı bir fark gözlenmemiştir ($p>0,05$). Ancak dışsal faktörler ve sürü davranışında anlamlı farklılık saptanmış ($p<0,05$) ve H2a desteklenmiştir. Diğer boyutlarda, anlamlı bir farklılık gözlenmemiştir ($p>0,05$).

Çalışma durumu değişkenine göre, toplam puanlarda, anlamlı farklılıklar ortaya çıkmıştır ($F=7,573$; $p<0,05$). Alt boyutlarda demografik ve sosyoekonomik özellikler ($F=3,244$; $p<0,05$) ve bilişsel yanılsamalarda ($F=6,133$; $p<0,05$) anlamlılık bulunurken, dışsal faktörler ve sürü davranışı açısından anlamlı fark saptanmamıştır ($p>0,05$). Buna göre H3 hipotezi kısmen kabul edilmiştir.

Eğitim durumu değişkeninde, toplam puanlarda anlamlı farklılıklar bulunmuştur ($F=3,303$; $p<0,05$). Alt boyutlardan dışsal faktörler ve sürü davranışında anlamlı farklılıklar gözlenmiştir ($F=10,514$; $p<0,05$). Demografik ve sosyoekonomik özellikler ($p>0,05$) ile bilişsel yanılsamalarda ($p>0,05$) anlamlı bir farklılık tespit edilmemiştir. Bu nedenle H4 kısmen desteklenmiştir.

Aylık kişisel gelir niteliği değişkeninde, toplam puanlarda anlamlı farklılık gözlenmiştir ($F=9,451$; $p<0,05$). Dışsal faktörler ve sürü davranışı ($F=3,212$; $p<0,05$) ile bilişsel yanılsamalarda ($F=13,985$; $p<0,05$) anlamlılık bulunmuş, ancak demografik ve sosyoekonomik özellikler açısından anlamlı bir farklılık tespit edilmemiştir ($p>0,05$). Bu doğrultuda H5 kısmen desteklenmiştir.

Aylık kişisel gelir değişkeni açısından, toplam puanlarda anlamlı farklılık saptanmıştır ($F=4,754$; $p<0,05$). Alt boyutlarda dışsal faktörler ve sürü davranışı ($F=4,734$; $p<0,05$) ile bilişsel yanılsamalarda ($F=4,059$; $p<0,05$) anlamlı farklılık bulunurken, demografik ve sosyoekonomik özelliklerde anlamlı bir farklılık gözlenmemiştir ($p>0,05$). Buna göre H6 hipotezi kısmen desteklenmiştir.

Sonuç

Günümüzde bireysel yatırımcıların karar verme süreçlerinde dışsal faktörler ve sürü davranışı, bilişsel yanılsamalarla demografik ve sosyoekonomik özellikler gibi davranışsal finans eğilimleri kilit bir rol üstlenmektedir. Bu çalışmada, bireysel yatırımcıların karar alma süreçlerinde sergiledikleri davranışsal finans eğilimlerin demografik faktörlere göre anlamlı farklılık gösterip göstermediği incelenmiştir.

Araştırmanın örneklem seçiminde kolayda örnekleme yöntemi benimsenmiş; bu kapsamda İstanbul, Çanakkale ve İzmir illerinde ikamet eden 18 yaş ve üzeri 401 katılımcı araştırmaya dahil edilmiştir. Elde edilen bulgular, davranışsal finans eğilimlerinin demografik değişkenlere bağlı olarak farklılık gösterebildiğini ortaya koymuştur. Söz konusu farklılaşmanın özellikle Bilişsel Yanılsamalar ile Dışsal Faktörler ve Sürü Davranışı boyutlarında daha belirgin olduğu, Demografik ve Sosyoekonomik Özellikler boyutunda ise sınırlı düzeyde kaldığı tespit edilmiştir.

Analiz sonuçları literatürdeki çalışmalar ile benzerlik göstermektedir. Örneğin Barber & Odean (2001), erkek yatırımcıların kadınlara kıyasla daha yüksek düzeyde aşırı güven sergilediğini tespit etmiştir. Elde edilen sonuçlar bu çalışmadaki cinsiyet değişkeninin özellikle bilişsel yanılsamalar üzerinde anlamlı farklılık yaratmasıyla paralellik göstermektedir. Dohmen vd. (2011), bireylerin risk tutumlarının yaş gibi demografik özelliklere göre farklılaşabildiğini öne sürmektedir. Benzer şekilde Arslan & Boztosun (2022), Üstün & Hancıoğlu Başköy (2024) ve Muharrem (2026) bu çalışmanın araştırma bulgularını destekler nitelikte davranışsal eğilimlerin demografik özelliklere bağlı olarak farklılaşabildiği sonucuna ulaşmıştır.

Çalışmadan elde edilen bulgular uygulama açısından incelendiğinde, yatırımcılara yönelik strateji ve politika geliştirme süreçlerinde cinsiyet, yaş, çalışma durumu, eğitim durumu, gelir niteliği ve gelir miktarı gibi demografik özelliklerinin dikkate alınması gerektiği gözlenmektedir. Bu kapsamda yatırımcı profillerinin analiz edilerek demografik değişkenlere göre segmentasyon yapılmasının, finansal karar almada davranışsal eğilimlerin daha etkin bir şekilde değerlendirilmesine olanak sağlayacağı beklenmektedir.

Bu çalışmada davranışsal finans eğilimleri üç boyutlu bir çerçevede ele alınmış ve demografik değişkenler açısından değerlendirilmiştir. Araştırma kapsamının İstanbul, Çanakkale ve İzmir ile sınırlı olması çalışmanın kısıtını oluşturmaktadır. Gelecek çalışmalarda daha geniş ve farklı bölgelere yayılmış örneklemeler ile analizlerin yapılması önerilmektedir. Ayrıca, medya etkisi, sosyal ağlar ve psikolojik faktörler gibi değişkenlerin incelenmesinin, yatırımcı davranışlarının daha kapsamlı biçimde açıklanmasına katkı sağlayacağı öngörülmektedir.

Kaynakça

- Al Rahahleh, N., & Gazzaz, H. (2025). The impact of emotional and cognitive biases on the investment decisions of Saudi investors: A multigroup analysis approach. *Asian Economic and Financial Review*, 15(6), 979–995.
- Ali, H. F., Ahmad, N., & Shah, S. S. H. (2026). Psychological drivers of investment behavior: Examining overconfidence, self-attribution, and herding. *Center for Management Science Research*, 4(5), 184–198.
- Almansour, B.Y., Almansour, A.Y., Elkrghli, S., & Shojaei, S.A. (2025). The investment puzzle: unveiling behavioral finance, risk perception, and financial literacy. *Economics: Innovative & Economic Research Journal*, 13(1).
- Arslan, E., & Boztosun, D. (2022). Demografik faktörler ve davranışsal finans: Bireysel yatırımcılar üzerine bir araştırma. *Turizm Ekonomi ve İşletme Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 30-46.
- Banerjee, A.V. (1992). A simple model of herd behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 797–817.
- Barber, B.M., & Odean, T. (2000). Trading is hazardous to your wealth: The common stock investment performance of individual investors. *The Journal of Finance*, 55(2), 773–806.
- Barber, B.M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261–292.
- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 1, 1053-1128.
- Benos, A.V. (1998). Aggressiveness and survival of overconfident traders. *Journal of Financial Markets*, 1(3-4), 353-383.
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2000). Herd behavior in financial markets. *IMF Staff Papers*, 47(3), 279-310.
- Coayla, E. (2020). Risk aversion, behavioral finance and green bonds for the sustainability of environmental assets in Peru. *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 12(6), 1-10.
- Çavuş, T.D., & Baraz, E.H. (2024). Finansal risk algısının yatırımlarda davranışsal finans eğilimi üzerindeki etkisinde finansal okuryazarlığın aracı rolü. *International Journal of Management Academy*, 7(4).
- Da, Z., Engelberg, J., & Gao, P. (2011). In search of attention. *The Journal of Finance*, 66(5), 1461–1499.
- De Bondt, W.F., & Thaler, R. (1985). Does the stock market overreact? *The Journal of Finance*, 40(3), 793-805.
- Doğan, Z., & Evlimoğlu, U. (2022). Bireysel yatırımcıların yatırım kararlarında davranışsal finansın rolü: Aydın ili örneği. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 11(4), 1983-2010.
- Dhandapani, D. B., & Kathiravan, C. (2026). The impact of behavioural determinants on investment decisions with evidence from meta analysis and meta structural equation modelling. *Discover Sustainability*, 7(572).
- Dohmen, T., Falk, A., Huffman, D., Sunde, U., Schupp, J., & Wagner, G. G. (2011). Individual risk attitudes: Measurement, determinants, and behavioral consequences. *Journal of the European Economic Association*, 9(3), 522-550.
- Fama, E.F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Finet, A., Kristoforidis, K., & Laznicka, J. (2025). Investor emotions and cognitive biases in a bearish market simulation: A qualitative study. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(9), 493.
- Fischhoff, B. (2003). Hindsight≠ foresight: the effect of outcome knowledge on judgment under uncertainty. *BMJ Quality & Safety*, 12(4), 304-311.
- Geetha, V. (2026). Behavioural finance and investment decisions among young investors. *Scriptora International Journal of Research and Innovation (SIJRI)*, 98-104.
- Goetzmann, W.N., & Kumar, A. (2008). Equity portfolio diversification. *Review of Finance*, 12(3), 433-463.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1984). Choices, values, and frames. *American Psychologist*, 39(4), 341–350.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.
- Kalaycı, Ş. (Ed.). (2018). *SPSS uygulamalı çok değişkenli istatistik teknikleri (9. bs.)*. Asil Yayın Dağıtım.
- Kavlıkoğlu, A., & Ulusoy, T. (2025). Davranışsal finans bağlamında bireylerin finansal kararları üzerine bir inceleme. *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 14(5), 2752-2775.
- Koilyenda, N. F., & Mbogela, C. S. (2026). The influence of behavioural finance biases on individual investment decisions: Evidence from the Dar es Salaam stock exchange, *Tanzania. Science Mundi*, 6(1), 96-107.

- Laarits, T., & Wurgler, J. (2025). The research behavior of individual investors. *National Bureau of Economic Research*.
- Lakonishok, J., Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1992). The impact of institutional trading on stock prices. *Journal of Financial Economics*, 32(1), 23-43.
- Lonkani, R., Changchit, C., Cutshall, R., Treerotchananon, A., & Prasertsoontorn, T. (2025). The effect of investors' emotional and depressive states on perceived returns and risk. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 32(3), 134-146.
- Markowitz, H. (1952). Modern portfolio theory. *Journal of Finance*, 7(11), 77-91.
- Medetoğlu, B., & Saldanlı, A. (2022). Bireylerin yatırım kararlarında maruz kaldığı anomali ve hevristikler üzerine ampirik bir çalışma. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, 9(1), 53-74.
- Miller, M.H. (1999). The history of finance. *Journal of Portfolio Management*, 25(4), 95.
- Muharrem, Ş. (2026). Yatırımcı davranışlarının demografik özellikler bakımından değerlendirilmesi. *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 24(1), 463-486.
- Odean, T. (1998). Are investors reluctant to realize their losses? *The Journal of Finance*, 53(5), 1775-1798.
- Oflaz, Y., Erkuş, A., & Kangal, E. (2025). Investigating the effect of behavioural finance on retail investors' stock performance in Borsa Istanbul and moderator role of psychological capital in this effect. *Turkish Research Journal of Academic Social Science*, 8(1), 7-20.
- Ricciardi, V., & Simon, H.K. (2000). What is behavioral finance? *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1-9.
- Rosdiana, R., Hariani, S., Pramudena, S. M., Bakti, I. G. M. Y., Syahlani, N., Utomo, A. W., ... & Shiratina, A. (2026). Understanding the future of investment: an analysis of millennials and generation Z. *Future Business Journal*, 12(1), 16.
- Ross, S.A. (1976). The arbitrage theory of capital asset pricing. *Journal of Economic Theory*, 13(3), 341-360.
- Scharfstein, D.S., & Stein, J.C. (1990). Herd behavior and investment. *The American Economic Review*, 465-479.
- Sharpe, W.F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442.
- Shefrin, H. (2002). *Beyond greed and fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. Oxford University Press.
- Shefrin, H., & Statman, M. (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. *The Journal of Finance*, 40(3), 777-790.
- Shiller, R.J. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 83-104.
- Soydaş, Ş.S. (2023). Finansal bilgi düzeyinin finansal yönetim davranışı ve yatırım davranışına etkisi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 15(4), 2816-2822.
- Statman, M. (1999). Behavioral finance: Past battles and future engagements. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 18-27.
- Staw, B.M. (1976). Knee-deep in the big muddy: A study of escalating commitment to a chosen course of action. *Organizational Behavior and Human Performance*, 16(1), 27-44.
- Taber, K. S. (2018). The use of Cronbach's alpha when developing and reporting research instruments in science education. *Research in Science Education*, 48(6), 1273-1296.
- Tetlock, P.C. (2007). Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. *The Journal of Finance*, 62(3), 1139-1168.
- Thaler, R.H. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing Science*, 4(3), 199-214.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: heuristics and biases: biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. *Science*, 185(4157), 1124-1131.
- Üstün, G., & Hancıoğlu Başköy, Y. (2024). Davranışsal finans bağlamında yatırımcı kararlarının demografik faktörlere göre incelenmesi. *Ünye İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(2), 114-136.