

Davranışsal Finans Yaklaşımı Çerçevesinden Bireysel Emeklilik Sistemine Yönelik Tutum ve Davranışlar^{1 2}

Fatma AKGÜL³ - Şule Yüksel YİĞİTER⁴

Başvuru Tarihi: 03.04.2021

Kabul Tarihi: 08.10.2021

Makale Türü: Araştırma Makalesi

Öz

Bireyler, aktif olarak çalışılan dönemdeki hayat standardını emeklilik döneminde de devam ettirmek amacıyla, kazanımlarının bir kısmını yatırıma dönüştürmek istemektedirler. Bu istek doğrultusunda bireysel emeklilik sistemlerine katılarak emeklilik gelirine ek olacak ikinci bir kazanç elde etmeye yönelmektedirler. Bireyler, bireysel emeklilik sistemi içerisinde yatırım kararı verirken çevresel ya da psikolojik etkiler sunucunda rasyonel olmayan kararlar alabilmektedir. Bu çalışmanın amacı bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının, bireysel emeklilik sistemine yönelik finansal davranışlarını incelemektir. Bu doğrultuda, Erzurum ilinde yaşayan ve bireysel emeklilik sistemine katılmış olan 464 kişi üzerinde anket uygulaması yapılmıştır. SPSS ve AMOS programları ile anket sonuçları analiz edilmiştir. Çalışmada kullanılan Birikim ve BES Ölçeği üç boyuttan (birikim yapma amacı, BES temel bilgi düzeyi, BES'e yaklaşım) oluşmaktadır. Davranışsal finans eğilimleri ise beş boyutu (aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma, temsil etme eğilimi) ile ele alınmıştır. Birikim ve BES ölçeğinin boyutları ile davranışsal finans eğilimleri arasında ağırlıklı olarak pozitif yönlü anlamlı ilişkiler tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Bireysel Emeklilik Sistemi, Davranışsal Finans, Bireysel Yatırımcılar

Atıf: Akgül, F. ve Yiğiter, Ş. Y. (2021). Davranışsal finans yaklaşımı çerçevesinden bireysel emeklilik sistemine yönelik tutum ve davranışlar. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 21(4), 913-930.

¹ Bu çalışma Erzurum Binali Yıldırım Üniversitesi Rektörlüğü İnsan Araştırmaları Etik Kurul Başkanlığının 30/10/2020 tarih ve 09 sayılı oturumunda 09-28 sayılı kararı ile etik açıdan uygun bulunmuştur.

² Bu makale Doç. Dr. Şule Yüksel Yiğiter'in danışmanlığında Fatma Akgül'ün Erzurum Binali Yıldırım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde tamamlanan "Davranışsal Finans Yaklaşımı Çerçevesinden Bireysel Emeklilik Sistemine Yönelik Tutum ve Davranışlar: Erzurum İli Örneği" adlı yüksek lisans tezinden üretilmiştir.

³ Erzurum Binali Yıldırım Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü Yüksek Lisans Öğrencisi, fkgul2000@gmail.com, ORCID: 0000-0002-2347-5151

⁴ Erzurum Binali Yıldırım Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü, syigiter@erzurum.edu.tr, ORCID: 0000-0003-3230-5784

Attitudes and Behaviors Towards the Individual Retirement System from the Framework of Behavioral Finance Approach

Fatma AKGÜL⁵ - Şule Yüksel YİĞİTER⁶

Submitted by: 03.04.2021

Accepted by: 08.10.2021

Article Type: Research Article

Abstract

Individuals want to turn some of their earnings into investments in order to maintain the living standard they had during their active work, also during retirement. In line with this request, they participate in individual retirement systems and aim to earn a second income that will be in addition to their retirement income. While making investment decisions within the individual retirement system, individuals may take irrational decisions depending on environmental or psychological effects. The aim of this study is to examine the financial behavior of the participants towards the individual retirement system. Accordingly, a survey has been conducted on 464 people who live in Erzincan province and participate in the individual retirement system (IRS). Survey results have been analyzed with SPSS and AMOS programs. The Accumulation and IRS Scale used in the study consists of three dimensions (purpose of accumulation, basic knowledge of IRS, approach to IRS). Behavioral finance trends have been analyzed with five dimensions (overconfidence, over-optimism, avoidance of regret, loss avoidance, representation tendency). Predominantly positive and significant relationships were found between the dimensions of the Accumulation and BES scale and behavioral finance trends.

Keywords: Individual Retirement System, Behavioral Finance, Individual Investors

⁵ Erzincan Binali Yıldırım University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Master's Student of Business Administration, fkgul2000@gmail.com, ORCID: 0000-0002-2347-5151

⁶ Erzincan Binali Yıldırım University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Department of Business Administration, syigiter@erzincan.edu.tr, ORCID: 0000-0003-3230-5784

Giriş

Bireysel emeklilik Sistemi, insanların aktif çalıştıkları dönemde belli miktardaki kazançlarını bireysel emeklilik sistemi fonlarına aktararak, emekli oldukları zaman düşecek olan gelirlerini ek bir gelir sağlayarak artırmayı ve böylece refah seviyelerini korumayı planladıkları bir sistemdir.

Türkiye’de sosyal güvenlik sistemini tamamlamak üzere ortaya çıkan, katılımın gönüllülük esasına dayandığı, katkı payı toplanması ve emeklilik ürünlerinin satışından oluşan, emeklilik branşında faaliyet gösterme ruhsatı bulunan emeklilik şirketlerine yetki verildiği bir sistemdir. Söz konusu sistem içerisinde, bireysel emeklilik katılımcılarının yatırdığı katkı payları, emeklilik yatırım fonları vasıtasıyla yatırıma kanalize edilerek sistem katılımcısına emekli olduğunda yeterli olacak düzeyde emeklilik geliri sağlanması amaçlanmaktadır (Apak ve Taşçıyan, 2010, s. 121).

Günümüzdeki ekonomik koşullar sadece emeklilik maaşı ile rahat bir yaşam standardı oluşturmaya olanaklı değildir. Dünyada da en önemli sorunlardan biri, yaşlı ve bakıma muhtaç nüfusun giderek artması olarak görülmektedir. Bu durum bütün ülkelerde bir sosyal güvenlik krizi yaşanmasına neden olmaktadır. Doğumların azalması, sağlık koşullarının iyileşmesine bağlı olarak insan ömrünün uzaması sonucunda nüfus yaşlanmakta, çalışma hayatında aktif pasif dengesi bozulmakta ve ülkeler bir sosyal güvenlik krizi ile karşı karşıya kalmaktadır (Uyar, 2012, s. 31-32). Yaşanan krizi çözmeye yönelik olarak emeklilik yaşının yükseltilmesi, emeklilik ödemeleri ile sosyal güvenlik yardımlarının azaltılması, devletin sübvansiyon yapması gibi adımlar atılmışsa da yeterli gelmediği görülmüştür. Bu olumsuzlukların yaşanması yalnızca devletin kurarak güvence ve denetim sağladığı, çalışanların zorunlu katılımı esasıyla işleyen emeklilik sistemlerinin yanında gönüllü katılıma dayalı olup katılımcıya ek gelir imkanı veren ikinci bir sisteme ihtiyacı ortaya çıkarmıştır. Ortaya çıkan bu yeni sistem Bireysel Emeklilik Sistemidir (Kayhan, 2007, s. 29). Bireysel emeklilik sistemleri, bireylerin refahını artırmanın yanında, ekonomiye de uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamı artırmakta ve finansal piyasaların derinleşmesini sağlayarak kalkınmayı hızlandırmaktadır (Kul, 2003, s. 36). Türkiye’de Bireysel Emeklilik ve Yatırım Sistemi kanununun 2001 yılında yürürlüğe girmesinden sonra faaliyetlerine başlayan Bireysel emeklilik sistemi, 1 Ocak 2017’den itibaren, 45 yaş altı bütün çalışanlara zorunlu katılım gönüllü cayma esası ile uygulanma dönemine başlamıştır (Gezen, 2019, s. 2).

Bir yatırım biçimi olması münasebetiyle, Bireysel emeklilik sisteminin katılımcısı olan bireyler de birer yatırımcıdır. Bireysel emekliliğin davranışsal finans kavramı ile ilişkisi de bireylerin yatırım noktasında aldığı ya da alacağı kararların her zaman rasyonel olmayacağı, insanların psikolojik önyargılarla yanlış kararlara yönelebileceği gerçeğinden yola çıkılarak ortaya konulmaktadır.

Geleneksel finans modellerine göre, insanın psikolojisi onun doğru bir yatırım yapmasını engellememektedir. Bunun nedeni insanın rasyonel olması ve gelecekle ilgili tahmin yaparken ön yargıları ile davranmayacağı kabul edilmesidir (Nofsinger, 2014, s. 2). Rasyonel yatırımcı, yatırıma yönelik karar alırken ya da önündeki yatırım seçeneklerini değerlendirirken rasyonel davranan insandır. Ancak insanın kararlarında rasyonel olmadığı gerçeği de finans tarihi kadar eskidir (Güngör ve Demirel, 2018, s. 12). 1960’ların başından bu yana, ilk olarak psikologların başlattığı daha sonra aralarına finansçı ve ekonomistlerin de katıldığı, insanların aslında rasyonel olmadığına yönelik varsayımlardan hareket eden bilim insanları, bireylerin hem para biriktirme hem de biriktirdiği parayı harcama durumunda irrasyonel davranabildiğini incelemişlerdir (Özerol, 2016, s. 7-8). Klasik teorilerin irrasyonel yatırımcı davranışlarını anlamlandırmada yetersiz kalması davranışsal finans yaklaşımını doğurmuştur (Aytekin ve Aygün, 2016, s. 143). Belsky ile Gilovich’in tanımına göre davranışsal finans, psikoloji ve finans gibi farklı iki disiplini bir araya getirerek, bireylerin para biriktirme, para harcama veya yatırım yapma durumlarında nasıl ya da niçin mantıksız karar aldıklarını açıklama çabası içinde olan ikili disiplinler birliğidir. Bu tanım insanın rasyonel olmadığını kabul etmenin yanında neden rasyonel olmadığına yönelik açıklama amacı da taşımaktadır (Özerol, 2016, s. 12).

Davranışsal finans insanların rasyonel davranmadığı düşüncesinden yola çıkarak, klasik teorilerdeki mantığa dayalı finans modellerinin açıklayamadığı piyasa anomalilerini anlamlandırmak ve yatırımcı davranışlarının nedenlerini açıklayabilmek amacıyla oluşturulan bir modeldir (Glaser vd., 2004, s. 527). Bu noktada rasyonel insan modelinin karşısına sınırlı rasyonel hatta çoğu zaman irrasyonel olabilen insan modeli konulmuştur (Tufan ve Sarıççek, 2013, s. 160). Davranışsal finansa göre insanların karar alma süreci incelendiğinde, risk-getiri ilişkisinin yanında farklı değişkenlerin de karar alma sürecine etki ettiği ve bu sürecin kusursuz olmadığı sonucu ortaya çıkmaktadır. Yatırımcı kararlarının kendisine en yüksek yararı sağlayan kararlar yerine, en iyi ihtimalle kendisini tatmin edebilen kararlar olabildiği tespit edilmektedir (Sümer ve Aybar, 2016, s. 79). Yani insanların yatırım kararları geçmişteki tecrübeleriyle, psikolojik ya da sosyal etkilerle değişebilmektedir. Yatırımcıların psikolojik durumlarına bağlı olarak algı biçimlerinin de yatırım kararlarına etki ettiği gözlemlenmektedir. Zira algılar bireylerin çevrelerinde gerçekleşen olguları kendi öznel değerlendirmelerine bağlı olarak biçimlendirmektedir (Akdemir ve Kırmızıgül, 2015, s. 223). Algı üzerine çalışan birçok uzmana göre algılarımız gerçektir çünkü insanların inançlarını, yorumlamalarını ve devamında da davranış biçimlerini aslında sahip oldukları algılar belirlemektedir (Kırmızıgül, 2020, s. 12). Yatırımcılar riski algılama şekline göre yanlış kararlar verebilmekte ve kendilerince daha az riskli gördüğü yatırıma da yönelebilmektedir (Aytekin ve Aygün, 2016, s. 154-155).

Bireysel emeklilik sistemi katılımcılarına farklı fon seçenekleri sunarak yatırımlarını istedikleri şekilde yapabileceği olanağı sunmaktadır. Her türlü yatırım kararında olduğu gibi bireysel emeklilikte de mantık dışı kararlar alınabilmektedir. Söz konusu mantık dışı kararlara sisteme giriş aşamasında, sistem içerisinde fon tercihi yaparken ve sistemden çıkma durumları da dahil bütün süreçlerde rastlanabilmektedir. Bu noktada bireysel emeklilik sisteminin davranışsal finansla ilişkisinin önemi ortaya çıkmaktadır. Bu çalışma bireysel emeklilik yatırımcılarının bireysel emekliliğe yönelik tutum ve davranışlarına yön vermesi ve bireysel emeklilik katılımcılarının mantık dışı davranışlarının belirlenmesi açısından önemlidir. Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde bireysel emekliliğe yönelik tutum ve davranışların bireysel emekliliğe dair davranışsal finans eğilimlerinin incelendiği az sayıda çalışma bulunmaktadır. Davranışsal finans yaklaşımının boyutları ile ele alındığı bir çalışma ise bulunmamaktadır. Bu çalışmada davranışsal finans yaklaşımının boyutları ile ele alınması literatüre katkı sağlamaktadır.

Literatür Taraması

Davranışsal finans kavramı ile bireysel emeklilik sisteminin birlikte ele alındığı çalışma sayısı oldukça azdır.

Erdemci (2018), “Davranışsal Finans Açısından Bireysel Emeklilik Sistemine Yönelik Tutum ve Davranışlar” isimli çalışması ile Eskişehir’de 371 öğretmen üzerinde anket çalışması uygulamıştır. Öğretmenlerin birikim yapma amacının, BES temel bilgi düzeyinin ve BES’e yaklaşımlarının bireysel emekliliğe yönelik davranışsal finans eğilimleri üzerinde pozitif yönlü etkisi olduğunu tespit etmiştir.

Uçar (2014) “Bireysel Emeklilik Fon Tercihlerinde Davranışsal Finans Eğilimleri” isimli çalışmasında bireysel emeklilik sistemi katılımcısı 214 kişi üzerinde anket çalışması uygulamıştır. Araştırma sonucunda fon türü tercihinin demografik faktörlere ve davranışsal finans eğilimlerine göre farklılık gösterdiği sonucuna ulaşmıştır.

Doğan (2016) “Davranışsal Finans Eğilimleri ile Bireysel Emeklilik Fon Tercihleri Arasındaki İlişkinin Test Edilmesi: Türkiye’deki Banka Çalışanları Üzerine Bir Uygulama” isimli çalışması ile Bursa, Mersin ve Ankara’da yaşayan 400 banka çalışanı üzerinde anket çalışması yapmıştır. Çalışma sonucunda, davranışsal finans eğilimlerinin bireysel emeklilik fon tercihlerinde etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Bunun yanında bireysel emeklilik sistemi ile davranışsal finans kavramları farklı birçok çalışmada ayrı ayrı ele alınmıştır.

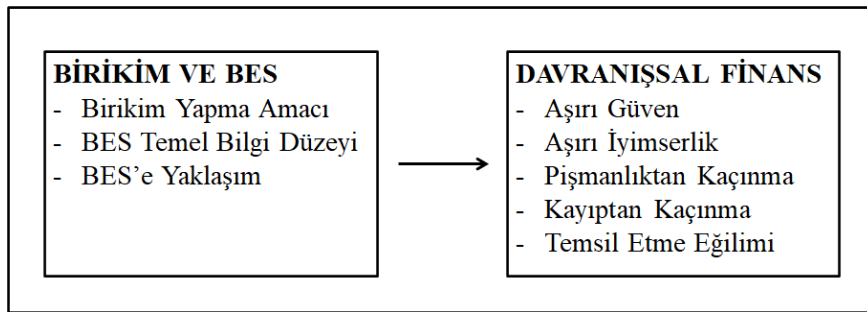
Bireysel emeklilik sisteminin uygulama, işleyiş ve gelişimi bakımından incelendiği (Erdoğan, 2019; Yalçın ve Maşrap, 2019; Esen, 2016; İnneci, 2013; İşseveroğlu ve Hatunoğlu, 2012), bireysel emeklilik sisteminin vergi uygulamaları açısından incelendiği (Aydın ve Kaplan, 2014; Erdem, 2013), bireysel emekliliğin fon performansı ya da fon tercihleri bakımından incelendiği (Aren vd., 2015; Dağlı vd., 2008; Şener ve Akın, 2010), bireysel emeklilik sistemlerinin Türkiye ve diğer ülkelerin uygulamaları bakımından incelendiği (Genç vd., 2015; Sezgin ve Yıldırım, 2015; Özel ve Yalçın, 2013; Uyar, 2012; Apak ve Taşçıyan, 2010; Can, 2010; Akgeyik, 2006), bireysel emeklilik sistemi ile bilişim teknoloji ilişkilerinin incelendiği (Bayraktutan ve Şahin, 2007) çalışmalar mevcuttur.

Davranışsal finans yaklaşımındaki finansal eğilimlerin incelendiği (Aydın ve Ağan, 2016; Sansar, 2016; Tufan ve Sarıçiçek, 2013; Ege vd., 2012; Barak, 2008; Daniel vd., 1998), etkin piyasalar hipotezi ile davranışsal finans karşılaştırmasının ve çatışmanın incelendiği (Kulalı, 2016; Sümer ve Aybar, 2016; Sharma, 2014; Doğukanlı ve Ergün, 2011; Gürünlü, 2011), davranışsal finans modellerinin incelendiği (Hong ve Stein, 1999; Barberis vd., 1998), geleneksel finans ile davranışsal finans karşılaştırmasının yapılarak davranışsal finansa geçişin incelendiği (Tekin, 2016; Statman, 1999), farklı alanlardaki yatırımcı davranışlarının davranışsal finans bakış açısıyla incelendiği (Hobıkoğlu, 2013; Bayar ve Kılıç, 2012; Kandır ve İnan, 2011; Taner ve Akkaya, 2005; Hanson ve Kysar, 1999) çalışmalar bulunmaktadır.

Yöntem

Araştırmanın amacı

Bu araştırmanın amacı, bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının bireysel emeklilik sistemine yönelik finansal davranışlarını incelemektir (Şekil 1). Bireyler, birikim ya da yatırım kararı alırken farklı durumların etkisi altında kalmaktadırlar. Bu farklı durumların etkisi çoğu zaman yatırımcının vereceği mantıklı kararı değiştirebilmektedir. Kişilerin BES'e yönelik davranışsal finans eğilimlerinin, BES'e yönelik düşüncelerine bağlı olarak değişebileceği düşüncesinden hareket edilerek bu çalışma yapılmıştır.



Şekil 1. Model ve hipotezler

İnsanlar yatırım yaparken rasyonel olmayan kararlar verebilmektedir. Bireysel emeklilik sistemi katılımcıları da birikimlerini sistem içerisinde yatırıma dönüştürürken, duygusal ya da psikolojik durumların etkisi altında kalarak rasyonel olmayan kararlar verebilmektedirler (Erdemci, 2018, s. 74). Davranışsal finans eğilimleri bireysel emeklilik yatırım fon tercihlerinde etkili olmaktadır (Doğan, 2016, s. 354). Davranışsal finans alanında yapılan çalışmalar yatırımcıların duygularının veya çevresel faktörlerin etkisinde kalarak rasyonel davranmadığını ve mantık dışı davranabildiğini gösterebilmektedir. Bireysel emeklilik fon tercihlerinde davranışsal finans bakış açısının etkisi öngörü sağlayabilmektedir (Uçar, 2014, s. 2). Bu bağlamda bireysel emeklilik ve davranışsal finans ilişkisinin önemi ortaya çıkmaktadır.

Bireysel emeklilik sistemi ile davranışsal finans arasındaki ilişkilerin incelendiği çalışmalar ve literatür taramasına göre aşağıdaki hipotezler kurulmuştur.

Hipotezler

H1: Yatırımcıların birikim yapma amacı ile a) aşırı güven, b) aşırı iyimserlik, c) pişmanlıktan kaçınma, d) kayıptan kaçınma, e) temsil etme eğilimi arasında pozitif anlamlı bir ilişki vardır.

H2: Yatırımcıların BES temel bilgi düzeyi ile a) aşırı güven, b) aşırı iyimserlik, c) pişmanlıktan kaçınma, d) kayıptan kaçınma, e) temsil etme eğilimi arasında pozitif anlamlı bir ilişki vardır.

H3: Yatırımcıların BES'e yaklaşımı ile a) aşırı güven, b) aşırı iyimserlik, c) pişmanlıktan kaçınma, d) kayıptan kaçınma, e) temsil etme eğilimi arasında pozitif anlamlı bir ilişki vardır.

Çalışma grubu

Erzincan'da yaşayıp BES'e katılımı olan kişiler araştırmanın evrenini oluşturmaktadır. Güven aralığının %95, örneklem hatasının %5 kabul edildiği şartlarda evrenin 1.000.000 ve üzerinde olması durumu için örneklem sayısı 384 kişi olarak alınır (Yazıcıoğlu ve Erdoğan, 2004, s. 50). Bu doğrultuda Erzincan ilinde yaşayan ve BES'e katılımcı olan bireylerden en az 384 kişi olacak şekilde çalışma yürütülmesi hedeflenmiştir. Bu çalışma Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Rektörlüğü İnsan Araştırmaları Etik Kurul Başkanlığının 30/10/2020 tarih ve 09 sayılı oturumunda 09-28 sayılı kararı ile etik açıdan uygun bulunmuştur.

Çalışma verilerinin elde edilmesi amacıyla nicel veri toplama aracı olan anket yöntemi kullanılmıştır. Anket internet üzerinden hazırlanıp bir anket linki oluşturulmuş ve bu link katılımcılara gönderilmiştir. Kasım 2020 – Aralık 2020 döneminde katılımcılara gönderilen anketlere 464 kişi katılmış olup, anketlerin tamamı değerlendirmeye alınmıştır. Dolayısıyla örneklem sayısı gerekli büyüklüğe ulaşmıştır.

Araştırmanın kısıtları

Bireysel emeklilik sistemine katılmış olan yatırımcıların finansal davranışlarını incelemeyi amaçlayan bu araştırmanın kısıtı, yalnızca Erzincan ilinde uygulanmış olması ve Covid-19 Pandemisi nedeniyle anketlerin yüz yüze yapılamamış olmasıdır.

Veri toplama araçları

Araştırma verilerinin oluşturulabilmesi için kullanılan anket formu üç bölüm içermektedir. Birinci bölümde demografik özellikleri belirlemeye yönelik 6 soru bulunmaktadır. İkinci bölüm bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının sisteme yönelik fikirlerini ölçen 10 sorudan oluşmaktadır. Üçüncü bölümde BES'e yönelik finansal davranışları belirlemek amacıyla 15 soruya yer verilmiştir. Ölçek soruları 5'li likert ölçeğiyle derecelendirilmiştir. Derecelendirme yapılırken; (1) Kesinlikle Katılmıyorum, (2) Katılmıyorum, (3) Fikrim Yok, (4) Katılıyorum, (5) Kesinlikle Katılıyorum şeklinde numaralandırma yapılmıştır.

Birikim ve BES ölçeği

Araştırmada kullanılan Birikim ve BES ölçeği, Erdemci (2018) tarafından yatırımcıların bireysel emeklilik sistemine yönelik fikirlerini ölçmek amacıyla geliştirilmiştir. Ölçek, 10 sorudan ve birikim yapma amacı, BES temel bilgi düzeyi, BES'e yaklaşım olmak üzere üç boyuttan oluşmaktadır.

Davranışsal finans ölçeği

Araştırmada kullanılan Davranışsal Finans ölçeği, Gül vd. (2017) tarafından yatırımcıların BES'e yönelik finansal davranışlarını ölçmek amacıyla geliştirilmiştir. Ölçek, 15 sorudan ve aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma, temsil etme eğilimi olmak üzere beş boyuttan oluşmaktadır.

Analizler ve Bulgular

Araştırma analizlerinin uygulanabilmesi için anketlere verilen cevaplar sayısal olarak kodlanıp bilgisayara kaydedilmiştir. Daha sonra SPSS 22.0 ve AMOS 24.0 programlarına aktarılmış ve gerekli analizler yapılmıştır.

Birikim ve BES ile davranışsal finans ölçeklerinin güvenilirliği ve tutarlılığını incelemek amacıyla ölçeklere güvenilirlik analizi yapılmıştır. Cronbach Alfa katsayıları; birikim ve BES ölçeğinin 0.905, davranışsal finans ölçeğinin 0.928 değerleri iki ölçeğinde oldukça güvenilir olduğunu göstermektedir.

Birikim ve BES ile davranışsal finans ölçeklerinin yapı geçerliliğini test ederek boyutlarını tespit etmek amacıyla ölçeklere açıklayıcı faktör analizi yapılmıştır.

Açıklayıcı faktör analizi sonuçları incelendiğinde, Birikim ve BES ölçeği Barlett testi önem değeri $p=0,000$ ölçekteki ifadeler arasında yüksek düzeyde ilişki olduğu, KMO=0,875 değeri faktör analizi uygunluğunun çok iyi olarak ifade edilen aralıkta olduğu görülmektedir. Yani Birikim ve BES ölçeği faktör analizi için uygun yapıdadır. Ayrıca ölçek orijinaliyle benzer şekilde üç faktör olarak tespit edilmiştir. Faktör yüklerinin kabul edilebilir değerlerde olduğu (en küçük değer 0,832, en büyük değer ise 0,902) ve kümülatif varyansı açıklama oranının %83,920 olduğu tespit edilmiştir.

Açıklayıcı faktör analizi sonuçları Davranışsal Finans ölçeği açısından incelendiğinde, Barlett testi önem değeri $p=0,000$ ölçekteki ifadeler arasındaki ilişkinin yüksek seviyede olduğunu ifade etmekte, KMO=0,923 değeri ise faktör analizi uygunluğunun mükemmel seviyede olduğunu açıklamaktadır. Yani Davranışsal Finans ölçeği faktör analizi için uygun yapıdadır. Ayrıca ölçekteki ifadelerin faktör yükleri incelendiğinde tüm ifadelerin faktör yüklerinin 0,30'un üzerinde olduğu, yalnızca soru 14'ün faktör yükünün faktör2 ve faktör5'e dağıldığı gözlemlenmiştir. Bu nedenle bu ifade ölçekten çıkarılarak bundan sonraki analizlere devam edilmiştir. Ölçek orijinali ile benzer biçimde beş faktör olarak tespit edilmiştir. Faktör yüklerinin kabul edilebilir değerlerde olduğu (en küçük değer 0,598, en büyük değer ise 0,828) ve kümülatif varyansı açıklama oranının % 76,985 olduğu tespit edilmiştir.

Açıklayıcı faktör analizi ile ölçeklerin faktör yapıları keşfedildikten sonra, AMOS programı yardımıyla faktör yapılarının doğrulanması amacıyla doğrulayıcı faktör analizi yapılmıştır (Şekil 2). Birikim ve BES ölçeğindeki BES2-BES3 ifadeleri ve Davranışsal Finans ölçeğindeki DF1-DF3 ifadeleri arasında modifikasyon ihtiyacı belirlenerek bu ifadeler arasında kovaryans oluşturulmuştur. BES ölçeğinde ifadelerin standardize edilmiş faktör yükleri (en küçük 0,82, en büyük 0,92), DF ölçeğinde ifadelerin standardize edilmiş faktör yükleri (en küçük 0,67, en büyük 0,88) olarak belirlenmiştir.

Araştırma hipotezlerinin test edilmesi amacıyla Tablo 1'de sonuçları verilen korelasyon analizi yapılarak değişkenler arasındaki ilişkiler incelenmiştir.

Araştırmadaki ilk hipotez Birikim Yapma Amacı ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkilerin incelenmesidir. Bu doğrultuda korelasyon analizi sonuçları incelendiğinde, Pearson korelasyon katsayıları (Aşırı Güven=0,551, Aşırı iyimserlik=0,486, Pişmanlıktan Kaçınma=0,518, Kayıptan Kaçınma=0,499, Temsil Etme Eğilimi=0,568) birikim yapma amacı ile davranışsal finans eğilimleri arasında genel olarak orta dereceli pozitif yönlü anlamlı ($p=0,000$) ilişki olduğunu göstermektedir. En güçlü ilişkilerin Birikim Yapma Amacı ile Aşırı Güven ve Temsil Etme Eğilimi arasında ortaya çıkması, birikim yapma amacındaki değişimin aşırı güven ve temsil etme eğilimini etkileyeceğini ortaya koymaktadır.

Araştırmadaki ikinci hipotez BES Temel Bilgi Düzeyi ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkilerin incelenmesidir. Bu doğrultuda korelasyon analizi sonuçları incelendiğinde, Pearson korelasyon katsayıları (Aşırı Güven=0,501, Aşırı iyimserlik=0,373, Pişmanlıktan Kaçınma=0,329, Kayıptan Kaçınma=0,331, Temsil Etme Eğilimi=0,390) BES Temel Bilgi Düzeyi ile davranışsal finans eğilimleri arasında genel olarak düşük dereceli pozitif yönlü anlamlı ($p=0,000$) ilişki olduğunu göstermektedir. En güçlü ilişkilerin BES Temel Bilgi

Düzeyi ile Aşırı Güven Eğilimi arasında ortaya çıkması, BES temel bilgi düzeyindeki değişimin aşırı güven eğilimini etkileyeceğini ortaya koymaktadır.

Araştırmadaki üçüncü hipotez BES'e yaklaşım ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkilerin incelenmesidir. Bu doğrultuda korelasyon analizi sonuçları incelendiğinde, Pearson korelasyon katsayıları (Aşırı Güven=0,442, Aşırı iyimserlik=0,490, Pişmanlıktan Kaçınma=0,467, Kayıptan Kaçınma=0,365, Temsil Etme Eğilimi=0,456) BES'e Yaklaşım ile davranışsal finans eğilimleri arasında genel olarak orta dereceli pozitif yönlü anlamlı (p=0,000) ilişki olduğunu göstermektedir. En güçlü ilişkilerin BES'e Yaklaşım ile Aşırı İyimserlik ve Pişmanlıktan Kaçınma Eğilimi arasında ortaya çıkması, yatırımcıların BES'e yaklaşımındaki değişiminin aşırı iyimserlik ve pişmanlıktan kaçınma eğilimini etkileyeceğini ortaya koymaktadır.

Tablo 1
Korelasyon Analizi Sonuçları

Değişkenler	Ort .	S. Sapma	BYA	BTBD	BY	AG	Aİ	PK	KK	TEE
BYA	3,86	1,178	1,000							
BTBD	3,28	1,226	,424**	1,000						
BY	3,02	1,262	,508**	,461**	1,000					
AG	3,29	,993	,551**	,501**	,442**	1,000				
Aİ	3,95	,889	,486**	,373**	,490**	,632**	1,000			
PK	3,22	,998	,518**	,329**	,467**	,559**	,640**	1,000		
KK	3,41	1,152	,499**	,331**	,365**	,473**	,523**	,576**	1,000	
TEE	3,40	1,116	,568**	,390**	,456**	,572**	,552**	,612**	,583**	1,000

** p=0,01 anlamlılık düzeyinde

Doğrulayıcı faktör ile yol analizi değerlerini içeren yapısal eşitlik modeli kullanılarak araştırma modelinin testi gerçekleştirilmiştir. Araştırmada kullanılan değişkenler arasında bulunan doğrudan ve dolaylı etkiler Amos programı kullanılarak yapısal eşitlik modeli ile incelenmiştir.

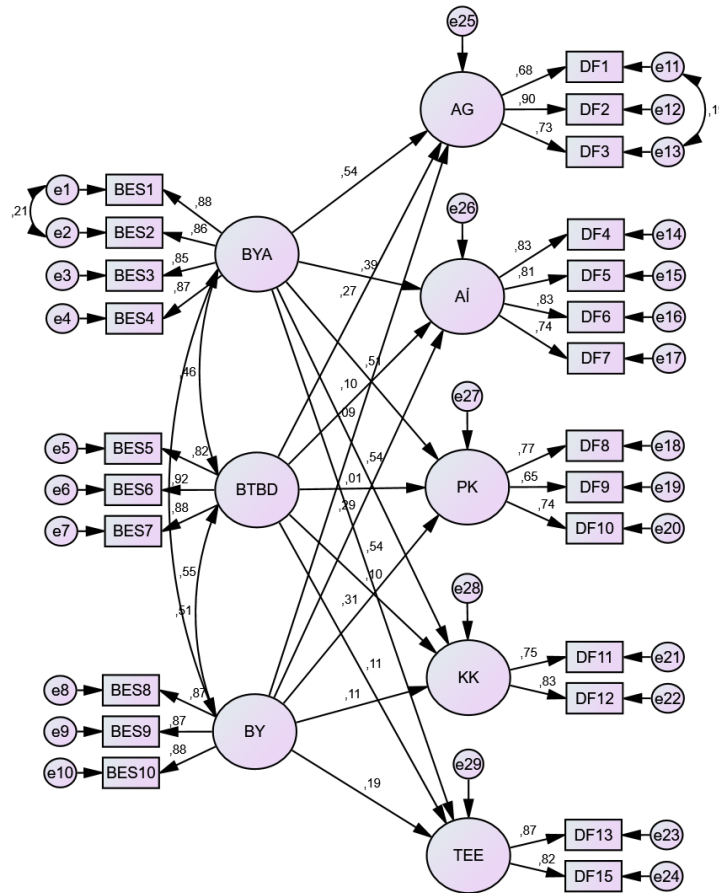
Modelde uyum iyiliği değeri incelenerek, Tablo 2'deki temel kurallar yardımıyla iyi uyum veya kabul edilebilir uyum aralığında olduğu tespit edilebilir (Schermelleh-Engel vd., 2003, s. 52).

Tablo 2

Model Değerlendirmek İçin Bazı Temel Uyum İndeksi Kural Önerileri

İyi Uyum	Kabul Edilebilir Uyum
$0 \leq \text{CMIN}(x^2) \text{ Uyum Testi} \leq 3df$	$3df < \text{CMIN}(x^2) \text{ Uyum Testi} \leq 5df$
$0,05 < p \text{ Değeri} \leq 1$	$0,01 \leq p \text{ Değeri} \leq 0,05$
$0 \leq \text{CMIN/DF}(x^2/df) \text{ Uyum Kriteri} \leq 3$	$3 < \text{CMIN/DF}(x^2/df) \text{ Uyum Kriteri} \leq 5$
$0 \leq \text{RMSEA Uyum Kriteri} \leq 0,05$	$0,05 < \text{RMSEA Uyum Kriteri} \leq 0,08$
$0,95 \leq \text{NFI Uyum Kriteri} \leq 1,00$	$0,90 \leq \text{NFI Uyum Kriteri} < 0,95$
$0,97 \leq \text{CFI Uyum Kriteri} \leq 1,00$	$0,95 \leq \text{CFI Uyum Kriteri} < 0,97$
$0,95 \leq \text{GFI Uyum Kriteri} \leq 1,00$	$0,90 \leq \text{GFI Uyum Kriteri} < 0,95$
$0,90 \leq \text{AGFI Uyum Kriteri} \leq 1,00$	$0,85 \leq \text{AGFI Uyum Kriteri} < 0,90$
$0 \leq \text{RMR Uyum Kriteri} \leq 0,05$	$0,05 < \text{RMR Uyum Kriteri} \leq 0,10$

Şekil 2 incelendiğinde yapısal eşitlik modeli maksimum olabilirlik yöntemi ile standardize edilmiş kestirim sonuçları görülmektedir. Şekil 2'deki modelin uyum iyiliği değerlerinin (CMIN/DF=3,908 ve RMSEA=0,079 değerleri ile NFI=0,927, CFI=0,953, GFI=0,918, AGFI=0,871 ve RMR=0,052) kabul edilebilir uyumda olduğu görülmektedir. Yani, ulaşılan sonuçlarla oluşturulan yapısal eşitlik modelinin uyum iyiliğinin kabul edilebilir aralıkta olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.



Şekil 2. Yapısal eşitlik modeli

Hipotezleri test etmek için değişkenler arası ilişkilerin gösterildiği yapısal eşitlik modeline ait path diyagramı Tablo 3'te verilmiştir.

Path diyagram değerleri incelendiğinde; birikim yapma amacı ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki yolların %99 önem seviyesi ile anlamlı ($p<0,01$) olduğu ortaya çıkmaktadır. BES temel bilgi düzeyi ile aşırı güven eğilimi arası yol %99 önem seviyesinde anlamlı ($p<0,01$) olarak bulunurken, aşırı iyimserlik ve temsil etme eğilimleri arası yolların %95 önem seviyesi ile anlamlı ($p<0,05$) olarak bulunmuştur. Pişmanlıktan kaçınma ve kayıptan kaçınma eğilimleri arası yollar incelendiğinde ise istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı tespit edilmektedir. BES'e yaklaşım ile aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma ve temsil etme eğilimleri arasındaki yollar incelendiğinde, %99 önem seviyesinde anlamlı ($p<0,01$) olduğu tespit edilirken, aşırı güven ve kayıptan kaçınma eğilimleri arası yollar ise istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır.

Tablo 3
Yapısal Eşitlik Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişkenler Arası Yol	Standardize Tahmin (R)	Standart Hata	Kritik Oran (t)	P
BYA → AG	0,54	0,041	9,164	***
BYA → Aİ	0,39	0,041	7,076	***
BYA → PK	0,51	0,050	8,674	***
BYA → KK	0,54	0,054	8,260	***
BYA → TEE	0,54	0,050	9,876	***
BTBD → AG	0,27	0,033	5,325	***
BTBD → Aİ	0,10	0,035	1,988	0,047**
BTBD → PK	0,01	0,041	0,260	0,795**
BTBD → KK	0,10	0,044	1,772	0,076**
BTBD → TEE	0,11	0,043	2,115	0,034**
BY → AG	0,09	0,034	1,672	0,095**
BY → Aİ	0,29	0,039	5,139	***
BY → PK	0,31	0,046	5,216	***
BY → KK	0,11	0,047	1,842	0,065**
BY → TEE	0,19	0,047	3,552	***

*** $p<0,01$ anlamlılık düzeyinde
** $p<0,05$ anlamlılık düzeyinde

Tablo 1'deki korelasyon analizi ve Tablo 3'teki yapısal eşitlik modelinin standardize edilmiş tahmin sonuçları göre;

- Birikim yapma amacı ile aşırı güven ($r=0,551$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,54$, $p<0,01$), aşırı iyimserlik ($r=0,486$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,39$, $p<0,01$), pişmanlıktan kaçınma ($r=0,518$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,51$, $p<0,01$), kayıptan kaçınma ($r=0,499$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,54$, $p<0,01$) ve temsil etme eğilimi ($r=0,568$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,54$, $p<0,01$) arasında pozitif anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu bilgiler ışığında birinci hipotezin tüm maddeleri (a, b, c, d, e) kabul edilmiştir.

- BES temel bilgi düzeyi ile aşırı güven ($r=0,501$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,27$, $p<0,01$), aşırı iyimserlik ($r=0,373$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,10$, $p=0,047<0,05$) ve temsil etme eğilimi ($r=0,390$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,11$, $p=0,034<0,01$) arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. BES temel bilgi düzeyi ile pişmanlıktan kaçınma ($r=0,329$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,01$, $p=0,795>0,05$) ve kayıptan kaçınma ($r=0,331$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,10$, $p=0,076>0,05$) arasında ilişki ise anlamlı bulunmamıştır. Bu bilgiler ışığında ikinci hipotezin a, b ve e maddeleri kabul, c ve d maddeleri reddedilmiştir.
- BES'e yaklaşım ile aşırı iyimserlik ($r=0,490$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,29$, $p<0,01$), pişmanlıktan kaçınma ($r=0,467$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,31$, $p<0,01$) ve temsil etme eğilimi ($r=0,456$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,19$, $p<0,01$) arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu görülmektedir. BES'e yaklaşım ile aşırı güven ($r=0,442$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,09$, $p=0,095>0,05$) ve kayıptan kaçınma ($r=0,365$, $p=0,000<0,01$; standardize tahmin= $0,11$, $p=0,065>0,05$) arasında ilişki ise anlamlı bulunmamıştır. Bu bilgiler ışığında üçüncü hipotezin b, c ve e maddeleri kabul, a ve d maddeleri reddedilmiştir.

Analizler ve bulgular sonucunda, birikim yapma amacının araştırmada ele alınan davranışsal finans eğilimlerinin hepsi üzerinde pozitif yönde anlamlı ilişkisinin bulunduğu tespit edilmiştir. BES temel bilgi düzeyinin aşırı güven, aşırı iyimserlik ve temsil etme eğilimi ile pozitif yönde anlamlı ilişkisi tespit edilirken, pişmanlıktan kaçınma ve kayıptan kaçınma ile istatistiksel açıdan anlamlı ilişki tespit edilememiştir. BES'e yaklaşım ile aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma ve temsil etme eğilimi arasında pozitif yönde anlamlı ilişki tespit edilirken, aşırı güven ve kayıptan kaçınma eğilimi ile istatistiksel açıdan anlamlı ilişki tespit edilememiştir.

Sonuç

Bu çalışmada bireysel yatırımcıların BES'e dair düşüncelerinin BES'e yönelik davranışsal finans eğilimleri üzerinde oluşan etkisinin incelenmesi amaçlanmıştır. Bu amaç doğrultusunda Erzincan'da yaşayan ve bireysel emeklilik sistemi katılımcısı olan kişiler üzerinde anket uygulaması yardımıyla veriler toplanıp sonuçlar analiz edilmiştir. Kasım 2020 – Aralık 2020 döneminde katılımcılara gönderilen anket linkine 464 kişi katılarak yeterli sayıda kişiye ulaşılmıştır.

Araştırmada ilk olarak birikim ve BES ölçeğinin birinci boyutu olan birikim yapma amacının davranışsal finans eğilimlerine etkisi incelenmiştir. Bunun sonucunda birikim yapma amacının aşırı güven, aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma, kayıptan kaçınma ve temsil etme eğilimleri ile pozitif yönde anlamlı ilişkisinin bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır. Daha sonra birikim ve BES ölçeğinin ikinci boyutu olan BES temel bilgi düzeyi ile davranışsal finans eğilimlerinin ilişkisi incelenmiştir. İnceleme neticesinde BES temel bilgi düzeyinin aşırı güven, aşırı iyimserlik ve temsil etme eğilimi ile pozitif yönde anlamlı ilişkisi tespit edilmiş olup, pişmanlıktan kaçınma ve kayıptan kaçınma ile istatistiksel açıdan anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Son olarak birikim ve BES ölçeğinin üçüncü boyutu olan BES'e yaklaşım ile davranışsal finans eğilimlerinin ilişkisi incelenerek, BES'e yaklaşım ile aşırı iyimserlik, pişmanlıktan kaçınma ve temsil etme eğilimi arasında pozitif yönde anlamlı ilişki bulunurken, aşırı güven ve kayıptan kaçınma eğilimi ile istatistiksel açıdan anlamlı ilişki tespit edilememiştir. Bu bulgular daha önceden yapılan çalışmalarla (Erdemci, 2018; Uçar, 2014 ve Doğan, 2016) benzerlik göstermektedir.

Genel anlamda yatırımcıların birikim yapma amacı, BES temel bilgi düzeyi ve BES'e yaklaşımının, BES'e ilişkin karar verme sürecinde sergileyeceği davranışsal finans eğilimlerine etkileri istatistiksel açıdan anlamlı bulunmuştur. Yani, bireylerin birikim yapmasını anlamlandıracak bir nedenin varlığı hem BES'e katılımlarını artıracak hem de BES'ten ayrılmamalarını sağlayacaktır. Aynı şekilde BES ile ilgili bilgi düzeyinin artırılması

ve sisteme güven oluşturularak kişilerin BES'e yaklaşımında olumlu bir düzelmeye sağlanması, katılımcıların sisteme dahil olmalarını artıracak ve sistemden ayrılmaları da önleyecektir.

Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde yatırımcıların bireysel emeklilik sistemiyle ilgili düşüncelerinin bireysel emekliliğe yönelik davranışsal finans eğilimlerine etkisini boyutsal olarak incelemiş çalışma olmaması dikkat çekmektedir. Davranışsal finans eğilimlerinin bireysel emekliliğe etkisi birkaç çalışmada tek boyut olarak ele alınmıştır. Fakat boyutsal olarak ele alındığı hiçbir çalışma olmadığından bu çalışma literatürdeki bu boşluğu doldurmaktadır. Bu çalışmada davranışsal finans eğilimleri boyutları ile incelenerek literatüre katkı sağlamakta ve araştırmanın önemi ortaya çıkmaktadır. Araştırmadaki değişkenlerin bir arada kullanılarak farklı örneklem gruplarında uygulanması sonraki çalışmalar için önerilmektedir. Ayrıca bu çalışmada BES'e yönelik tutum ve davranışların davranışsal finans eğilimlerinden beş tanesi üzerine etkisi incelenmiştir. Gelecek çalışmalarda BES'e yönelik tutum ve davranışların diğer davranışsal finans eğilimlerine etkisi incelenebilir.

Kaynakça

- Akdemir, B. ve Kırmızıgül, B. (2015). Turistlerin geldikleri ülkelere göre destinasyon algıları arasındaki farklılığı belirlemeye yönelik bir araştırma. *İnönü University International Journal of Social Sciences (INIJOSS)*, 4(2), 222-243. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/466357>
- Akgeyik, T. (2006). Sosyal güvenlikte reform eğilimleri: Geleneksel sistemlerden bireysel emeklilik programlarına dönüşüm. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 51, 47-99. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/9184>
- Apak, S. ve Taşçıyan, K. H. (2010). Türkiye'de bireysel emeklilik sisteminin gelişimi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2), 121-129. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/56661>
- Aren, S., Aydemir, S. D. ve Uçar, A. R. (2015). Bireysel emeklilik fon tercihlerini etkileyen unsurlar üzerine bir çalışma. *Maliye ve Finans Yazıları*, 1(103), 21-50. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/295303>
- Ateş, A. (2007). *Finansal yatırımların davranışsal finans açısından değerlendirilmesi üzerine bir araştırma* (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Aydın, E. ve Kaplan, E. (2014). Bireysel emeklilik sisteminin vergi uygulamaları bakımından değerlendirilmesi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 36(2), 93-114. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/3825>
- Aydın, Ü. ve Ağan, B. (2016). Rasyonel olmayan kararların finansal yatırım tercihleri üzerindeki etkisi: Davranışsal finans çerçevesinde bir uygulama. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12(2), 95-112. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/528751>
- Aytekin, Y. E. ve Aygün, M. (2016). Finansta yeni bir alan: "Davranışsal Finans". *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2, 143-156. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/421863>
- Barak, O. (2008). İMKB'de aşırı reaksiyon anomalisi ve davranışsal finans modelleri kapsamında değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(1), 207-229. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/287475>
- Barberis, N., Shleifer, A. ve Vishny, R. (2012). A model of investor sentiment. *Journal of financial economics*, 49(3), 307-343. Erişim adresi: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X98000270/pdf?md5=35894643f3e9101665ff168c6dc78163&pid=1-s2.0-S0304405X98000270-main.pdf>

- Bayar, Y. ve Kılıç, C. (2012). Küresel finansal krizin davranışsal finans perspektifinden değerlendirilmesi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 62(2), 177-195. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/8837>
- Bayraktutan, Y. ve Şahin, M. (2007). *Bireysel emeklilik sektörünün gelişimi ve bilgi-bilişim teknolojilerinin kullanımı. II(II)*, 96-109. Erişim adresi: <http://www.beykon.org/dergi/2007/Y.Bayraktutan.doc>
- Böyükaslan, A. (2012). *Bireysel yatırımcıları finansal yatırım kararına yönlendiren faktörlerin davranışsal finans açısından incelenmesi: Afyonkarahisar örneği* (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.
- Can, Y. (2010). Bireysel emekliliğin Türkiye'deki durumu ve gelişimi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2), 139-146. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/56663>
- Dağlı, H., Bank, S. ve Er, B. (2008). Türkiye'deki bireysel emeklilik yatırım fonlarının performans değerlendirmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 40, 84-95. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/426538>
- Daniel, K., Hirshleifer, D. ve Subrahmanyam, A. (1998). Investor psychology and security market under-and overreactions. *The Journal of Finance*, 53(6), 1839-1885. Erişim adresi: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdfdirect/10.1111/0022-1082.00077>
- Doğukanlı, H. ve Ergün, B. (2011). Davranışsal finans etkin piyasalara karşı: aşırı tepki hipotezinin İMKB'de araştırılması. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(1), 321-336. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/50668>
- Ede, M. (2007). *Davranışsal finans ve bireysel yatırımcı davranışları üzerine ampirik bir uygulama* (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Ege, İ., Topaloğlu, E. E. ve Coşkun, D. (2012). Davranışsal finans ve anomaliler: Ocak ayı anomalisinin İMKB'de test edilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 56, 175-190. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/428015>
- Erdem, T. (2013). Bireysel emeklilik sistemine yönelik değişikliklerin eleştirisi. *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, 104, 73-116. Erişim adresi: http://portal.ubap.org.tr/App_Themes/Dergi/2013-104-1243.pdf
- Erdemci, Ç. (2018). *Davranışsal finans açısından bireysel emeklilik sistemine yönelik tutum ve davranışlar: Eskişehir ili Milli Eğitim Bakanlığı bünyesindeki öğretmenler üzerine bir inceleme* (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kütahya.
- Erdoğan, N. (2019). *Türkiye'de bireysel emeklilik sistemi uygulanmasındaki sorunlar ve çözüm önerileri*. Proceedings of the International Congress on Business and Marketing, Maltepe University, İstanbul, 291-306. Erişim adresi: <https://openaccess.maltepe.edu.tr/xmlui/bitstream/handle/20.500.12415/4677/Niyazi%20ERDO%C4%9EAN%20ICBM%202019.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Esen, B. (2016). Kamu çalışanları için otomatik bireysel emeklilik sistemi nasıl uygulanacak?. *İKY İnsan Kaynakları Yönetimi Dergisi*, 24, 1-6. Erişim adresi: https://www.researchgate.net/profile/Bunyamin-Esen/publication/341454156_Kamu_Calisanlari_Icin_Otomatik_Bireysel_Emeklilik_Sistemi_Nasil_Uygulanacak/links/5ec26c9f92851c11a87050f0/Kamu-Calisanlari-Icin-Otomatik-Bireysel-Emeklilik-Sistemi-Nasil-Uygulanacak.pdf
- Genç, T., Kabak, M., Köse, E. ve Yılmaz, Z. (2015). Bireysel emeklilik sistemi seçimi problemine ilişkin Macbeth yaklaşımı. *Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 22, 47-65. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/411227>
- Gezen, A. (2016). *Türkiye'de bireysel emeklilik yatırım fonlarının finansal risk ve performans analizi üzerine bir uygulama* (Yayınlanmamış doktora tezi). Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çanakkale.

- Glaser, M., Nöth, M. ve Weber, M. (2004). Behavioral finance. In DJ. Koehler, ve N. Harvey (Eds.). Blackwell handbook of judgment & decision making (527-546). Oxford, UK: Blackwell. Erişim adresi: https://madoc.bib.uni-mannheim.de/2770/1/dp03_14.pdf
- Gül, M., Ekşi, İ. H. ve Sürme, M. (2017). Davranışsal finans açısından altın yatırımcılarının davranışlarının incelenmesi: Gaziantep örneği. *Maliye Finans Yazıları*, 108, 143-165. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/359691>
- Güngör, S. ve Demirel, E. (2018). *Davranışsal finasta yatırımcı önyargıları*. İstanbul: Alfa Basım Yayın.
- Gürünlü, M. (2011). Finansal piyasaların etkinliği teorisinden davranışsal finansa: Finans teorisinin evrimi. *Maliye ve Finans Yazıları*, 1(92), 31-50. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/150734>
- Hanson, J. D. ve Kysar, D. A. (1999). Taking behavioralism seriously: The problem of market manipulation. *New York University Law Review*. 74, 630-749. Erişim adresi: <https://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/nylr74&div=24&id=&page=>
- Hobıkoğlu, E. H. (2013). Davranışsal finans çerçevesinde e-atık geri dönüşüm yatırım risk algılamasında tüketici tercih ve davranış düzeyinin sosyo-ekonomik analizi: İstanbul örneği. *Journal of Financial Researches & Studies/Finansal Arastirmalar ve Calismalar Dergisi*, 4(8), 55-70. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/3959>
- Hong, H. ve Stein, J. C. (1999). A unified theory of underreaction, momentum trading, and overreaction in asset markets. *The Journal of finance*, 54(6), 2143-2184. Erişim adresi: https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/0022-1082.00184?casa_token=6JQ_rykmigsAAAAA:djsMvhYKFSC6OqFI2i8VxGoNWBHbi3LrFGqpA-IQbnzoju1G_tKloAh4X7FgQS83tfCGmTYAFHbV4gY
- İnneci, A. (2013). Bireysel emeklilik sisteminde yapılan yeni düzenlemeler ve değerlendirilmesi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(1), 105-120. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/50811>
- İşseveroğlu, G. ve Hatunoğlu, Z. (2012). Türkiye'de bireysel emeklilik sisteminin makro ekonomik dinamiklere etkisi kapsamında Swot analizi. *Journal of Accounting & Finance*, 56, 155-174. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/428014>
- Kandır, S. Y. ve İnan, H. (2011). Momentum yatırım stratejisinin karlılığının İMKB'de test edilmesi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 5(2), 51-70. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/1352333>
- Kayhan, İ. (2007). *Türk hukukunda bireysel emeklilik sistemi* (Yayınlanmamış yüksek lisans tezi). Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Kırmızıgül, B. (2020). *Post Truth çağda algı ve algı yönetimi turizm destinasyonlarında algı oluşturma*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Kul, M. (2003). *Türk Sosyal Güvenlik Sisteminin sorunları, çözüm önerileri ve bireysel emeklilik sistemi*. İstanbul: Kırıntı Yayıncılık.
- Kulalı, İ. (2016). Etkin piyasalar hipotezi ve davranışsal finans çatışması/A conflict between the efficient market hypothesis and behavioral finance. *International Journal of Finance & Banking Studies*, 5(2), 46-57. Erişim adresi: <https://www.ssbfn.net/ojs/index.php/ijfbs/article/download/355/344>
- Nofsinger, J. R. (2014). *Yatırım psikolojisi*. 5. Basım, (Çev.: S. Gazel), Adana: Nobel Ltd.Şti, Yayın No: 1033.
- Özel, Ö. ve Yalçın, C. (2013). Yurtici tasarruflar ve bireysel emeklilik sistemi: Türkiye'deki uygulamaya ilişkin bir değerlendirme. *TCMB Çalışma Tebliği*, 13(04), 1-35. Erişim adresi: <https://pdfs.semanticscholar.org/5056/701c660f61b7aded4092efc85160a9fa7f73.pdf>
- Özerol, H. (2016). *Saçmalama*. Ankara: Elma Yayınevi.
- Sancar, N. G. (2016). Değişen finansal akımlar: Rasyonalizmden davranışsal finans yaklaşımına. *İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(2), 135-150. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/264401>

- Schermelleh-Engel, K., Moosbrugger, H. ve Muller, H. (2003). Evaluating the fit of structural equation models: Tests of significance and descriptive goodness-of-fit measures. *Methods of Psychological Research Online*, 8(2), 23-74. Erişim adresi: <http://citeseerx.ist.psu.edu/messages/downloadsexceeded.html>
- Sezgin, S. ve Yıldırım, T. (2015). Türkiye’de bireysel emeklilik sisteminin etkinliği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 10(2), 123-140. Erişim adresi: https://www.researchgate.net/profile/Selami-Sezgin/publication/289506411_Turkiye%27_de_Bireysel_Emeklilik_Sisteminin_Etkinligi/links/568d691f08aead3f42ed9f49/Tuerkiye-de-Bireysel-Emeklilik-Sisteminin-Etkinligi.pdf
- Sharma, A. J. (2014). The behavioural finance: A challenge or replacement to efficient market concept. *The SIJ Transactions on Industrial, Finance & Business Management (IFBM)*, 2(6), 1-5.
- Statman, M. (1999). Behavioral finance: Past battles and future engagements. *Financial Analysts Journal*, 55(6), 18-27. Erişim adresi: https://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.2469/faj.v55.n6.2311?casa_token=nss_sV7KRGcAAAAA:PmWOV51jMpRRLUmaSz_7pjdDfa_9_Meft-ZNSixXMYx-urrrjUAKnJILz2eKae02eGITTAS278BwIU
- Sümer, E. ve Aybar, Ş. (2016). Etkin piyasalar hipotezinin, finansal piyasaları açıklamadaki yetersizliği ve davranışsal finans. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(2), 75-84. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/263259>
- Şener, O. ve Akın, F. (2010). Özel emeklilik fonları ve Türkiye’de bireylerin bireysel emeklilik sistemine giriş kararlarını etkileyen faktörlerin belirlenmesi üzerine bir araştırma. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 29(2), 291-321. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/3877>
- Taner, B. ve Akkaya, G. C. (2005). Yatırımcı psikolojisi ve davranışsal finans yaklaşımı. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 27, 47-54. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/425923>
- Tekin, B. (2016). Beklenen fayda ve beklenti teorileri bağlamında geleneksel finans-davranışsal finans ayrımı/Traditional finance-behavioral finance distinction in the context of expected utility and prospect theories. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 2(4), 75-107. Erişim adresi: <https://core.ac.uk/download/pdf/153557758.pdf>
- Tufan, C. ve Sarıççek, R. (2013). Davranışsal finans modelleri, etkin piyasa hipotezi ve anomalilerine ilişkin bir değerlendirme. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2), 159-182. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/321431>
- Uyar, H. İ. (2012). Bireysel emeklilik sistemi ile ekonomik göstergeler arasındaki ilişkinin incelenmesi. *Mali Cozum Dergisi/Financial Analysis*, 110, 71-93. Erişim adresi: <http://web.b.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=0&sid=53fefcd4-c2d0-49d9-bc78-c959ed82f1ee%40sessionmgr102>
- Uyar, H. İ. (2012). *Bireysel emeklilik sistemi*. İstanbul: Detay Yayıncılık.
- Yalçın, Ö. ve Marşap, B. (2019). Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi: Modelleme ile gelişiminin değerlendirilmesi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11(2), 864-875. Erişim adresi: https://www.researchgate.net/profile/Beyhan-Marsap/publication/334125712_Turkiye_de_Bireysel_Emeklilik_Sistemi_Modelleme_ile_Gelisiminin_Degerlendirilmesi_Individual_Pension_System_in_Turkey_Modeling_and_Evaluation_of_Development/links/5e4e771f458515072dabc495/Tuerkiye-de-Bireysel-Emeklilik-Sistemi-Modelleme-ile-Gelisiminin-Degerlendirilmesi-Individual-Pension-System-in-Turkey-Modeling-and-Evaluation-of-Development.pdf

Extended Abstract

Purpose

The purpose of this study is to examine the financial behavior of individual retirement system participants towards the individual retirement system. Individuals are under the influence of different situations while making an accumulation or investment decision. The effects of these different situations can often change the logical decision of the investor. This study has been carried out based on the idea that the behavioral finance tendencies of people towards individual retirement system may change depending on their thoughts about individual pension system.

Design and Methodology

People who live in Erzincan and participate in IPS constitute the universe of this research. The questionnaire method, which is a quantitative data collection tool, was used to obtain study data. The survey was prepared on the internet and a survey link was created. Then this link was sent to the participants. In the period of November 2020 – December 2020, 464 people participated in the surveys and all of the surveys were evaluated. Therefore, the sample size has reached the required size.

The questionnaire form which is used to create research data for this study includes three parts. In the first part, there are 6 questions to determine demographic characteristics of participants. The second part consists of 10 questions that measure the opinions of individual retirement system participants about the system. In the third part, 15 questions are included in order to determine the financial behaviors towards individual retirement system. Scale questions were graded with a 5-point Likert scale. In order to evaluate the answers, a rating was made as (1) Strongly Disagree, (2) Disagree, (3) No Idea, (4) Agree, (5) Strongly Agree.

Accumulation and individual pension system scale: The accumulation and individual retirement system scale used in this research was developed by Erdemci (2018) to measure the opinions of investors about the individual pension system. The scale consists of 10 questions and three dimensions: the purpose of accumulation, the basic knowledge of individual retirement system, and the approach to individual retirement system.

Behavioral Finance Scale: Behavioral Finance Scale used in the research has been developed by Gül et al. (2017) to measure the financial behavior of investors towards individual retirement system. The scale consists of 15 questions and five dimensions: overconfidence, over-optimism, avoiding regret, avoiding loss, and representation tendency.

SPSS 22.0 and Amos 24.0 statistical programs were used to evaluate and analyze the data used in the study. With the help of these statistical programs, reliability and validity analysis, explanatory factor analysis, structural equation model and confirmatory factor analysis and correlation analysis were performed. The significance level of “p” has been taken as 5% in these analyzes.

Findings

As a result of the analysis of the data obtained from the surveys, it has been determined that the reliability and consistency of the accumulation and individual retirement system scale and the behavioral finance scale were at acceptable levels. When the averages of the answers given by the investors who participated in the survey are analyzed, it is determined that the purpose of accumulation (Avg = 3.82), the basic knowledge of individual retirement system (Average = 3.28), the approach to individual retirement system (Average = 3.02), the tendency of overconfidence (Average = 3,29), tendency to be overly optimistic (Avg = 3.95), tendency to avoid

regret (Avg = 3.22), tendency to avoid loss (Avg = 3.41) and tendency to represent (Avg = 3.40). These values show that investors' participation in these concepts has been at a high level. Investors' tendencies of over-optimism remained at the highest level, and their approach to individual retirement system remained at the lowest level.

In this study, behavioral finance trends (overconfidence, over-optimism, avoidance of regret, avoidance of loss, tendency to represent) and accumulation and individual retirement system factors affecting these trends (purpose of accumulation, basic knowledge of individual retirement system, approach to individual retirement system) have been examined. It has been seen that the structural equation model established in line with this examination was unacceptable harmony and most of the hypotheses put forward with this research were confirmed.

As a result of the examination of the effect of the purpose of accumulation on behavioral finance tendencies, positive significant relationships were found between the tendencies of overconfidence, over-optimism, avoidance of regret, avoidance of loss and representation with the aim of accumulation. As the investors' purpose of accumulation increases; It has been determined that overconfidence, over-optimism, avoidance of regret, loss avoidance and representation tendencies also increased.

As a result of examining the effect of individual retirement system basic knowledge level on behavioral finance tendencies, positive significant relationships have been determined between individual retirement system basic knowledge level and overconfidence, over-optimism, and representation tendencies, while the relationships between individual retirement system basic knowledge level and tendencies to avoid regret and loss haven't been found to be statistically significant. It has been determined that as investors' basic knowledge of individual retirement system increased; overconfidence, over-optimism and representation tendency increased too.

As a result of the examination of the effect of the approach to individual retirement system on behavioral finance tendencies, positive significant relationships have been found between the approach to individual retirement system and over-optimism, regret-avoidance, and representation tendencies, while the relationships between the approach to individual retirement system and over-trust and loss-avoidance tendencies haven't been found to be statistically significant. It has been determined that the positive increase in investors' approach to individual retirement system, increases their tendency to be overly optimistic, to avoid regret and to represent.

The effects of investors' accumulation goals, basic knowledge of the individual retirement system and their approach to the individual retirement system on their behavioral finance tendencies when making decisions regarding private pension were found to be statistically significant.

Research Limitations

The research was applied to investors participating in the individual retirement system in Erzincan province. The limitation of this study, which aims to examine the financial behavior of investors participating in the individual retirement system, is that it was conducted only in Erzincan and the surveys could not be conducted face-to-face due to the Covid-19 Pandemic.

Implications (Theoretical, Practical and Social)

In line with these evaluations, the following recommendations have been developed for individual retirement companies:

By increasing the basic level of knowledge of the investors about the system at the time of entering the individual retirement system, imbalances that may occur in their financial decisions in the following periods can be prevented. It is seen that people's lack of sufficient information about individual retirement system,

prevents their participation in the system. It is observed that the participants, who are included in the system with mandatory participation, leave the system due to insufficient knowledge of the system. It has been concluded that these two situations can be eliminated by increasing the basic knowledge of individual retirement system.

Investors can be prevented from leaving the system by explaining the gains of the purpose of accumulation more effectively and by building trust in the individual retirement system. The existence of the purpose of individuals at the point of saving (increasing the welfare level in retirement, accumulating for the future of children, collecting money to meet any needs, etc.) increases participation in the system and prevents them from leaving the system. Similarly, due to the positive increase in the approach to individual retirement system, logical errors in their behavior towards individual retirement system are decreasing.

Originality/Value

When the studies in the literature are examined, it is noteworthy that there are no studies that examine the effects of investors' opinions about the individual retirement system on behavioral finance tendencies towards individual retirement. This study contributes to the literature by examining behavioral finance trends with its dimensions and it gains importance due to this contribution. Using the variables in the study together and applying them in different sample groups is recommended for future studies.

Araştırmacı Katkısı: Fatma AKGÜL (%60), şule Yüksel YİĞİTER (%40).