

**BİREYSEL YATIRIMCILARIN RİSKE BAKIŞINI ETKİLEYEN
FAKTÖRLER: MERSİN ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

AHMET GÜNER

**MERSİN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İŞLETME
ANABİLİM DALI**

**MERSİN
NİSAN - 2022**

**BİREYSEL YATIRIMCILARIN RİSKE BAKIŞINI ETKİLEYEN
FAKTÖRLER: MERSİN ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

AHMET GÜNER

**MERSİN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İŞLETME
ANABİLİM DALI**

**Danışman
Doç. Dr. Tuncay Turan TURABOĞLU**

**MERSİN
NİSAN - 2022**

ÖZET

Finans, yatırımcı olan veya olmayan herkes için oldukça önemli bir disiplindir. Hem ihtiyaç duyulan kaynakların nereden, nasıl, ne zaman sağlanacağı ve hem de nerede, nasıl ve ne zaman kullanılacağı, oldukça uzun bir süreden bu yana insanlığın optimal çözüm bulma arayışında olduğu bir konudur. Ancak bu çözüm arayışında dikkate alınması gereken en önemli unsurlardan birisi de risktir. Bu nedenle, Kamu ve özel sektörçe, kaynak ihtiyacını karşılamak için ihraç edilen finansal araçları satın alan bireysel yatırımcılar, elde etmeyi umdukları getirinin yanı sıra finansal riskin de varlığının bilincinde hareket etmelidirler. Bireylerin finansal riske bakışları birbirinden farklı olup buna yol açan nedenler de geniş bir yelpazeye yayılmaktadır. Bu çalışmada, Mersin'in merkez ilçeleri olan Yenişehir, Mezitli, Toroslar ve Akdeniz'de yaşayan 18 yaş üstü toplam 463 katılımcıya, Grable (1999) tarafından geliştirilen finansal riske bakış anketi uygulanmıştır. Anket sorularına verilen cevapların analizi ile elde edilen sonuçlar; yaş, cinsiyet, medeni durum, aylık gelir, eğitim düzeyi, meslek, mesken türü, hane içindeki ek gelir ve hane içinde kendisine bağımlı olarak yaşayan kişi sayısı faktörlerinin, finansal risk alma eğilimini önemli ölçüde etkilediğini göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal yatırım, Finansal risk, Lojistik regresyon analizi.

Danışman: Doç. Dr. Tuncay Turan TURABOĞLU, Mersin Üniversitesi, İşletme Anabilim Dalı, Mersin.

ABSTRACT

Finance is a very important discipline for anyone, investor or not. Both where, how and when the needed resources will be provided and where, how and when they will be used, is an issue that humanity has been searching for an optimal solution for a long time. However, one of the most important factors to be considered in the search for this solution is risk. For this reason, individual investors who purchase financial instruments issued by the public and private sectors to meet their resource needs should act with the awareness of the existence of financial risk as well as the return they hope to obtain. Individuals' perspectives on financial risk are different from each other, and the reasons leading to this spread over a wide spectrum. In this study, a financial risk perspective survey developed by Grable (1999) was applied to 463 participants over the age of 18 living in Yenişehir, Mezitli, Toroslar and the Mediterranean, which are the central districts of Mersin. The results obtained by the analysis of the answers given to the survey questions; age, gender, marital status, monthly income, education level, occupation, type of residence, additional income in the household and the number of people living independently in the household significantly affect the tendency to take financial risks.

Keywords: Financial investment, Financial risk overview, Logistic regression analysis.

Advisor: Doç. Dr. Tuncay Turan TURABOĞLU, Department of Management, University of Mersin, Mersin.

TEŞEKKÜR

Lisans ve Yüksek Lisans dönemim boyunca gelişimime katkı sağlayan bütün hocalarıma, tez çalışmam süresince yardım ve katkılarını benden esirgemeyen, bana karşı her zaman yönlendirici olan tez danışmanım sayın Doç. Dr. Tuncay Turan Turaboğlu'na ve sayın Prof. Dr. Tefvik Aytemiz'e, bugüne kadar aldığım her kararda benim yanımda olan ve benden desteklerini hiçbir zaman esirgemeyen değerli aileme, lisans günlerimizden beri birlikte yüksek lisans mezunu olma hayalimizi sürdürdüğümüz ve bu motivasyonla birbirimize her koşulda destek verdiğimiz kıymetli arkadaşım Aysu Zeka'ya, Serbest Muhasebeci Mali Müşavir Bilal Karabulut başta olmak üzere tüm iş arkadaşlarıma ve bütün dostlarıma sonsuz teşekkürlerimi iletiyorum.



İÇİNDEKİLER

	Sayfa
İÇ KAPAK	i
ONAY	ii
ETİK BEYAN	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
TEŞEKKÜR	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLOLAR DİZİNİ	x
ŞEKİLLER DİZİNİ	xi
KISALTMALAR ve SİMGELER	xii
1. GİRİŞ	1
2. FİNANSAL YATIRIM	3
2.1. Altın	3
2.1.1. Altının Tarihsel Süreci	4
2.1.1.1. Merkantilist Dönem	4
2.1.1.2. Altın Sikke Standardı Dönemi	4
2.1.1.3. Dünya Savaşları Dönemi	4
2.1.1.4. Altın Kambiyo Sistemi	5
2.1.1.5. Serbest Altın Piyasası Dönemi	5
2.2. Döviz	5
2.2.1. Döviz Kuru Sistemleri	5
2.2.1.1. Sabit Kur	5
2.2.1.2. Esnek Kur	6
2.2.2. Döviz Piyasası	6
2.3. Pay (Hisse) Senedi	6
2.3.1. Pay Senedi Türleri	6
2.3.1.1. Tedavül Açısından Pay Senetleri	6
2.3.1.2. Sahibine Tanındığı Haklar Açısından Pay Senetleri	7
2.3.1.3. Sermaye Artışı Açısından Pay Senetleri	7
2.3.1.4. İhraç Değeri Açısından Pay Senetleri	7
2.3.1.5. Yönetim Hakkı Açısından Pay Senetleri	8
2.4. Kripto Para	8
2.4.1. Bitcoin	8
2.4.2. Ripple	8
2.4.3. Ethereum	9
2.5. Tahvil	9
2.5.1. Tahvil Türleri	9
2.5.1.1. Devlet Tahvilleri	9
2.5.1.2. Özel Sektör Tahvilleri	10
2.5.1.3. Primli, İskontolu, Başa Baş Tahvil	10
2.5.1.4. İkramiyeli Tahvil	10
2.5.1.5. Nama ve Hamiline Tahvil	10
2.5.1.6. Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller	10
2.5.1.7. Sabit Faizli Tahviller ve Değişken Faizli Tahviller	10
2.5.1.8. Garantili Tahviller ve Garantisiz Tahviller	11
2.6. Bono	11
2.6.1. Bono Türleri	11
2.6.1.1. Hazine Bonosu	11
2.6.1.2. Finansman Bonosu	12

2.6.1.3. Banka Bonoları ve Banka Getirili Bonolar	12
2.6.1.4. Kıymetli Maden Bonoları	12
2.7. Gelir Ortaklığı Senedi	13
2.8. Katılma İntifa Senedi	13
2.9. Yatırım Fonları	13
2.9.1. A Tipi Yatırım Fonu	14
2.9.2. B Tipi Yatırım Fonu	14
2.9.3. Pay Senedi Fonları	14
2.9.4. Tahvil Fonları	14
2.9.5. Karma Fonlar	14
2.9.6. Altın Fonu	14
2.9.7. Açık Uçlu Yatırım Fonları	15
2.9.8. Kapalı Uçlu Yatırım Fonları	15
2.9.9. Kar Dağıtan Fonlar	15
2.9.10. Kar Dağıtılmayan Fonlar	15
2.10. Varantlar	16
2.11. Gayrimenkul Sertifikaları	16
2.12. Repo	16
2.13. Vadeli Mevduat	16
2.14. Mevduat Sertifikası	17
2.15. Depo Sertifikası	17
2.16. Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	17
2.17. Bireysel Emeklilik Sistemi	18
2.18. Yatırım Ortaklığı	19
2.18.1 Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	19
2.18.2. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı	19
2.18.3. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	19
2.19. Forex	20
3. FİNANSAL RİSK	22
3.1. Sistemik Riskler	22
3.1.1. Piyasa Riski	22
3.1.2. Faiz Oranı Riski	23
3.1.3. Satın Alma Gücü Riski	23
3.1.4. Kur Riski	24
3.1.5. Politik Risk	24
3.2. Sistemik Olmayan Riskler	25
3.2.1. İş ve Endüstri Riski	25
3.2.2. Finansal Risk	25
3.2.3. Yönetim Riski	25
3.3. Finansal Riskten Korunma Yöntemleri	26
3.3.1. İşletme İçi Riskten Korunma Yöntemleri	26
3.3.1.1. Nakit Akışlarının Ayarlanması	26
3.3.1.2. Eşleştirme	26
3.3.1.3. Döviz Sepetleri	26
3.3.1.4. Para Piyasaları	27
3.3.2. İşletme Dışı Riskten Korunma Yöntemleri	27
3.3.3. Türev Araçlar	27
3.3.3.1. Türev Ürün Çeşitleri	29
3.3.3.1.1. Forward Sözleşmeleri	29
3.3.3.1.2. Futures Sözleşmeler	31
3.3.3.1.3. Opsiyon Sözleşmeleri	32
3.3.3.1.4. Swap Sözleşmeleri	34

3.4. Risk Alma Eğilimlerine Göre Bireysel Yatırımcılar ve Riske Bakışı Etkileyen Demografik Faktörler	36
4. BİREYSEL YATIRIMCILARIN RİSKE BAKIŞINI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN DEĞERLENDİRİLMESİ	38
4.1. Araştırmanın Konusu	38
4.2. Araştırmanın Amacı	38
4.3. Araştırmanın Kısıtları	38
4.4. Araştırmanın Hipotezleri	39
4.5. Araştırmanın Verileri ve Pilot Çalışması	40
4.6. Araştırmanın Yöntemi	41
4.6.1. Ordinal (Sıralı) Lojistik Regresyon Modeli	41
4.7. Araştırmanın Literatür Taraması	42
4.8. Bireysel Yatırımcıların Riske Bakışını Etkileyen Faktörlerin Analizi	50
4.8.1. Örneklemenin Demografisi	50
4.8.2. Açıklayıcı İstatistikler	56
4.8.3. Bulgular ve Analiz Sonuçları	62
4.8.3.1. Mann Whitney U Testi	62
4.8.3.2. Ordinal (Sıralı) Lojistik Regresyon Analizi	63
4.8.3.2.1. Paralel Doğrular Testi	64
4.8.3.2.2. Analiz Bulguları	65
5. SONUÇ VE ÖNERİLER	70
KAYNAKLAR	73
EKLER	81
ÖZGEÇMİŞ	90

TABLULAR DİZİNİ

	Sayfa
Tablo 4.1. Literatür Taraması Tablosu	48
Tablo 4.2. Anket Katılımcılarının Demografik Dağılımları	50
Tablo 4.3. Anket Katılımcılarının Riske Bakış Kategorisindeki Sorulara Verdiği Yanıtların Frekans Tablosu	52
Tablo 4.4. Mann Whitney U Test Tablosu	63
Tablo 4.5. Paralel Doğrular Testi Tablosu	64
Tablo 4.6. Durum Özeti Tablosu	65
Tablo 4.7. Model Uygunluk Analizi Tablosu	65
Tablo 4.8. Uyumluluk Analizi Tablosu	66
Tablo 4.9. R-Kare Analizi Tablosu	66
Tablo 4.10. Parametre Tahminleri Tablosu	66



ŞEKİLLER DİZİNİ

	Sayfa
Şekil 4.1. Çalışmada Kullanılan Anketin 18. Sorusuna Cinsiyet Değişkeni Üzerinde Verilen Cevaplar	57
Şekil 4.2. Çalışmada Kullanılan Anketin 19. Sorusuna Verilen Cevaplar	58
Şekil 4.3. Çalışmada Kullanılan Anketin 21. Sorusuna Cinsiyet Değişkeni Üzerinde Verilen Cevaplar	59
Şekil 4.4. Çalışmada Kullanılan Anketin 27. Sorusuna Eğitim Düzeyi Değişkeni Üzerinde Verilen Cevaplar	60



KISALTMALAR ve SİMGELER

Kısaltma/Simge	Tanım
M.Ö.	Milattan Önce
TL	Türk Lirası
VOP	Vadeli İşlem Opsiyon Piyasası
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
FTSE	Londra Borsası Endeksi
ABD	Amerika Birleşik Devletleri



1. GİRİŞ

Hemen hemen her canlının en büyük amacı, yaşamını devam ettirebilmektir. Her canlı türünün bu amaç uğrunda yerine getirmesi gereken farklı koşullar bulunmaktadır. Konu insan özelinde ele alındığında, insan için varlığını devam ettirebilmenin en önemli kriteri, para veya paraya çevrilebilen varlıklara sahip olmak olarak görünmektedir.

İlk olarak M.Ö. 7. yüzyılda ortaya çıkan bir değiş tokuş aracı olan parayı veya paraya çevrilebilen varlıklara erişebilme yolları finans biliminin çalışma alanında yer almaktadır. Finans ya da finansal yönetim, ihtiyaç duyulan kaynakların ihtiyaç duyulan zaman ve yerde uygun tutar, vade ve koşullarda bulunarak uygun varlıklara yatırılması anlamına gelmektedir. İşte bu amaç doğrultusunda ortaya çıkmış olan finans bilimi, Thales tarafından M.Ö. yapıldığı bilinen ilk opsiyon sözleşmesinde olduğu üzere oldukça köklü bir geçmişe sahiptir.

Kendisine finans/finansal yönetimin tanımında yer bulan yatırım, bireylerin geleceklelerini garanti altına almak amacıyla gerçekleştirdikleri bir faaliyettir. Gelecekte getiri elde etmek için bugün alınan bir karar doğrultusunda hareket etme ihtiyacı, finansal yatırım araçlarının zaman içindeki gelişimini de açıklamaktadır. Ancak söz konusu yatırım araçlarını kullanarak gelecekte getiri elde etme olanağı riskle birlikte değerlendirilmesi gereken bir durum arz eder. Geleceğe ilişkin tahminlerin olasılık dağılımı biçiminde ifade edilmesi olarak açıklanabilen risk, gerçekleşen getirinin beklenen getiriden farklı olması durumudur. Bu nedenle, yatırımcıların yatırım öncesinde tüm olasılıkları değerlendirmeleri ve riskten korunma çarelerini araştırmaları gerekmektedir.

Yatırımcılarca sıklıkla başvurulan finansal riskten korunma yöntemleri, özellikle son yıllarda finansal yatırım araçlarındaki gelişime paralel olarak önemli bir gelişme göstermiştir. Dijital teknoloji sayesinde yaygın olarak kullanılabilir hale gelen söz konusu yöntem ve araçlara ilişkin olarak insanların bilgi sahipliğinin hangi düzeyde olduğu da merak edilen bir konu haline gelmiştir. Buna ilişkin olarak gerçekleştirilen araştırmalara Dünyanın her köşesinde rastlanmaktadır.

Bireysel yatırımcıların riske bakışını inceleyen bu çalışmanın ilk bölümünde finansal yatırım araçları anlatılmıştır. Bu doğrultuda; altın, döviz, pay (hisse) senedi, kripto para, tahvil, bono, gelir ortaklığı senedi, katılma intifa senedi, yatırım fonu, varant, gayrimenkul sertifikası, repo, vadeli mevduat, mevduat sertifikası, depo sertifikası, varlığa dayalı menkul kıymet, bireysel emeklilik sistemi, yatırım ortaklığı ve forex 'e değinilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde, finansal risk kavramı incelenmiştir. Bu çerçevede; öncelikle finansal risk çeşitleri üzerinde durulmuş, sonrasında ise finansal riskten korunma yöntemlerinden bahsedilerek risk alma eğilimlerine göre yatırımcı türlerinden söz edilmiştir.

Çalışmanın dördüncü bölümünde, finansal araçlara yatırım yapan bireylerin riske bakışını etkileyen faktörleri ortaya çıkarmaya yönelik olarak yapılan bu araştırmanın önemi, amacı ve kısıtlarından da söz edilmiş, uygulanan anket, ankete verilen cevapların analizi ve sonuçların yorumlanması üzerinde durulmuştur.

Çalışmanın beşinci ve son bölümünde ise araştırma sonuçları özetlenerek gelecekte konu hakkında yapılması muhtemel çalışmalara yönelik önerilerde bulunulmuştur.



2. FİNANSAL YATIRIM

Finans, ihtiyaç duyulan kaynağı, doğru zaman ve yerde temin etmeye çalışan bilimin adıdır. Finans, ayrıca, bulunan bu kaynağın ne şartlarda ve ne zaman değerlendirilmesi gerektiği üzerine de çalışır. Özellikle, 1950'li yıllarla birlikte finans, kaynakların nasıl değerlendirilmesi gerektiği konusunda gelişme göstermeye başlamıştır (Kaygusuz, 2012:1).

Finansal piyasalar, kaynak talep edenlerle kaynak arz edenlerin karşılaştığı piyasalardır. Bu piyasalar, zaman bakımından ikiye ayrılır. Birincisi, vadesi 1 yıldan az olan para piyasası, ikincisi ise vadesi 1 yıldan fazla olan sermaye piyasasıdır. Finansal piyasalar için başka sınıflandırmalar da mevcuttur. Finansal piyasalar, örgütlenme durumuna göre, örgütlenmiş ve örgütlenmemiş piyasalar olmak üzere ikiye ayrılır. Belli bir mekân içinde ve kurallar çerçevesinde finansal işlem yapılan piyasalara örgütlenmiş piyasalar, belli bir mekân içinde ve kurallar çerçevesinde finansal işlem yapılmayan piyasalara örgütlenmemiş piyasalar denir. Finansal varlıkların işlemlerinin durumuna göre ise finansal piyasalar dörde ayrılır. Birincil piyasalar, finansal varlığın piyasaya ilk kez ihraç edildiği piyasalardır. İkincil piyasalar, el değiştirmiş olan varlıkların işlemlerinin yapıldığı piyasalardır (Parasız, 2007:20,21). Üçüncül piyasalar, borsada kayıtlı olan menkul kıymetlerin borsa dışında işlemlerinin yapıldığı piyasalardır. Dördüncül piyasalar ise, menkul kıymetin işlemlerinin herhangi bir aracı kuruluş olmadan yapıldığı piyasalardır (Korkmaz ve Ceylan, 2017:60,62).

Finansal yatırım, günümüzde çok önemli bir kavram haline gelmiştir. Finansal yatırım için en geniş çerçevede, ileriki bir tarihte kazanç sağlamak gayesiyle bugünden katlanılan maliyettir denilebilir. Yatırım yapan kişinin amacı, ileride elde edeceği kazancın, bugünden katlandığı maliyetten fazla olmasıdır. Kazancın maliyete eşit olması, çoğu kişiyi tatmin etmemektedir. Kazancın maliyetten az olması ise, yatırım yapan kişiye bir hayal kırıklığı yaratmaktadır (Ertürk, 2017:366).

Finansal yatırım, finansal yatırım araçları ile yapılmaktadır. En çok kullanılan finansal yatırım araçları ise, altın, döviz, hisse senedi, kripto para, tahvil, bono, yatırım fonları ve bireysel emeklilik sistemidir.

2.1. Altın

Altın, parlak bir sarı renge sahip olan, işlemesi kolay, sudan ve havadan etkilenmeyen değerli bir metaldir. Altın, ilk olarak M.Ö. 3000'li yıllarda Güney Irak'ta bulunmuştur. Zamanla bütün dünyaya yayılan bu değerli metal, günümüzde tam anlamıyla bir finansal yatırım aracı haline gelmiştir.

Altın, piyasadaki dalgalanmalardan etkilenen bir yatırım aracıdır. Piyasadaki dalgalanmalar, altın arz ve talebini etkileyerek altın fiyatında değişime sebep olmaktadır (Elmas ve

Polat, 2014:172). Yatırımcının amacı, bu değişimden faydalanarak kar elde etmektir. Alınan fiyatın daha fazlası olan bir rakamdan satma amacıyla hareket edilir. Bu gaye ile Türk toplumu da altına yatırım yapmayı uzun zamandır devam ettirmektedir.

Türk toplumu, altını her zaman için önemli ve risk açısından düşük bir yatırım aracı olarak değerlendirmiştir. Bu durum neticesinde Türk halkı, altın fiyatlarındaki değişimi her zaman yakından ve anlık şekilde inceler (Albayrak vd., 2012:8). Altına olan bu ilgiden ve altının uluslararası bir yatırım aracı olmasından yola çıkarak, 1995 yılında İstanbul Altın Borsası kurulmuştur. Bu borsa, altını uluslararası arenada daha değerli hâle getirmeyi, nakit imkânı sağlamayı ve altına olan yatırımı arttırmayı hedeflemiştir. Daha sonra, 2013 yılında, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası yerine Borsa İstanbul Anonim Şirketi açılınca altın işlemleri, Borsa İstanbul Anonim Şirketi'ne bağlı olarak kurulan Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası'nda yapılmaya başlanmıştır (Borsa İstanbul, 2021).

Altın, son dönemlerde teknolojik gelişmelere bağlı olarak, sadece kuyumculardan alınan bir metal olmaktan çıkmıştır. Altın alımı ve satımı, bankalardan açılan bir altın hesabıyla internet bankacılığı üzerinden fiziki olarak temas edilmeden anlık olarak yapılabilir hale gelmiştir.

2.1.1. Altının Tarihsel Süreci

Altın, her dönem, kendisine farklı anlamlar yüklenmiş bir metaldir.

2.1.1.1. Merkantilist Dönem

Merkantilist dönem, 15. ve 18. Yüzyıllar arasına denk gelmektedir. Merkantilist Dönem' de, ne kadar çok altın varsa o kadar çok zenginlik vardır anlayışı hakimdir. Ülkeler, altınlarını elde tutmak ve daha çok altın rezervine sahip olmak için, ülkeden altın çıkışını zorlaştıracak ve ülkeye altın girişini kolaylaştıracak kararlar almıştır (Alıç, 1985:11).

2.1.1.2. Altın Sikke Standardı Dönemi

1873-1914 yılları arasına denk gelen Altın Sikke Standardı Dönemi'nde, altın artık bir çeşit para hâline gelmiştir. Bu dönemde altın, özellikle ticaret işlemlerinde bir ödeme aracı olmuştur (Seyidoğlu, 1996:492).

2.1.1.3. Dünya Savaşları Dönemi

Dünya Savaşları Dönemi, 1. ve 2. Dünya Savaşları'na denk gelen 1914-1944 yılları arası dönemdir. Altın Sikke Standartları Dönemi, Dünya Savaşları Dönemi'nin başlamasıyla sona ermiş ve ülkeler kâğıt para kullanımını tercih eder hale gelmiştir (Turan, 1980:44).

2.1.1.4. Altın Kambiyo Sistemi

2. Dünya Savaşı'nın sonlarına gelinen 1944 yılında, ABD'nin Bretton Woods kasabasında imzalanan anlaşma ile Altın Kambiyo Sistemi başlamıştır. Bu anlaşma ile her ülkenin yerel parası, değişmeyecek bir oran üzerinden altına endekslenmiştir. Örneğin, 1 ons altın 35 dolara sabitlenmiştir (Cömert, 2016:119).

2.1.1.5. Serbest Altın Piyasası Dönemi

Petrol krizi ile birlikte 1970'li yılların başında Bretton Woods Sistemi çökmüştür. Bunun üzerine, 1975 yılında yapılan 'The Group of Ten Agreement' anlaşması ile altın fiyatları ekonomik anlamda geçersiz hâle gelmiş ve dalgalı kur sistemi başlamıştır (Pringle, 1993:20).

2.2. Döviz

Finansal yatırım araçlarından biri olan döviz, yabancı bir ülkenin para birimine verilen isimdir. Örneğin, Türk Lirası için, Türk Lirası dışındaki bütün para birimleri dövizdir. Döviz yatırım, döviz kuru üzerinden yapılmaktadır. Döviz kuru ise, bir yabancı paranın o ülkenin yerel parasına olan oranıdır. Bu orana parite denmektedir. Örneğin, 1 Türk Lirası 5 Amerikan Doları'na eşitse Türk Lirası/Dolar paritesi $1/5=0.2$ 'dir (Oksay, 2001:3). Yatırımcılar, döviz alım ve satım işlemi yaparken, kâr elde etme amacı gütmektedirler. Bu işlemde esas mantık, satılan fiyattan alınan fiyattan yüksek olmasıdır. Yatırımcıların bu şekilde kar elde etmeleri için, sürekli olarak döviz fiyatlarını takip etmeleri gerekir. Ülkemizde döviz, sıklıkla kullanılan bir yatırım aracıdır.

2.2.1. Döviz Kuru Sistemleri

Döviz kuru sistemleri, sabit kur ve dalgalı kur olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

2.2.1.1. Sabit Kur

Sabit kur sistemi, yerel para ile yabancı paranın arasındaki oranın birbirine sabitlendiği sistemdir. Bu sistemde, döviz olan istek veya piyasaya döviz sürülmesi, dövizin kurunu etkilememektedir. Döviz kuruna yalnızca, ülkeyi idare edenler müdahale edebilmektedir (Oksay, 2001:10).

Yakın zaman baz alınacak olunursa, sabit kur sistemi en son, Bretton Woods Anlaşması uyarınca kullanılmıştır. Bu anlaşmaya göre, 1 ons altın 35 dolara sabitlenmiştir. 1970'li yılların başında ise bu sistem petrol krizi ile birlikte çökmüştür.

2.2.1.2. Esnek Kur

Esnek kur sisteminde bir ülkenin yerel parası, piyasadaki hareketlere göre değişkenlik göstermektedir. Diğer para cinslerinin talebine ve piyasaya sürülmesine göre yerel parada oynamalar olmaktadır. Sabit kurun aksine, ülkeyi idare edenler kura müdahale edememektedirler. Rakamlar, piyasa şartlarında kendi kendine oluşmaktadır (Ghosh vd., 2003:54). Bretton Woods Sisteminin çökmesiyle birlikte, 1973 yılında esnek kur sistemine geçiş yapılmış ve piyasa serbest bırakılmıştır (Krugman vd., 2012:529).

2.2.2. Döviz Piyasası

Döviz piyasası, döviz alım satım işlemlerinin gerçekleştirildiği piyasadır. Teknolojinin gelişmesi ile birlikte döviz alım satım işlemleri artık internet bankacılığı üzerinden anlık yapılabilmektedir.

2.3. Pay (Hisse) Senedi

Pay (hisse) senedi, anonim ortaklıklar tarafından çıkarılan ve onu edinene belli bir oranda ortaklık hakkı tanıyan kıymetli evraklara denmektedir (Apak, 1995:29).

Pay senedi, bir borçlanma senedi değildir. Pay senedi alındığında, söz konusu şirketin ortağı olunmakta ve şirket var olduğu sürece o şirketten kâr payı alma hakkı doğmaktadır. Pay senedinin kişiye getirdiği kâr payı ise değişkendir. Her yıl farklı kar payları alınabilmektedir. Bazı yıllarda kâr payı alınmama ihtimali de vardır. Bu, şirketin kâr zarar durumuna göre değişiklik göstermektedir (Karlı, 2004:423). Ayrıca pay senedi, onu çıkaran şirketin sermayesinin kaç ayırılacağını ve onu edinene, yüzde kaç oranında ortak olacağını göstermektedir (Oktay, 2013:31).

2.3.1. Pay Senedi Türleri

Pay senedi türleri; tedavül, sahibine tanığı haklar, sermaye artışı, ihraç değeri ve yönetim hakkı açısından türlere ayrılmaktadır.

2.3.1.1. Tedavül Açısından Pay Senetleri

Pay senetleri, tedavül açısından ikiye ayrılmaktadır. Bunlar, hamiline yazılı pay senedi ve nama yazılı pay senedir (Özer, 2012:5). Şirketin esas sözleşmesinde tersine bir madde yoksa, pay senetleri nama yazılı şekilde çıkartılır (Halabak, 2006:15). Eğer pay senedi hamiline yazılı şekilde çıkartılmak isteniyorsa, bu durumun şirketin esas sözleşmesinde mutlaka belirtilmesi gerekmektedir. Ayrıca, hissenin bütün bedelinin ödenmiş olması gerekmektedir (Köroğlu, 2009:2).

Nama yazılı pay senetlerinde pay senedi kime aitse, o kişinin adı, soyadı, yerleşim yeri bilgisi ve pay senedinin ne kadarının ödendiği yazılmalıdır. Bu tarz pay senetleri, şirketlerin pay defterinde yer alır (Türk Ticaret Kanunu, 1956: madde 143). Hamiline yazılı pay senetleri, o senedi o an elinde bulunduran kişiye aittir. Hamiline yazılı pay senetlerinde ad, soyad, yerleşim yeri gibi bilgiler bulunmaz. Ayrıca bu senetler, şirketin pay defterinde yer almaz (Yılmaz, 2006:36).

2.3.1.2. Sahibine Tanıdığı Haklar Açısından Pay Senetleri

Pay senedi, sahibine sağladığı haklar açısından ikiye ayrılmaktadır. Bunlar; adi pay senedi ve imtiyazlı pay senedir.

Adi pay senetleri, onu elinde bulunduran kişilere eşit bazı haklar sağlamaktadır. Bu kişiler, şirkete yönetici seçileceği, şirketin varlıklarının elden çıkarılacağı ve şirketin başka şirketlerle birleşeceği durumlarda söz söyleme hakkına sahiptirler (Yılmaz, 2006:36). İmtiyazlı pay senetleri ise, sahiplerine bazı ayrıcalıklar sunan pay senetleridir. Bu ayrıcalıklar, şirketin tasfiye olması halinde şirketten pay alma, genel kurul yapıldığı zaman oy kullanma gibi haklardır (Türk Ticaret Kanunu, 1956: madde 401).

2.3.1.3. Sermaye Artışı Açısından Pay Senetleri

Pay senedi, sermaye artışı açısından ikiye ayrılır. Bunlar; bedelli ve bedelsiz pay senetleridir.

Şirket kurulurken veya şirketin sermayesinde bir artış yapılırken, şirket ortakları rüçhan hakkına sahip olmaktadır. Rüçhan hakkı, ortakların yeni pay senetlerini genel satıştan önce alabilmesine imkân tanıyan haktır. Bu noktada, ortaklar sözü edilen hakkı kullanırsa ya da pay senetleri halka arz edilirse şirkete sıcak para bulunmuş olunur. Bu, şirketin sermayesi için olumlu bir durumdur. Şirkete bu şekilde sıcak para girişi olmasına yarayan pay senetleri, bedelli pay senetleridir (Afşar ve Afşar, 2010:87). Şirket sermayesine dışarıdan herhangi bir para girişine yaramayan hisse senetleri ise bedelsiz pay senetleridir.

2.3.1.4. İhraç Değeri Açısından Pay Senetleri

Pay senedi, ihraç değeri açısından ikiye ayrılır. Bunlar; primli pay senedi ve primsiz pay senedir. Eğer bir pay senedi, üzerinde yazılı olan değere göre piyasaya sürülürse primsiz, üzerinde yazılı olan değer üzerinde bir değerle piyasaya sürülürse primli pay senedi olmaktadır.

2.3.1.5. Yönetim Hakkı Açısından Pay Senetleri

Pay senedi, yönetim hakkı açısından ikiye ayrılır. Bunlar, kurucu pay senedi ve intifa pay senedir.

Kurucu payları, şirket kuruluşu sırasında kuruluş hizmetine mahsuben şirketin karından bir pay veren ve üzerinde kurucularının isimleri yazılı olan pay senetleridir (Yalçın, 2011:4). İntifa pay senetleri ise, şirketin kuruluş aşamasında olan birtakım kişilere emeklerine karşılık olarak çıkartılan ama bu kişilere ortaklık hakkı tanımayan pay senetleridir (Erdem, 2014:63).

2.4. Kripto Para

Kripto para, en yeni yatırım araçlarından biridir. Geniş çerçevede bakılacak olunursa kripto para, şifreli para mânâsında kullanılmaktadır. Kripto para, sanal bir platformda belirli şifreler aracılığıyla oluşturulur ve sadece dijital platformda alım ve satım işlemi yapılabilir. Bu nedenden ötürü, kripto paraya sanal para denmektedir (Alpago, 2018:414). Kripto para, piyasadaki anlık talebe ve arza göre değerlendirilir.

Kripto para kullanımı çok yaygın bir yatırım türü olup kendi sektörünü oluşturmuştur. Bu sektörde kripto para alım ve satım, ödeme, değişim gibi işlemler yapılmaktadır. Ayrıca kripto para işi yapan firmalarda çok sayıda personel çalışma hâlinindedir ve bu sektör artık bir istihdam kapısı olmuştur (Hileman ve Rauchs, 2017).

Kripto ismi kriptoloji kelimesinden doğmaktadır ve kriptoloji, şifreleme anlamına gelmektedir. Kripto paralar bu şifreleme ile meydana getirilir ve almak isteyen kişiye dijital platform üzerinden gönderilir (Kaplanhan, 2018:106). Önemli bazı kripto para birimleri bitcoin, ripple ve ethereumdur.

2.4.1. Bitcoin

İlk sanal para birimi bitcoindir. Bitcoin, enflasyondan etkilenmemesi, gizliliğe önem vermesi ve işlem masraflarının az olması gibi nedenlerle yaygınlaşmıştır (Alpago, 2018:417).

Blok zincir, bitcoin üzerinden yapılan işlemleri kaydeden sisteme denmektedir. Yapılan her işlem için bir blok oluşturulmakta ve işlemler bu bloklar üzerinden kaydedilmektedir (Antonopoulos, 2014: 161).

2.4.2. Ripple

Ripple, parayı daha hızlı ve emin şekilde işlemeyi gaye edinmiştir. Ripple, bir merkeze sahiptir. Bu durum, üyeler için, Ripple'ın güvenilirliğini arttırıcı bir unsurdur (Sanchez vd., 2016). Ripple'ın hem kendi para birimi vardır, hem de başka para birimleri üzerinden işlem yapma imkânını üyelerine sunmaktadır (Aldemir, 2018: 24).

2.4.3. Ethereum

Ethereum'un yapısı bitcoine benzemektedir. İkisinin de belli bir merkezi yoktur ve ikisinde de işlemler blok zincir ile yapılmaktadır. Blok oluşturma süresi, Bitcoin'e göre daha hızlıdır (Kesebir ve Günceler, 2019:612-613).

Blok oluşturma süresi, Ethereum için 15 saniye iken Bitcoin için 10 dakikadır. Ayrıca alıcı ve satıcı taraflar akıllı sözleşme imzalayarak bir aracıya gerek duymadan işlemleri yapabilir. Bu sözleşme, dijital platformda kaydolmuş şekilde durmaktadır (Yavuz, 2019:20).

2.5. Tahvil

Tahvil, Türkiye piyasasında özellikle 1970'li yıllarla birlikte özel şirketlerin fazlaşması sonucu büyük ölçüde yayılma göstermiş bir borçlanma aracıdır (Apak ve Demirel, 2009:89). Tahvillerin üstünde bir değer yazmaktadır. Bu değer, tahvilin vadesinin bitiminde tahvil sahibine verilecek paranın miktarını göstermektedir. Buradan da anlaşılacağı üzere, tahvil, onu belli bir bedel karşılığında alan kişiye vade bitiminde faiziyle birlikte geri ödeme imkânı sunan bir borçlanma aracıdır (Aksoy ve Tanrıöven, 2014:502). Tahvili anonim ortaklıklar ve kamu kuruluşları çıkarabilir. Aralarındaki fark ise; anonim ortaklıkların tahvil ihracı için Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin alma zorunluluğuna karşılık, kamu kuruluşlarının izin alma zorunluluğunun olmamasıdır (Özcan, 2017:29).

Tahvil, onu alana sabit bir getiri sağlamaktadır. Bu açıdan riski azdır. Hisse senetlerindeki gibi değişkenliği ve riski yoktur (Yurtoğulları, 2013:48).

Tahvillerin vadesi 1 yıldan fazladır. O yüzden orta ve uzun vadeli borçlanma olarak adlandırılırlar.

2.5.1. Tahvil Türleri

Tahvil, onu piyasaya süren kurumlar, vadesi gibi sebeplerden dolayı birden çok türe ayrılmıştır (Şamiloğlu ve Diğerleri, 2012:382).

2.5.1.1. Devlet Tahvilleri

Devlet tahvilleri, Hazine Müsteşarlığı tarafından piyasaya sürülmektedir. Burada amaç, devletin uzun vadeli borç yükümlülüklerini yerine getirmektir. Bu tahviller, nama değil hamiline yazılı şekilde ihraç edilmektedir ve vade bitiminde tahvil sahibine mutlaka ödemesi yapılmaktadır (Poyraz, 2013:463).

2.5.1.2 Özel Sektör Tahvilleri

Özel sektör tahvilleri, özel sektör tarafından piyasaya sürülen tahvillerdir. Devlet tahvillerine göre çok daha risklidirler. Bunun sebebi, devletin borcunu vatandaşına mutlaka ödemesidir. Fakat özel sektör kuruluşlarının kâr zarar durumlarına göre borcunu ödeyememe riski vardır. Buna karşın, özel sektör tahvillerinin getirisi, devlet tahvillerinden daha yüksektir. Risk seven yatırımcılar için ideal bir borçlanma aracıdır (Korkmaz ve Ceylan, 2018:273).

2.5.1.3. Primli, İskontolu, Başa Baş Tahvil

Bir tahvil, üstünde yazan değer ile yani nominal değeri ile piyasaya sürülüyorsa o tahvile başa baş tahvil denirken, nominal değerinden yüzde 5 'e kadar az bir değerle piyasaya sürülüyorsa o tahvile primli tahvil denmektedir (Akgüç, 1998:649). Tahvil, nominal değerinden yüksek bir fiyatla piyasaya sürülüyorsa o tahvile iskontolu tahvil denmektedir (Karlı, 1989:291).

2.5.1.4. İkramiyeli Tahvil

İkramiyeli tahvilde, tahvilin satışını arttırmak için kura şeklinde bir uygulama vardır. Kura çekilişi sonucunda, ismi çıkan kişilere faiz ödemesinden farklı türde bir ödeme yapılmamaktadır. Bu durum, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın aldığı bir karar neticesinde gerçekleşmiştir (Aksoy ve Tanrıöven, 2014: 504).

2.5.1.5. Nama ve Hamiline Tahvil

Bir tahvil, üzerinde tahvil sahibinin adı, soyadı, ticaret ünvanı gibi bilgiler varsa nama, bu bilgiler yoksa hamiline tahvildir. Nama yazılı tahvillerin kaybedilmesinden tahvili piyasaya süren kuruluş değil tahvil sahibi sorumludur. Kuruluş açısından bu avantaja sahiptir (Karan, 2004:377). Türkiye'de piyasaya sürülen tahviller çoğunlukla hamiline tahvildir (Karabıyık, 1997:33).

2.5.1.6. Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller

Tahviller, belirli bir vade ile piyasaya sürülür. Tahvil sahipleri geri ödemelerini almak için vade sonunu bekler. Paraya çevrilme kolaylığı olan tahvillerde ise bu zorunluluk yoktur ve tahvil sahipleri, vade sonunu beklemeden geri ödemeyi alabilmektedir. Bu ödemeler, genellikle toptan yerine zamana yayılmış şekilde yapılmaktadır (Aksoy ve Tanrıöven, 2014:506).

2.5.1.7. Sabit Faizli Tahviller ve Değişken Faizli Tahviller

Tahvillerin üzerinde bir değer yazar ve tahvil sahibi, vade sonunda o değerden geri ödemesini alır. Bu değerlerin vade sonuna kadar değişmediği tahvil türlerine sabit faizli tahvil

denmektedir. Geri ödemedeki faiz oranı aynı kalmaktadır. Bunun aksine, tahvil faiz oranının vade bitmeden değiştiği ve tahvil sahibinin üzerinde yazılı değerden başka bir değerle geri ödeme aldığı tahvile değişken faizli tahvil denmektedir (Şamiloğlu ve Diğerleri, 2012:385).

2.5.1.8. Garantili Tahviller ve Garantisiz Tahviller

Bir tahvilin vade sonunda geri ödemesi yapılır. Ancak bazı durumlarda, tahvili piyasaya süren kuruluşlar geri ödemede zorlanabilir. Garantili tahviller, bu riske karşı alınmış bir önlem gibidir. Bu tahvil türünde kuruluşlar tahvil sahibine, geri ödemeyi gerekirse başka bir varlıkla yapma şeklinde bir güvence vermektedir. Geri ödeme konusunda güvence verilmeyen tahviller ise garantisiz tahvillerdir (Poyraz, 2013:463).

2.6. Bono

Bono, kısa vadeli bir borçlanma aracıdır. Bononun vadesi 1 yıldan azdır. Bonolar, onu alan kişiye vade sonunda geri ödeme yapılmasını içeren araçlardır. Ödemeyi, bonoyu piyasaya süren kuruluş yapmaktadır (Sermaye Piyasası Kurulu, 2016:7). Bonolar, sabit getirisi olan yatırım araçlarıdır. Bono, sözleşmesinde yazılan vade tarihi baz alınarak belli bir iskonto oranına göre iskontosu yapılmakta ve elde edilen fiyata göre piyasaya sürülmektedir.

2.6.1. Bono Türleri

Bononun, hazine bonusu, finansman bonusu, banka getirili bono, kıymetli maden bonusu gibi çeşitleri vardır.

2.6.1.1. Hazine Bonusu

Hazine bonusu, devletin piyasaya sürdüğü bono çeşididir. Devlet, bu bonoyu çıkararak kısa vadeli borç yükümlülüklerini yerine getirmeye amaçlamaktadır. Hazine bonosuna, devlet tahvilinin kısa vadeli olduğu denilebilmektedir (Uludağ, 1990:341).

Hazine bonoları, 91, 182, 273 ve 364 günlük vadelerle piyasaya sürülmekte ve bu vadeler dolduğu vakit ödemeler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından gerçekleştirilmektedir (Karaşin, 1989:21).

Hazine bonolarının bir bakıma, piyasayı dengeleme ve uç fiyatları önleme işlevi vardır. Bu tip bonolar, risksiz ve getiri garantili oldukları için genel olarak tercih edilen bonolardır. Böylece, özel kuruluşların çıkardığı bonolara talep azalmakta ve özel kuruluşlar, piyasayı etkileyecek değerlerde bono ihraç edememektedir (Özcan, 2017:45).

2.6.1.2. Finansman Bonosu

Finansman bonosu, işletmelerin kısa vadeli borç yükümlülüklerini yerine getirebilmek için ihraç ettikleri borçlanma araçlarıdır (Aksoy ve Tanrıöven, 2014:491). Anonim ortaklıklar, yerel idareler ve özelleştirme kapsamında olan kamu iktisadi teşebbüsleri, finansman bonosu ihraç edebilmektedir (Şamiloğlu ve Diğerleri, 2012:232).

Finansman bonosu, genellikle ekonomik durumu iyi olan şirketlerin çıkardıkları borçlanma aracıdır. Bu tarz işletmeler, yapacakları büyük yatırım ve projelere fon sağlamak ister. Bu doğrultuda, piyasaya finansman bonosu sürerler (Canbaş ve Doğukanlı, 1997:60).

Finansman bonolarının vadesi, bu bonoları çıkartan kuruluşlar tarafından belirlenmektedir. Vade, 1 ay ile 1 yıl arasındadır (Türko,1994:232). Finansman bonosundaki nominal değer, o bononun anaparasını ve faizini belirtmektedir. Bu bonoların satış bedeli ise, yapılan iskonto sonunda belirlenmektedir (Ünsal, 2014:7).

İşletmelerin piyasaya yeni finansman bonosu sürebilmesi için, piyasaya önceden sürdüğü bonoların iptal edilmiş durumda olması gerekmektedir (Öz, 2010:22).

2.6.1.3. Banka Bonoları ve Banka Getirili Bonolar

Banka bonoları, Kalkınma ve Yatırım Bankaları'nın emre veya hamiline yazılı şekilde hazırlayarak piyasaya sürdükleri bonolardır (Babuşçu ve Hazar, 2007:50). Banka getirili bonolar ise, Kalkınma ve Yatırım Bankaları'ndan borç almak isteyen anonim ortaklıkların, bu borcun tutarını borçlu sıfatıyla düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri bonolardır (Aksoy ve Tanrıöven, 2014:495).

Banka bonoları halka arz ile ihraç edilecekse, yeterli iskonto oranı yıllık olacak şekilde belirlenir. Bu oran, halka arzın olacağı yerde veya günlük yazılı basında duyurulur (Yurtoğulları, 2013:56).

Banka bonolarının ihraç edilmesi, tahvil ihracı gibi değildir. Bürokratik işlemleri azdır ve daha kolaydır. Tahvil gibi belli sabit bir getiri durumu yoktur. Çok sayıda ihraç edilebilirler ve yatırımlar için finansman sağlarlar (Karlı, 2003:311).

2.6.1.4. Kıymetli Maden Bonoları

Bu bonoların ihracını, kıymetli maden alım satım işlerinin meydana getirildiği borsalara üye olan bankalar ve kıymetli maden aracı kuruluşları yapmaktadır. Vade, 30 ile 364 gün arasındadır.

2.7. Gelir Ortaklığı Senedi

Bir ülkede yaşayan vatandaşların faydası için yapılacak bazı yatırımlar vardır. Bunlar genellikle, köprü, havaalanı, baraj, demiryolu ağı, liman gibi projelerdir. Bu projelerin gerçekleşeceği vakitlerde, hem bu işten daha sonrasında gelir sağlamak hem de yatırım sürecini daha hızlı hale getirmek için oluşturulan senetler vardır. Bu senetler, gelir ortaklığı senetleridir (Sağcan, 1987:39). Senedin adının içinde ortaklık kelimesi olsa da bu senedi edinenler, projeye herhangi bir şekilde ortak olamazlar. Bu senedin amacı tamamen, süreci hızlı hale getirmek ve senedi alan kişilere fon sağlamaktır (Karabulut, 2012:12).

2.8. Katılma İntifa Senedi

Bu senetler, sahiplerine belli haklar tanıyan senetlerdir. Şirket tasfiyesinde o tasfiyeden pay alma ve yeni sürülecek olan hisse senedini alabilme gibi ayrıcalıkları vardır. Ancak bu senet, sahibini şirkete ortak ve şirket yönetiminde söz sahibi yapmaz (Korkmaz ve Ceylan, 2018:314).

2.9. Yatırım Fonları

Gelişme sürecinde olan ekonomiler, çok fazla hatayı kaldıramaz. Bu tarz ülkelerde yatırım yapacak olan kişilerin de yanlış yapmaması gerekir. Böylelikle hem kendilerine hem de o ülkeye kazanç sağlamış olurlar. Bu konuda çok fazla bilgisi olmayan yatırımcıların mutlaka bu işin ehli olan kişilerle görüşmesi ve yatırımlarını onların yönlendirmesi ile yapması gerekir. Bu bağlamda Kolektif Yatırım Kuruluşları, ülkemizde bu ihtiyaçtan dolayı ortaya çıkmıştır (Karlı, 1989:106). Yatırım fonu, Kolektif Yatırım Kuruluşları çerçevesinde bakarsak, yatırım yapacak olan kişilerin varlıklarını bir fonda toplayan oluşumdur (Karacabey,1998:28). Yatırım fonu, finansal gayeleri aynı olan kişiler için yatırım işlemi yapan ortaklıklar olarak da nitelendirilebilir (Tevfik, 1995:4-5).

Yatırım fonları, yatırım yapma planında olan kişileri en iyi yatırım araçlarına yönlendirir. Ayrıca, yatırım fonu al sat işlemleri günümüzde çok rahat şekilde yapılabilmektedir (Anderson ve Ahmed, 2005:1). Bu sebeplerden ötürü, yatırım fonlarına olan talep de artış göstermiştir.

Yatırım fonlarının ilk kez kullanılmasıyla alakalı yaygın olarak iki görüş vardır: Birinci görüş, bu fonların ilk olarak Belçika'da çıktığı görüşüdür. İkinci görüş ise, bu fonların ilk olarak İngiltere'de olduğu görüşüdür (Gözbaşı, 2010:12).

Yatırım fonları, bazı özelliklerine göre çeşitlere ayrılır. Bu çeşitlerden bazıları, A tipi yatırım fonu, B tipi yatırım fonu, hisse senedi fonları, tahvil fonları, karma fonlar, altın fonu, açık uçlu yatırım fonları, kapalı uçlu yatırım fonları, kar dağıtan yatırım fonları, kar dağıtmayan yatırım fonlarıdır.

2.9.1. A Tipi Yatırım Fonu

Bu tip yatırım fonlarında, mal varlıkları sürekli şekilde ve en az $\frac{1}{4}$ oranında Türkiye menşeli şirketlerin pay senetlerine yatırılır. Bu iki unsurun olması şarttır (Günel, 1997:400).

2.9.2. B Tipi Yatırım Fonu

Bu tip yatırım fonlarında, A tipi yatırım fonu gibi yüzde 25 ve Türkiye’de kurulmuş ortaklık şartı bulunmaz. B tipi yatırım fonları, getirisi sabit olan uzun vadeli yatırım araçlarından meydana gelen fonlardır. B tipi yatırım fonları, genellikle yüzde 95’i devlet tarafından, yüzde 5’i özel sektör tarafından piyasaya sürülen yatırım araçlarından oluşmaktadır (Apak, 1995:57).

B tipi yatırım fonları, genel olarak devletin ihraç ettiği araçlardan oluştuğu için A tipi yatırım fonlarına göre daha risksizdir.

2.9.3. Pay Senedi Fonları

Pay senedi fonlarında, kuruluşu Türkiye’de olmuş firmaların pay senetlerine, fonun en az yüzde 51’i yatırılır.

Bu fonların riski hayli yüksektir. Buna karşılık, yüksek getiri ihtimalleri de fazladır (Kılıç, 2002:11).

2.9.4. Tahvil Fonları

Tahvil fonlarında yatırım sadece tahvile yapılır. Şirketler, tahvil fonlarını bir borçlanma aracı olarak görür. Riskleri, pay senetlerine göre daha düşüktür. Fiyatların yükseldiği zamanlarda şirketler fon ve tahvil gereksinimlerini gidermiş olurlar ve bu işlemle kârlı çıkarlar (Korkmaz ve Ceylan, 2006:346-347).

2.9.5. Karma Fonlar

Karma fonlarda fonun bütünü en az iki yatırım aracından oluşur ve oranlar yüzde 20’nin üstündedir. Burada amaç, her aracın fonun değerini yükseltmesi ve getirinin fazlaşmasıdır (Kılıç, 2002:12).

2.9.6. Altın Fonu

Altın fonlarında fonun yarısından fazlası devamlı şekilde altınla alakalı finansal araçlara yatırılır.

2.9.7. Açık Uçlu Yatırım Fonları

Bu fonların katılım belgeleri değişkendir. Yatırımcıdan gelen talebe göre katılım belgesi oluşturulur. Yatırımcılar, bu belgeleri doğrudan fonun kendisinden alabilir. Bu belgeyi edinmek için ikincil olan piyasalara gerek yoktur (Karacabey, 1998:34).

Tasarruf sahipleri, edinmiş olduğu senedi dilediği zaman fona satabilir. Bu yüzden, senetlerin sayısı değişkendir. Bu katılım senetlerinin fiyatını bulmak için, o günkü mevduat toplamını, toplam senet miktarına bölmek gerekmektedir (Karacabey, 1998:34).

Yatırımcılar, diledikleri zaman bir katılım senedi edinerek açık uçlu yatırım fonuna katılım sağlayabilmektedir. Dilenilen zamanda nakit imkânı sağladığı için yatırımcılar bu fonu sıklıkla talep edebilir ve bu birikimler ülke ekonomisine kazandırılmış olur (Ertaş vd., 1997:22).

2.9.8. Kapalı Uçlu Yatırım Fonları

Kapalı uçlu fonlar, açık uçlu fonlar gibi değişkenlik gösteren fonlar değildir. Bu fonlarda katılım belgeleri açık uçlunun tersine geri alınamaz. Bu nedenden ötürü, senet miktarı değişkenlik göstermez ve sabit kalır (Alıcı, 1998:9).

Kapalı uçlu fonlarda açık uçlu fonların tersine, ikincil olan piyasa gelişmiş durumdadır. Çünkü işlemler ikincil olan piyasalarda yapılmaktadır (Süngü, 1989:33).

Kapalı uçlu fonların istikrarı açık uçlulara göre daha iyidir ama riskleri daha fazladır. Çünkü kapalı uçlu fonlarda yeni senet edinme imkânı olmadığı için risk çoğalır. Eldeki senetler kişiye zarar ettirirse, açık uçlunun tersine değiştirme imkânı olmamaktadır (Karacabey, 1998:52).

2.9.9. Kar Dağıtan Fonlar

Bir dönemin sonunda fon yöneticisi olan kişiler, genel durum üzerine bir görüşme yapar. Eğer fonun değeri artmışsa ve fon iyi yönde gidiyorsa, o fondan kâr elde edilmiş olur. Elde edilen bu kârın belli bir bölümü, senedi edinen kişilere dağıtılır. Fonun değeri, bu dağıtım işleminden sonra dağıtılan kısım kadar düşecektir (Karlı, 1989:121).

2.9.10. Kar Dağıtılmayan Fonlar

Bu tarz fonlarda durum, kar dağıtan fonlar gibi değildir. Bu fonlarda elde edilen kar dağıtılmaz ve fona ilave edilir. Böylece fonun hem genişliği hem de değeri artmış olur. Ayrıca, bu şekilde katılım belgeleri de devamlı olarak artmış olur (Karlı, 1989:121).

2.10. Varantlar

Varantlar, diğer yatırım araçlarından biraz daha farklıdır. Varantı edinen bir yatırımcı, varantı almak için verdiği paraya karşılık olarak herhangi bir kıymeti değil, o kıymetin alım satım hakkını elde etmiş olur. Varantlar bu yönüyle, finansal riskten korunma yöntemlerinden biri olan opsiyon sözleşmelerine benzemektedir (Gündoğdu, 2012:58). Varantlar, dayanak olarak kullanılan kıymetin fiyat değişimlerinden doğacak riskten sakınmak için tercih edilen yatırım araçlarıdır. Bir bakıma yatırımcı, kendini güvenceye almaktadır (Aksu ve Sakarya, 2016:23).

2.11. Gayrimenkul Sertifikaları

Gayrimenkul sertifikaları, yapımı tamamlanmış ya da devam etmekte olan gayrimenkullerin belirlenmiş bir birimlik kısmını gösteren finansal yatırım araçlarıdır (Köroğlu, 2016:27). Bu gayrimenkul projelerinden gayrimenkul sertifikası alan yatırımcılar, hem bu projeye nakit sağlamış olurlar, hem de bu projeden belli oranda hisse almış olurlar. Gayrimenkul projesinin sahipleri de bu şekilde nakit ihtiyaçlarını karşılamış olurlar (Sırma, 2018:126). Gayrimenkul sertifikası bu yönüyle iki taraf için de kazan kazan şeklinde bir özelliğe sahiptir.

2.12. Repo

Repo, kısa vadeli bir yatırım aracıdır. Repoya geri alma sözleşmesi de denmektedir. Repoda satıcı olan taraf alıcı olan tarafa, belli bir zaman sonra o menkul kıymeti tekrar alma garantisini verir. Burada alıcı tarafın kazancı, reponun faizidir. Alıcı, anaparasını faiziyle birlikte geri alır. Böylece, hem satıcı taraf anlık nakit ihtiyacını gidermiş olur, hem de alıcı taraf vade sonunda, önceden belirlenmiş bir gelire sahip olur. Repo en az bir günlük olmalıdır. Yatırımcılar genellikle aylık repoyu tercih etmektedir.

2.13. Vadeli Mevduat

Vadeli mevduat, şahısların ya da kurumların belli bir vade ve faiz oranı çerçevesinde, paralarını Türk Lirası yahut döviz olarak bankaya borç şeklinde vermesine denmektedir (Özer, 2013:10). Şahıs veya kurumlar istedikleri bir bankadan vadeli mevduat hesabı açarak hem tasarrufları üzerinden faiz kazancı elde ederler hem de paralarını güvenli bir yerde saklamış olurlar. Belirli bir vade ve faiz oranı üzerinden mevduat hesabına yatırılan paraya vade bitiminde o bankanın vermiş olduğu faiz kazancı eklenir. Burada faiz oranı çok önemlidir. Tasarruf sahipleri genellikle daha yüksek faiz veren bankalara paralarını yatırmak ister. Vadeli mevduat hesabında vade, günlük olabileceği gibi aylık, 3 aylık, 6 aylık, yıllık şeklinde de olabilir. Bu, tamamen tasarruf sahibinin isteğine göre oluşturulur. Vadeli mevduat hesabı, vadesi ve faiz oranı önceden belli

olduğu ve vade bitiminde mutlaka anapara üzerinden yapılacak bir hesaplama ile belli bir faiz kazancı verdiği için düşük riskli bir yatırımdır.

Vadeli mevduat, bankalar açısından çok önemlidir. Bankalar bu mevduatları önemli bir kaynak olarak görmektedir. Mevduat miktarının büyüklüğü, bankaların itibarını da etkilemektedir. Bankalar ne kadar çok mevduat birikimi alır ve işletirse, o kadar çok değerlenir ve mevduat sahiplerinin gözünde güvenli bankaya dönüşür. O yüzden bankalar, birikimi olan kişileri kendilerine çekmeye çalışmaktadır (Güney, 2011:41-42).

2.14. Mevduat Sertifikası

Mevduat sertifikası, bankaların mevduat sahibi olan kişilere sattıkları borç senedi özelliğindeki piyasa araçlarıdır. Bu sertifikalar, ikincil piyasalarda işlem görmekte olan mevduatlardır ve bankaların önceden belirlenmiş bir vade ve faiz oranı karşılığında aldığı borcu belgelendirirler. Hamiline yazılıdır ve hızlı şekilde el değiştirdikleri için piyasayı canlandırır (Öçal ve Çolak, 1999:27).

Mevduat sertifikaları, vadeli mevduat hesaplarından farklı özelliklere sahiptir. Vadeli mevduat fonunun verdiği garantileri veremezler. Bankanın iflas etmesi durumunda herhangi bir ödeme yapılmaz ve bu sertifikaların devir edileceği zaman, sahiplerinin bu durumu bankaya bildirme yükümlülüğü yoktur. Banka, bu sertifikanın borçlu olan tarafıdır ve sertifikanın sahibi, sahiplik durumunu beyan ettiğinde, o kişiye borç ödemesi yapılır (Küney, 1989:139-141).

2.15. Depo Sertifikası

Depo sertifikası, çıkarılan ülke dışında bir ülkede arz edilen menkul kıymetleri gösterir nitelikte olan araçlardır. Bu araç, dayanak olarak gösterilen menkul kıymetin sahipliğini belirtir ve o menkul kıymetin sahibine sağladığı bütün ayrıcalıkları bünyesinde barındırır. Depo sertifikaları, Amerikan Doları türünden Amerikan Borsası'nda çıkarılırsa Amerikan Depo Sertifikası, Euro türünden Londra ve Lüksemburg Borsası'nda çıkarılırsa Avrupa Depo Sertifikası adını alır. Depo sertifikalarının en büyük avantajı, buldukları ülke dışında bir ülkenin menkul kıymetini edinmek isteyen kişilere bu imkânı sağlamasıdır. Eğer yabancı bir piyasadaki bir menkul kıymet elde etmek istenirse birçok zorlukla karşılaşılabilir. Bu bağlamda depo sertifikası, bu zorlukları ortadan kaldırmakta ve yatırımcıların uluslararası piyasalarda varlık elde edebilmesini sağlamaktadır (Piyasa Rehberi, 2021).

2.16. Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

Varlığa dayalı menkul kıymetler, işletmelerin alacaklarını ve maddi kazanç olarak gösterebilecekleri bütün varlıklarını garanti olarak gösterip, banka veya finansal kuruluşlar

aracılığıyla piyasaya arz ettikleri borçlanma senetleridir (Konuralp, 2005:36). Bu senetler, işletmenin bilançosundaki aktif kısmında yer alan varlıklar dayanak olarak gösterilerek çıkartılır (Can ve Güner, 1999:348). Varlığa dayalı menkul kıymetlerin ikincil piyasalarda alım ve satım işlemleri serbesttir. Bu menkul kıymetler, iskontolu, dönemsel ya da faiz ödemesi değişken olacak şekilde piyasaya sürülebilir (Karan, 2004:403).

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin çıkartılmasının gayesi, daha düşük maliyetle kaynak elde etmek ve daha çok likit durumda varlık olmasını sağlamaktır. Bir diğer ifadeyle; varlıkları vadeden önce nakde çevirmektir (Canbaş ve Doğukanlı, 1997:69). Bankalar, finansal kiralama şirketleri, finans ortaklıkları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve finansman kuruluşları, varlığa dayalı menkul kıymeti çıkartma yetkisine sahip olan oluşumlardır (Yurtoğulları, 2013:57).

2.17. Bireysel Emeklilik Sistemi

İnsanlar, faal olarak çalıştıkları zamanlarda düzenli şekilde tasarrufta bulunup, emekli olduklarında bu tasarruflarının karşılığını alabilir. Bireysel emeklilik sistemi, bu amaçla kurulmuş bir sistemdir. Bireysel emeklilik sistemine katılım sağlamak tamamen kişilerin kendi isteğine bağlıdır. Çalışma hayatı boyunca biriken fonlar, emeklilikte ek gelire dönüşür. Bu durum, bireylerin yaşam kalitesini arttırıcı bir olaydır. Bireysel emeklilik sistemi aynı zamanda ülke ekonomisine de katkıda bulunur. Kamunun üstlendiği sosyal güvenlik yükünü bir nebze de olsa üstlenir ve bireyler tarafından düzenli olarak yatırılan fonlar, devlet için bazı yatırımlara da kaynak oluşturur. Böylece, ülke ekonomisine de gereken büyümeyi sağlama yolunda katkı vermiş olur (Özbek, 2006:77).

Bireysel emeklilik sistemine, bir ülkede çalışmakta olan insanların, ilerde karşılaşma ihtimalinin olduğu risklerden, önceki zamanlarda yatırdıkları fonlarla korunma isteği de denilebilir (Ural, 2009:1465).

Ülkemizde sosyal güvenlik sistemi bazı ihtiyaçlara cevap veremez bir duruma gelince bireysel emeklilik sistemi daha da mühim bir yatırım aracı haline gelmiştir (Can, 2010:140). Böylece bireysel emeklilik sistemi, sosyal güvenlik sistemine bir tamamlayıcı model olarak gelişme göstermiştir (Bayraktutan ve Şahin, 2007:102). Diğer ülkelerde ise bireysel emeklilik sistemi, tamamlayıcı bir modelden ziyade daha çok alternatif bir sistem olarak gelişmiştir.

Bireysel emeklilik sisteminin, kişileri emeklilik zamanlarında daha da rahata kavuşturması, kişilerin daha tasarruflu yaşama bilinçlerini oluşturması, kişileri daha şevkle ve motive şekilde çalışmaya sevk etmesi gibi olumlu yönleri vardır ancak ülkemizde insanlar genellikle uzun süreli yatırımlardan kaçınıp kısa süreli yatırımlara yönelmektedir. Bu durum, bireysel emeklilik sisteminin ülkemizde halen istenilen seviyeye gelememiş olmasının en önemli sebebidir.

2.18. Yatırım Ortaklığı

Yatırım ortaklığı, üç alt başlıkta incelenmektedir. Bunlar; gayrimenkul yatırım ortaklığı, risk (girişim) yatırım ortaklığı ve menkul kıymet yatırım ortaklıklarıdır.

2.18.1 Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı sistemi, Amerika'da 1960 senesinde ortaya çıkmıştır. Genel kuruluş amacı, sermayesi az olan yatırımcıya, esasen fazla sermaye isteyen gayrimenkul piyasasına yatırım yapabilme imkânı vermektir. Bu şekilde ortaya çıkan gayrimenkul yatırım ortaklığı, daha sonraki senelerde başka ülkelere de sıçramış ve günümüzde devam ederek büyüyen bir oluşum haline gelmiştir (FTSE, 2021).

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'nın portföylerinde çoğunlukla gayrimenkul vardır. Bu ortaklıklar, bu gayrimenkullerin finansmanını sağlar ve onları yönetir. Her ülkede kanunların değişiklik gösterme durumuna bağlı olarak işleyişleri bazen değişse de esas gayeleri her zaman için sermayesi az olan yatırımcıyı büyük gayrimenkul yatırımlarına çekmektir. Böylece, hem bu yatırımlar için gereken finansman bir ölçüde sağlanmış olur hem de bazı vergi avantajlarından yararlanılır (Özcan ve Gürol, 2020:2).

2.18.2. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı

Girişim şirketleri, büyüme potansiyeli bulunan ve fon gereksinimi duyan şirketlerdir. Girişim şirketleri bu doğrultuda, materyal, hizmet, mal ve ürün gibi faktörleri belli sistem ve tekniklerle ilerletmeyi gayeler. Girişim sermayesi yatırımı ise genel anlamda, bu tip girişim şirketlerine yapılan direkt veya endirekt yatırımları temsil eder. Bu yatırımlar çoğunlukla, girişim şirketlerinin hisse senetlerini edinmekle gerçekleştirilir. Bütün bunların ışığında girişim sermayesi yatırım ortaklığı, bu girişim sermayelerine yatırım yapmayı tercih eden ortaklıklardır. Girişim sermayesi yatırım ortaklığı, şahıs ya da işletmelerin kendi tercihleriyle yapmış oldukları yatırımlardır. Bu yatırımdan sene sonunda elde edilen kazanç, ortaklara kâr payı (temettü) şeklinde aktarılabilir. Borsa İstanbul'da işlem görmekte olan halka açık şirketler, girişim şirketi özelliğinde olabilir fakat girişim sermayesi yatırım ortaklıkları, bu şirketlerin Borsa İstanbul'da işlem halinde olmayan halka kapalı durumdaki paylarına yatırımlarını yapabilmektedirler (Sermaye Piyasası Kurulu, 2021).

2.18.3. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı

Menkul kıymet yatırım ortaklıkları, sadece sermaye piyasası araçlarına, altına ve diğer kıymetli madenlere yatırım yapan ortaklıklardır. Menkul kıymet yatırım ortaklığı bu yönüyle diğer yatırım ortaklıklarından ayrılır. Menkul kıymet yatırım ortaklığını işinde uzman hale gelmiş

profesyoneller yönetir. Bu sayede, birikim sahipleri hem riski azaltır hem de fonlarının işlevini menkul kıymet araçlarına yatırarak arttırmış olurlar. Menkul kıymet yatırım ortaklığında riskin dağıtılması, profesyonel yönetim, menkul kıymet portföyü işletmek gibi temel ilkeler vardır. Menkul kıymet yatırım ortaklıkları, az sermaye ile ulaşılması çok zor olan menkul kıymetlere yatırım yapabilmeye imkân vermektedir. Yatırımcılar daha sonra, bu ortaklıktaki paylarını istedikleri oranda paraya dönüştürüp likit sağlayabilmektedir (Sermaye Piyasası Kurulu, 2021).

2.19. Forex

Forex, 'Foreign Exchange' sözcüklerinin ilk hecelerinin birleşimi sonucunda meydana getirilmiş bir kavramdır. Forex, Dünya'nın en geniş ve büyük piyasası olarak kabul edilir. Forex piyasasında birçok para cinsi, tarımsal ürün, kıymetli maden, emtia, fark kontratları anlamına gelen 'contract for difference' gibi araçlar işlem görmektedir. Bütün bunların ışığında, Dünya'nın en likit finansal piyasası olarak kabul görmüştür (Yaslıdağ, 2014:15).

Forex piyasası, hafta sonları dışında kalan vakitlerde açıktır. Pazar gece yarısı açılan piyasa, Cuma gece yarısı kapanır. Bu durum, 5 gün 24 saat açık anlamı taşımaktadır. Piyasaların küresel olduğu gerçeği düşünülürse; Dünya'daki birçok piyasanın açılış ve kapanış saati birbirlerini izleyebilir veya birçok piyasa aynı anda açık olabilir. Bu, piyasalar için bir döngüdür ve Forex piyasasında işlemler sürekli olarak birbirini izleyebilir.

Forex piyasasında işlemler genellikle şu şekildedir: Yatırımcılar, piyasada oluşan fiyatlara göre kâr elde edebilirler. Forex piyasasında bir finansal aracı edinmeden açığa satış yapılabilir. Eğer yatırımcı, fiyatların düşüşe geçeceğini düşünüyorsa satış pozisyonuna geçer. Kâr elde edeceği kesinleştiği zaman ise bu pozisyondan çıkar ve işlem sona ermiş olur.

Forex piyasası, çok çeşitli finansal enstrümana sahip, oldukça geniş ve yüksek likiditesi olan bir piyasa olduğu için yatırımcılar anlık şekilde alım satım işlemi yaparak sadece belli işlemlerde ısrar etmemiş olurlar (Meydan, 2011:14).

Forex piyasası, oldukça geniş bir piyasa olduğu için çok fazla sayıda katılımcısı vardır. Bu durum, forex piyasasını çeşitli manipülasyonlara kapatmıştır. Piyasadaki fiyatlara müdahale edilemez ve ülkelerin Merkez Bankaları'nın aldığı önemli kararlar bile uzun vadede piyasa fiyatlarını etkilemez (Meydan, 2011:14). Bu sebeplerden dolayı, bu piyasada mantıklı adımlarla yatırımını yapan az sermayeli yatırımcılar bile kâr elde edebilmektedir.

Forex piyasasının fiziki anlamda bir merkezi yoktur. Forex, tezgâh üstü bir piyasadır. Forex piyasasının yatırımcıları bilgisayar aracılığıyla iletişim kurabilir. Böylece, her katılımcının piyasaya erişebilme şansı aynıdır ve her katılımcı eşit şartlarda yatırım yapabilir.

Forex piyasasında kaldıraçlı alım satım işlemi uygulanabilir. Kaldıraç sistemi, yatırılan teminatın oldukça fazlası bir pozisyon açabilme imkânı vermektedir. Örneğin bir Forex katılımcısı, aracı olan kuruluşun verdiği 1/300 oranında kaldıraca göre 100 dolar ile 3000 dolar

arası işlem açabilme hakkına sahiptir (Meydan, 2011:13). Bazı aracı kuruluşların 1/3000 oranına kadar kaldıraç oranı verdiği görülmüştür. Bu durum ise hem kazanç hem de kayıp miktarını çok üst seviyelere çıkarır. Bu özelliğinden dolayı forex piyasası için riskli bir piyasadır yorumu yapılabilir.

Forex piyasasının bir katılımcısı, bir para birimini satın alıp başka bir para birimini satıyorsa, bu işlemin tersini uygulayacak bir katılımcı bulmalıdır. Bu konuda, devreye aracı kuruluşlar girer. Aracılar, katılımcıların bu tarz isteklerini piyasaya aktarırlar ve yatırımcıları bu şekilde birbirleriyle buluşturmuş olurlar (Shilov, Semenov, 2011:17).

Forex piyasasında her zaman istikrar vardır. Piyasanın çökmesi gibi bir durum yoktur. Forex piyasasında bir finansal aracın çöküşü, başka finansal araçlarının yükselişi anlamına gelmektedir (Krishnan, Menon, 2009:35).



3. FİNANSAL RİSK

Finansal risk kavramını daha iyi irdeleyebilmek için, öncelikle risk kavramının ne olduğunun incelenmesi gerekmektedir.

Risk, hayatın her evresinde karşılaşılabilecek bir olgudur. Yapılan ve yapılacak hemen hemen her şey, içinde bir risk barındırır. Bir eylem yapılmadan önce onun kararı alınır ve uygulanır. Uygulama sonucunda ortaya çıkan gerçeklikle uygulamanın planlandığı zamanki düşünceler farklı olabilir. İşte risk kavramı esasen budur (Atan, 2002:4).

Risk için biraz da belirsizlik ortamı denilebilmektedir fakat bu iki kavram esasen birbirinden farklıdır. Belirsizlik, gelecek zamanda ne gerçekleşeceğinin bilinmemesidir. Bir kişi bir davranışı yaparken onun doğuracağı sonuçları göze alabilir. Yani riskin varlığından haberi vardır. Lakin onun doğuracağı sonuçların ne olacağını bilemez. Bu duruma ise belirsizlik denir.

Bir yatırımcı, yatırımını yapmadan önce belli bir gelir beklentisi içinde olur. Ancak yatırımın sonunda, o gelirin aynısını elde etmek her zaman mümkün olmayabilir. Yatırım sonucu elde edilen gelirin, beklenti içinde olunan gelirden farklı olmasına finansal risk denmektedir (Korkmaz, 2015:261).

Finansal risk, sistematik riskler ve sistematik olmayan riskler olmak üzere ikiye ayrılır.

3.1. Sistematik Riskler

Sistematik riskler, bir sektörde bulunan bütün kuruluşları etkileyen ve işletmelerin müdahale edemediği risklerdir. Bu durumdan doğal olarak yatırımcılar da etkilenir (Kara, 2016:370). Sistematik risklerden çeşitlendirme yolu ile kaçılmamaktadır (Anbar ve Alper, 2009:270).

Sistematik risk hem ülkedeki hem de dünyadaki gelişmelerden meydana gelen risklerdir. Sistematik riskin ölçütü ise beta adı verilen bir katsayı çeşididir. Beta katsayısı, piyasadaki yatırım araçlarının gelirlerinde oluşacak değişimleri ve bunun bir yatırımcının kendi finansal aracındaki gelirini ne derecede etkileyeceğini bulmaya çalışır (Topaloğlu ve Korkmaz, 2019:153-154).

Sistematik riskler; piyasa riski, faiz oranı riski, satın alma gücü riski, kur riski ve politik risktir.

3.1.1. Piyasa Riski

Piyasadaki bazı gelişmelerden kaynaklı olarak arz ve talep istenen düzeye çıkamayabilir. Bir anda çıkan savaşlar, ülke veya dünya ekonomisinin bir darboğaza girmesi gibi sebepler piyasaları direkt olarak etkiler. Bu durum, piyasa riskini temsil eder (Korkmaz, 2015:271). Piyasa riski ayrıca, eldeki varlıkların ve ödeme zorunluluklarından doğan borçların değerini de etkiler.

Piyasa riski, özellikle faiz oranlarının değişmesine sebep olacağından yatırımcılar için büyük risk teşkil eder (Ertürk, 2010:65).

Bir yatırımcı gözüyle bakılacak olunursa piyasa riski; finansal araçların fiyatlarındaki değişimdir. Yatırımcı piyasa riskini bu şekilde düşünmektedir (Canbaş ve Vural, 2010:165). Banka gözüyle bakılacak olunursa piyasa riski; bankanın gelir veya giderini etkileyen bir risktir. Banka her zaman için kendi değerini ve karını düşünmektedir. Piyasa riskine bu şekilde bakılmaktadır (Hundman, 1999:83).

Piyasa riskinden tam anlamıyla kaçılmaz ancak türev ürünler kullanılarak piyasa riski biraz da olsa azaltılabilir. Türev ürünleri kullanan yatırımcıların gelirleri kullanmayanlara göre daha iyi seviyede kalır (Hundman,1999:83). Böylece hem kendilerine hem de buldukları ülkenin ekonomisine fayda sağlayabilirler (Çevik ve Pekaya, 2007:49).

3.1.2. Faiz Oranı Riski

Faiz oranı riski, bir yatırım aracının faizden dolayı değerinin değişmesi anlamına gelir (Kayahan ve Topal, 2009:183). Yatırım araçlarının fiyatı ve faiz oranı ilişkisi ters yönlü bir ilişkidir. Piyasada faiz oranı yükselirse yatırım aracının fiyatı düşer ve faiz oranı düşerse yatırım aracının fiyatı yükselir (Bolak, 2004:6). Yalnız burada değinilmesi gereken bir durum vardır: Faiz oranı riski, pay senetlerini diğer borçlanma araçlarına göre daha az seviyede etkiler (Akgüç, 2013:865).

3.1.3. Satın Alma Gücü Riski

Satın alma gücü riski enflasyon riski olarak da adlandırılır. Enflasyon, fiyatlardaki genel değişim yüzdesine verilen addır. Örneğin geçen sene 100 Türk Lirası olan bir malın bu seneki fiyatı 105 Türk Lirası olmuşsa, o malın fiyat seviyesinde 5 liralık artış var demektir. Bu durumda, yüzde 5'lik bir enflasyondan söz edilebilir.

Enflasyon riski ise yatırımcıların, bir yatırımdan elde ettiği gelirin, enflasyon karşısında yenilmesi riskidir (Pazarlıoğlu ve Gülay, 2007:207). Bu bağlamda, bir yatırımdan elde edilen gelir yüzdesel olarak enflasyondan düşükse o gelir, yatırımcı için sadece kâğıt üstünde bir gelirdir. O gelir gerçekte, enflasyon karşısında erimiştir. Yatırımcıların finansal riskler arasında en çok endişe hissettiği ve olmasını istemediği risk türü enflasyon riskidir (Bekaert ve Wang, 2010:757).

Ülkemiz, enflasyonun fazla olduğu bir ekonomiye sahiptir. Enflasyonun daha da artmasıyla birlikte satın alma gücünün düşmesi durumunda, yatırımcılar paranın değeri düştüğü için daha az yatırıma yönelmeye başlarlar. Bu durum finansal yatırım araçlarının kullanımını azaltır ki bu durum ülke ekonomisi için de olumsuz bir gelişmedir (Usta ve Demireli, 2012:27,28).

Enflasyon seviyesinin artması ayrıca, o ülkenin parası üzerinden yapılan bir yatırımın risk primini de arttırmaktadır (Aklan ve Nargeleçekenler, 2010:178).

3.1.4. Kur Riski

Günümüzde Dünya gittikçe globalleşen bir yapı hâline gelmiştir. Teknoloji, sosyal medya ve ulaşım gibi unsurlar geliştikçe insanların birbiri ile ticaret yapması, yatırım araçlarına yatırımlar yapması daha kolay bir hâl almıştır. Buna ek olarak, her ülkenin para birimlerinin birbiri cinsinden değişken hâle geldiği dalgalı kur sisteminde, kur oranlarının oynaması işletme ve yatırımcıları etkilemeye başlamıştır. Bütün bunların ışığında ortaya kur riski çıkmıştır. Döviz kuru riski olarak da adlandırılan bu risk çeşidi için, özellikle Bretton Woods Sistemi'nin çökmesi ve yerine dalgalı kura geçiş bir milat sayılmaktadır (Akalin ve Uzgören, 2016:450).

Bretton Woods, 1970'li yılların başında çıkan petrol krizi ile çökmüştür. Arkasından serbest kura geçiş ile birlikte finans, daha da uluslararası bir boyut kazanmış ve yatırımcılar o günden beri döviz kuru riskini iyiden iyiye hissetmeye başlamıştır (Çukur ve Topuz, 2005:20).

Kur riski, kurlarda bazı sebeplerden ötürü meydana gelen değişmelerin finansal yatırımlardaki getiriye etkilemesi olayıdır. Döviz kuru riski, işletmeler açısından üç çeşit risk içermektedir. Bunlar, işlem riski, muhasebe riski ve ekonomik risktir. (Aksu, 2016:151).

3.1.5. Politik Risk

Her ülkeyi yöneten bir siyasi irade vardır. Bu siyasi iradenin aldığı kararlar, ülke ekonomisini direkt olarak etkilemektedir. Özellikle ekonomide büyük değişimler yaratacak kararlar, o ülkedeki finansal piyasalar için oldukça kritiktir. Siyasi iradenin aldığı bu kararlar doğrultusunda, yatırımcıların yatırımlarından beklediklerini alamama riski politik risktir. Politik risk, sadece o ülkedeki gelişmelerden kaynaklanmaz. Dünya'da meydana gelen büyük değişimler, krizler ve savaşlar da politik riski tetikleyen unsurlardır (Karabıyık ve Anbar, 2010:263).

Politik riskin uluslararası olabilme ihtimali, her ülkenin piyasasını etkilemektedir. O yüzden politik riskle, kişinin sadece kendi ülke piyasasında yaptığı finansal yatırımlarda değil, başka ülkelerin finansal piyasalarında da karşı karşıya gelme olasılığı yüksektir. Dünya'nın her geçen gün daha da globalleşmesi, bu olasılığı da arttırmaktadır. Bu gelişmelerin ışığında yatırımcılar, yatırım yapmayı planladıkları ülkelerin siyasi iradelerinin kararlarına, o ülkedeki gelişmelere ve o ülkenin dünyayla olan bağlantısına dikkat ederek yatırım yapma ya da yapmama kararları almaktadırlar (Yapraklı ve Güngör, 2007:205).

3.2. Sistemik Olmayan Riskler

Sistemik olmayan riskler, işletmelerin kendisinden kaynaklanan risklere denmektedir. İşletmeler, sistemik risklerin aksine, sistemik olmayan risklere müdahale edebilme şansına sahiptir. Burada en çok kullanılan müdahale unsuru, birden çok araca aynı anda yatırım yapılarak oluşturulan portföylerin daha da çeşitlendirilmesidir. Doğru hamleler yapılarak bu risklerden tamamen kurtulabilmek mümkündür.

Sistemik olmayan riskler, iş ve endüstri riski, finansal risk ve yönetim riski olmak üzere üç başlıkta toplanabilir.

3.2.1. İş ve Endüstri Riski

Bazı zamanlarda, belli sektörlerde bazı dalgalanmalar yaşanabilir. Bu dalgalanmalar, en çok o sektörlerde iş yapan işletmeleri etkiler ve işletmelerin gelir ve giderlerini değiştirebilir. Ayrıca, o sektörlerde yapılacak iş için gerekli olan hammadde fiyatları da bu dalgalanmalardan etkilenebilir. İşletmelerin bu durumlardan etkilenmesi, kendilerine ait varlıkları ve yükümlülükleri de etkileyen bir unsurdur. İşte bu riske iş ve endüstri riski denir (Sarıkamış, 2000:181).

İş ve endüstri riski, sadece dalgalanmaların yaşandığı sektördeki işletmeleri ve o sektördeki firmalara yatırım yapmış olan yatırımcıları ciddi derecede etkileyen bir risktir.

İş ve endüstri riskinden doğru bir çeşitlendirme ile kurtulmak mümkündür.

3.2.2. Finansal Risk

İşletmelerin ödemek zorunda olduğu bazı yükümlülükleri vardır. İşletmeler, bunlara karşılık olarak bazı varlıklara sahiptir. Bu yükümlülükler, varlıklar kullanılarak yerine getirilir. Eğer bir işletme, varlıklarını kullanarak yükümlülükleri yerine getiremiyor ve işletmenin kazancı borcundan daha düşük bir seviyede çıkıyorsa, burada bir finansal risk durumu söz konusudur (Cevat, 2000:179).

İşletmeler, finansal riskten kendilerini korumak için ve ileriki zamanlarda bu riske maruz kalmamak için genellikle türev ürünlere yönelir ve kendilerini garanti altına almış olurlar (Çonkar ve Ata, 2002:7). Buna ek olarak, yatırım yapılan portföylerde çeşitlendirme işlemi yapılarak da bu riskten korunmak mümkündür (Demireli, 2007:126).

3.2.3. Yönetim Riski

Bir işletmenin yöneticileri ne kadar başarılı ise o işletme o kadar başarılıdır. Alınan doğru yönetim kararları ve yöneticilerin iyi performansı, o işletmenin gelirlerini birinci derecede

yükselten unsurlardır. Bunlara karşılık olarak, alınan kötü kararlar, yöneticilerin kötü performansı ise, o işletmenin gelirlerini düşüren en büyük unsurlardır (Günel, 2015:48).

İşletme riskinin en büyük kaynağı yöneticilerdir. Bu risk, yöneticilerin davranışlarından doğan risklerdir ve işletmeyi direkt olarak etkilemektedir. O işletmeye yatırım yapmayı planlayan yatırımcı için de bu risk çok önemlidir. Çünkü yatırımcılar, bu riske maruz kalıp geliri düşmüş durumda olan işletmelerden kaçınmaktadır (Usta ve Demirelli, 2012:29). Başka bir ifadeyle yönetim riski, kendisine yatırım yapılan bir işletmenin yönetim kadrosunun yaptığı hatalar sonucunda ortaya çıkan risk olarak tanımlanabilmektedir (Çoban ve Saban, 2006:133).

3.3. Finansal Riskten Korunma Yöntemleri

Finansal riskten korunmak için uygulanan belli başlı yöntemler vardır. Bu yöntemler, genel başlık altında işletme içi ve işletme dışı yöntemler olarak ikiye ayrılır.

3.3.1. İşletme İçi Riskten Korunma Yöntemleri

İşletme içi riskten korunma yöntemleri; nakit akışlarının ayarlanması, eşleştirme, döviz sepetleri ve para piyasalarıdır.

3.3.1.1. Nakit Akışlarının Ayarlanması

Kâr elde eden işletmeler genellikle kalıcı olur. İflas etme durumunu yaşamaları zordur ancak kâr elde eden işletmelerin iflas ettiği çok fazla olmasa da görülmektedir. Bu durumun başlıca sebebi, işletmelerin nakit akışlarını doğru şekilde ayarlayamamasıdır. İşletmeler nakit akışlarını doğru ayarlarsa, muhtemel finansal risklerden de kendilerini korumuş olur (Delice ve Ege, 2018:263).

3.3.1.2. Eşleştirme

Bir işletme, yabancı para cinsinden işlem yapıyorsa, eşleştirme yapmaktadır. İşletme, hangi yabancı para cinsinden işlem yapıp gelir elde ettiyse, borçlarını da aynı yabancı para cinsinden yapar. Böylece varlık ve yükümlülüklerini aynı para cinsinden yapmış olur ve finansal riskten kendini korumuş olur (Delice ve Ege, 2018:263).

3.3.1.3. Döviz Sepetleri

Bir işletme, gelirlerini birden çok para birimi üzerinden birbirine yakın miktarda elde ederse, o işletme için kur riskinden korunmuş denilebilir. Kazandığı birden çok yabancı para cinsini bir portföy yaparak, kendini tek bir yabancı para cinsine bağlamamış olur ve portföydeki bir para cinsinin değerinin düşmesi işletmeyi fazla etkilemez (Delice ve Ege, 2018:263).

3.3.1.4. Para Piyasaları

Bu yöntemde işletmeler, bir finansal ürünü anlık denilen spot piyasalardan edinir ve vadeli piyasalarda satar (Delice ve Ege, 2018:263). Vadeli piyasalardaki satışı ise, önceden belli bir fiyat ve tarih üzerinden yapar. Böylece, kendilerini finansal riskten korumuş olurlar (Erdem, 2013:58).

3.3.2. İşletme Dışı Riskten Korunma Yöntemleri

İşletme dışı finansal riskten korunma yöntemleri, forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmeleridir. Bu sözleşmelere türev ürünler denir (Saltoğlu, 2019:7).

3.3.3. Türev Araçlar

Türev ürünler, kişiye sağlayacağı gelirin başka bir finansal aracın sağlayacağı gelire bağlandığı ürünlerdir. Yani, başka bir aracın gelirinden türetilmiş olan araçlara denir (Halkbank, 2021). Bu ürünler, özellikle Bretton Woods sisteminin çökmesiyle kabul edilen dalgalı kur sisteminden sonra yaygınlaşmıştır. Çünkü Bretton Woods sisteminde kurlar sabitken, dalgalı kur sisteminde değişkendir ve bu değişkenlik birçok riski de beraberinde getirmiştir. Kurların anlık değişmesi, değişkenlik gösteren faiz oranları gibi sebeplerle piyasalarda dalgalanmalar yaşanabilir. İşte bu dalgalanmalardan korunmak için türev ürünlerin kullanımı artmıştır (Taştan, 2014:20).

Türev ürünler, finansal araçların ileri bir tarihte, önceden belirlenmiş fiyat üzerinden alım satım işlemlerinin yapılmasına olanak sağlayan ürünlerdir (Aydeniz, 2008:132). Diğer bir tanıma göre ise türev ürünler, finansal varlığın daha önceki bir zamandan anlaşmasının yapıldığı ve değiş tokuş ile ödemenin daha sonraki bir zamanda yapıldığı ürünlerdir (Erdem, 2018:65).

Türev ürün işlemleri, türev piyasalarda yapılır. Bu piyasalara vadeli piyasalar da denir.

Türev piyasalar, her ülkede aynı etkinlikte kullanılmayabilir. Özellikle, finansal işlemlerin yoğun olarak kullanıldığı gelişmiş ülkelerde türev piyasalar da yoğun olarak kullanılmakta ve bu ülkelerde bu piyasalar büyük önem arz etmektedir (Ersoy ve Ünlü, 2011:143-162).

Türev ürünler eğer doğru adımlar atılarak değerlendirilirse, risk yönetime yüksek ölçüde katkıda bulunur (Aşıkoğlu ve Kayahan, 2008:157). Ancak bu ürünler, sadece riskten korunma amacıyla yapılmaz. Yatırımcılar, türev ürünleri spekülasyon ve arbitraj için de kullanabilirler:

Spekülatif İşlemler: Spekülatif işlemlerde riskten korunma amacı yoktur. Bu işlemlerde, risk üzerinden gelir elde etme amacı vardır. Burada işlemleri yapan yatırımcılar, piyasa ortalamasını aşarak, daha fazla gelir elde etmek istemektedirler. Spekülasyon üzerinden gelir elde etme amacı olanlarla riskten korunma amacıyla türev ürünlere yönelenler, bu piyasada birbirlerinin tamamlayıcısı niteliğindedir (Sancak, 2011:341). Türev piyasalarda nakit akışları,

piyasada riskten korunma amacıyla bulunan yatırımcılardan, spekülasyon amacıyla bulunan yatırımcılara doğrudur. Çünkü riskten korunmak isteyenlerin devre dışı bıraktığı riskler, gelir elde amacıyla bu piyasada olan spekülasyonlar tarafından kullanılır ve nakit, spekülasyonlara doğru geçer (Chambers, 2007:185).

Spekülasyonlar, pozisyonlarını finansal araçların fiyatlarına göre alır. Eğer fiyat, yükselme eğilimindeyse kısa pozisyonda, düşme eğilimindeyse uzun pozisyonda kalırlar. Ayrıca spekülasyonlar, tahvil, pay senedi gibi araçları direkt olarak edinme yerine futures ya da opsiyon anlaşmaları yapmaktadırlar (Chambers, 2007:185).

Arbitraj: Arbitraj, bir piyasadaki aracı ucuz bir fiyatla alıp, aynı aracı diğer bir piyasada daha yüksek fiyattan satma işlemidir. Arbitrajcılar ise bu işlemi yaparak gelir elde etmek isteyen gruptur. Esasen, yatırımcıların büyük bir kısmı arbitraj yapma amacındadır. Çünkü bu işlem, anlık olarak büyük gelirler kazandırabilir. Arbitraj, sürekli olarak yapılamaz. Fiyatların arasındaki bu ciddi farklar sık sık meydana gelmez. Düşükten alıp yükseğe satma işlemi yapıldıkça o aracın fiyatı orta noktaya doğru gelmeye başlar. Bu da piyasa dengesi açısından önemlidir (Chambers, 2007:174).

Arbitraj, bir finansal aracın fiyatlarının çeşitli piyasalarda birbiriyle aynı olmamasından kaynaklanmaktadır (Ayriçay, 2003:9).

Türev ürünlerin riskten korunma yöntemi yani hedging olarak kullanılmasının da çeşitleri vardır. Bunlar, kısa pozisyonlu korunma, uzun pozisyonlu korunma ve çapraz korunmadır.

Uzun Pozisyonlu Korunma: Bu korunma çeşidi, ileriki bir tarihte, finansal aracın fiyatının yükselme olasılığına karşı yapılmaktadır. Yatırımcı, uzun pozisyonda kalarak fiyat artışına karşı kendini korumuş olur (Mishkin, 2004:309). Detaylı bir şekilde incelenecek olunursa; yatırımcılar, finansal aracın fiyatında artış olacağını tahmin ettikleri zaman, fiyatın arttığı tarihte daha fazla para vermemek için fiyatı daha önceden belirleyip garantilerler ve uzun pozisyon alırlar (Chambers, 2007:154).

Kısa Pozisyonlu Korunma: Bu korunma çeşidinde yatırımcılar, finansal aracın fiyatının düşme ihtimaline karşı korunurlar. Edinilen varlığı ve gelecekte edinilecek olan varlığın fiyatındaki düşme ihtimaline karşı kısa pozisyon alırlar (Mishkin, 2004:309). Burada amaç, finansal aracı satarken zarar etmemektir.

Çapraz Korunma: Yatırımcılar, fiyat artışı ihtimaline karşı uzun pozisyon, fiyat azalışı ihtimaline karşı kısa pozisyon almaktadır. Yalnız, bazı zamanlarda hiç beklenmedik bir olayla karşılaşılabilir. Yatırımcının riskten korunmak için düşündüğü finansal araçla türev piyasasında yapılacak sözleşmedeki araç aynı olmayabilir. Bu durumda, çapraz korunma yöntemi uygulanır. Yatırımcılar, çapraz korunma ile bu ürünlerin hem anlık piyasadaki hem de türev piyasasındaki fiyatlarının değişkenliğinden korunmuş olurlar (Karatepe, 2000:19).

Bu korunma türünün uygulaması, işleme konu olan aracın anlık piyasadaki fiyatı ile türev piyasadaki fiyatının değişimlerinin korelasyon katsayısına bakılarak yapılmaktadır. Korelasyon katsayısı yüksekse, çapraz korunma başarılı olmuştur (Aydeniz, 2008:134).

3.3.3.1. Türev Ürün Çeşitleri

Türev ürünler, forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmeleridir.

Risk yönetimi, gitgide önem kazanan bir alan olduğu için, forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmelerinin kullanımı da artmıştır (Yücel, Mandacı & Kurt, 2007:3).

3.3.3.1.1. Forward Sözleşmeleri

Forward sözleşmeleri, bir finansal yatırım aracının tutarının, süresinin ve adedinin şimdiden belirlenerek, o araçların teslimatının daha ileriki bir zamanda yapılmasına olanak sağlayan sözleşmelerdir (Çonkar ve Ata, 2002:5). Bu sözleşmeler, bütün mal ve hizmetler için kullanılabilir.

Forward sözleşmelerde önemli olan, karşılıklı güven esasıdır. Taraflar bu sözleşmeyi, güven esasına göre yapar. Sözleşmenin güven esasına dayanması, bu sözleşmeye bazı özellikler yüklemiştir. Bu sözleşmeler, güven esasından dolayı ikincil piyasalarda düzenlenemez ve bu sözleşmelerin üçüncü şahsa devredilmeleri imkansızdır (Tufan, 1999:8).

Bu sözleşme, iki taraf arasında aracı kullanılmadan yapılır. Bu yüzden, bir komisyon gideri bulunmamaktadır. Bu sözleşmenin iki tarafa da yüklediği bazı sorumluluklar vardır. Bu sorumlulukların yerine getirilmemesi durumunda bir anlaşmazlık çıkar ve bu anlaşmazlık mahkemede çözülür. Bu sözleşmeler, faiz, tutar ve yabancı paradaki dalgalanmalardan korunma amacıyla yapılır. Ayrıca, forward sözleşmeyi spekülasyon amacıyla yapan spekülâtörler de vardır (Tufan, 1999:8).

Forward sözleşmesi, gelecek düşünülerek yapılan bazı tahminler sonunda gerçekleştirilir. Gelecekteki durum belli olduğunda ise taraflardan biri mutlaka kazanç sağlarken, diğeri kayba uğrar. Forward sözleşmeleri, türev piyasalarda yapılan en ilkel ve temel sözleşmelerdir (Kaygusuzoğlu, 2011:140).

Forward sözleşmeler, tezgâh üstü piyasalarda gerçekleştirilen sözleşmelerdir.

Forward sözleşmelerin bazı özellikleri şunlardır (Aygören ve Kurtcebe, 2019:3);

- Forward sözleşmeleri teslim etme amaçlıdır ve vadeli sözleşmelerdir.
- Forward sözleşmelerini yapmadaki en büyük gaye, fiyat dalgalanmalarından meydana gelebilecek riskten korunmadır.
- Forward sözleşmeler tezgâh üstü piyasalarda yapıldığı için, kanuni düzenlemelere bağlı değildir.

- Forward sözleşmelerde belirli bir standart yoktur. Taraflar, aralarında serbestçe anlaşarak sözleşmeyi düzenleyebilir.
- Forward sözleşmeler sona erdiğinde mutlaka kâr ve zarar tutarları ortaya çıkar.
- Sözleşmenin bütün içeriğini taraflar kendi aralarında hazırlar.
- Forward sözleşmelerde bir güvence esası yoktur. İki tarafın da hakları güvence altına alınmaz.

Forward sözleşmesi, faiz forward, döviz forward ve mal forward olmak üzere çeşitlere ayrılır.

Faiz Forward: Faiz forward sözleşmeleri, tarihi çok eski olmayan sözleşmelerdir. Özellikle, 1980'li yıllarla birlikte uygulanmaya başlanmıştır. Bu sözleşmeyi yapmadaki gaye, faiz riskinden kaçınmaktır. Faiz forward sözleşmesindeki temel mantık, şimdiden anlaşmaya varılan bir zaman için yine şimdiden belirlenen bir anapara üzerinden yapılacak olan faiz oranını belirlemektir. Faiz oranı böylece sabitlemiş olur ve buna istinaden her iki taraf da kendini korumuş olur. Krediyi çeken taraf, ileri zamandaki bir faiz oranı artışından, krediyi kullandıran taraf ise olası bir faiz oranı azalışından korunmuş olur (Ceylan ve Korkmaz, 2017:494).

Döviz Forward: Döviz forward sözleşmeleri, forward sözleşmeler içinde en çok uygulanan sözleşme türüdür. Bu sözleşme türünde, şimdiden anlaşılan ileriki bir vakitte ve teslim etme şartıyla döviz kurunun yerel paraya karşılık alınması ve satılması işlemi yapılır. Burada temel gaye, döviz kurunu sabitleyerek döviz kuru riskinden kaçınmaktır. Bu sözleşmeler en çok müşteriler ile bankalar arasında uygulanır. Çoğu bankada bu sözleşmelerle alakalı olarak "forward desk" diye adlandırılan birimler vardır (Chambers, 2007:43).

Mal Forward: Mal forward sözleşmesi, şimdiden belirlenen ileriki bir tarih için belirli adette malın alınması ve satılması işleminin yapıldığı sözleşmelerdir.

Forward sözleşmelerin bazı avantaj ve dezavantajları vardır (Gözgör, 2008:26):

- Forward sözleşmeler tezgâh üstü piyasalarda yapıldığı için, herhangi bir merkezi sisteme bağlı değildir. Bu yüzden, bu işlemler için ayrı bir gidere katlanılmaz.
- Forward sözleşmeler standart sözleşmeler değildir. Sözleşmeyi yapanların gereksinimlerine göre hazırlanır. Bu yüzden, iki tarafı da direkt olarak riskten koruma avantajı vardır.
- Forward sözleşmeler tezgâh üstü piyasalarda yapıldığı için, tarafların sözleşme gereklerini yapmaması gibi bir risk vardır. Organize piyasalarda bu risk olmaz yoktur. Taraflar, bu sözleşmeyi imzalayarak, bu riskin varlığını kabul etmiş olur. Bu durum, forward sözleşmesinin bir dezavantajıdır.

3.3.3.1.2. Futures Sözleşmeler

Futures sözleşmeleri, bir finansal aracın bugünden anlaşılan bir tutardan, gelecekteki bir zaman için alımının ve satımının yapıldığı sözleşmelerdir (Boyacıoğlu, 2014:93). Temel mantığı forward sözleşmesi gibi olsa da onun daha geliştirilmiş şeklidir.

Futures sözleşmeleri, forward sözleşmelerin daha gelişmiş versiyonu olduğu için tarihleri, teslimatı, sözleşmeyi yapan tarafların dışında bir kişilik tarafından belirlenir. Bu sözleşmelerde alıcı taraf ve satıcı taraf birbirini tanımaz. Sözleşmenin gerekleri, takas merkezi tarafından hazırlanır. Takas merkezi burada bir kontrolcü görevindedir. Tarafların sözleşmenin gereklerini yerine getirip getirmediğini, eğer gerekler yerine getirildiyse bunların doğru şekilde yapılıp yapılmadığını takas merkezi takip etmektedir (Korkmaz, Gürkan ve Akman, 2009:79).

Futures sözleşmelerinde satış pozisyonunu, ileriki bir zamanda finansal aracını satma gayesinde olan taraf alır. Bu taraf, malın tutarının gelecekte düşmesi riskine karşın satış pozisyonu alır. Bu sözleşmelerde alış pozisyonunu ise, ileriki bir zamanda finansal aracı alma gayesinde olan taraf alır. Bu taraf, gelecekte satın alacağı bu aracın fiyatının yükselmesi riskine karşın alış pozisyonunda kalır (Karatepe, 2000:19).

Futures sözleşmelerinin bazı özellikleri şunlardır (Karatepe, 2000:11):

- Futures sözleşmeleri organize olmuş borsalarda yapılır.
- Futures sözleşmelerinde teminat tamamen borsaya aittir. Finansal aracın tutarı, teslimatı gibi bütün işlemler borsa tarafından yerine getirilir.
- Futures sözleşmesinde alıcı taraf uzun, satıcı taraf kısa pozisyonda kalır.
- Futures sözleşmelerinde iki tarafın da vade dolana kadar beklemesi zorunlu değildir. Taraflar, sözleşme gereği olan pozisyonlarını isterlerse kapatabilirler. Bunu, karşı pozisyon alarak yaparlar.

Futures sözleşmelerinin çeşitleri vardır. Bunlar; döviz futures, faiz futures, pay senedi endeksli futures ve emtia futures sözleşmeleridir (Güngör, 2001:190-191).

Döviz Futures: Döviz futures sözleşmelerinde gaye, döviz riskinden korunmaktır. Bu sözleşme, şimdiden belirlenen bir döviz kuru üzerinden gelecekteki bir tarihte, belirli bir tutarda dövizin alma veya satma yükümlülüğü içeren sözleşmelerdir.

Faiz Futures: Faiz futures sözleşmesinde gaye, faiz riskinden korunmaktır. Bu sözleşme, şimdiden belirlenen bir faiz oranı üzerinden gelecekteki bir tarihte araçların takas edilmesini içeren sözleşmelerdir.

Bu finansal araçlar, uzun vadeli ve kısa vadeli olabilir. Eğer kısa zamanlı olan para piyasası araçları üzerinden bu sözleşme yapılırsa kısa vadeli futures, uzun zamanlı olan sermaye piyasası

araçları üzerinden bu sözleşme yapılırsa uzun vadeli futures sözleşmeleri ismini alır (İbiş, 2015:59).

Endeksli Futures: Endeksli futures sözleşmesinde pay senetlerinin teslimatı yapılmaz. Bu sözleşmede sadece, vade dolduğunda nakit olarak ödeme yapılır.

Emtia Futures: Emtia sözleşmeleri satıcı olan tarafa belli bir adette menkul kıymet teslimatı yapmayı, alıcı olan tarafa da bu menkul kıymeti alma yükümlülüğü veren sözleşmelerdir.

Futures sözleşmelerinin bazı avantaj ve dezavantajları ise şu şunlardır (Boyacıoğlu, 2014:94):

- Futures sözleşmeleri, riski büyük ölçüde düşüren sözleşmelerdir. Bu yönüyle, taraflara avantaj sağlar.
- Futures sözleşmelerinde bütün güvenceler takas merkezindedir. Bu yönüyle, taraflara avantaj sağlar.
- Türev araçları spekülasyon amaçlı kullananlar için de avantajı vardır. Bu sözleşmeler, maliyeti düşük olan sözleşmelerdir. Risk ise diğer sözleşmelerle aynıdır ancak getirisi daha çoktur.
- Bu sözleşmeler sabit sözleşmelerdir. Yapıldıktan sonra değiştirilme imkânı yoktur. Bu açıdan, taraflara bir dezavantaj oluşturur.
- Futures sözleşmeleri, gelişmiş sözleşmelerdir. Doğal olarak, piyasa riski futures için yüksektir. Piyasada meydana gelecek bir sıkıntı, futures piyasasını da derinden etkileyebilir. Bu yönüyle bir dezavantaj oluşturur.

3.3.3.1.3. Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon sözleşmeleri, sözleşmenin vadesi bittiğinde opsiyonun sahipliğini elinde bulunduran kişiye alma veya satma hakkı verir (Gupta, 2016:51). Opsiyon sözleşmelerindeki temel mantık, malı alma veya satma hakkının elde edilmesidir. Opsiyon sahibi taraf, vade bitiminde opsiyonu kullanıp konu olan aracı alabilir veya opsiyonu kullanmayarak almayabilir. Bu, opsiyon sahibi tarafın kendi kararında olan bir durumdur.

Opsiyon sözleşmelerinde, sözleşmeye konu olan varlık için belli bir tutar ve vadede anlaşılır. Bu şekilde, malın vade bitiminde alım veya satım hakkı üzerinden anlaşılmış olunur (Sudacevschi, 2017:744).

Opsiyon hakkı almak isteyen yatırımcılar, bu hakkı alma karşılığında belli bir opsiyon primi öder ve ileride opsiyon hakkını kullanmasalar dâhi ödedikleri opsiyon primini geri alamazlar.

Yatırımcılar opsiyon sözleşmelerini, spekülasyon, riski yönetmek ve arbitraj yapmak amacıyla kullanabilmektedir (Saltoğlu, 2019:5).

Opsiyon sözleşmeleri, özelliklerine göre çeşitlere ayrılır:

Alım Opsiyonu: Alım opsiyonu, belli bir vade bitiminde ya da vade bitmeden, opsiyonu alacak olan tarafa şimdiden belirlenmiş bir tutar ve miktardan finansal varlığı alma hakkı veren opsiyon çeşididir. Bu taraf, opsiyonu almakta mecbur değildir. Opsiyonun satıcısı olan taraf ise, alıcı tarafın isteği çerçevesinde opsiyonu satmak zorundadır (Aygören ve Kurtcebe, 2019:5). Eğer yatırımcılar, söz konusu finansal aracın tutarının yükseleceğini düşünüyorsa, bu sözleşmeye başvurabilir (Karatepe, 2000:75).

Satım Opsiyonu: Satım opsiyonu, belli bir vadeye kadar, şimdiden belirlenmiş miktar ve fiyatta bir finansal varlığı satma hakkı veren sözleşmelerdir (Sezer ve Canpolat, 2017:40). Bu sözleşmede satma işlemi, satıcı için zorunlu değildir. Burada satıcı, alıcının isteğine göre davranır (Aygören ve Kurtcebe, 2019:5). Bu sözleşmeyi genelde, varlık tutarının düşeceğini düşünen yatırımcılar kullanmaktadır (Karatepe, 2000:80).

Amerikan Tipi Opsiyon: Amerikan tipi opsiyonlar, opsiyon alıcılarına opsiyon hakkını vade süresi dolmadan kullanma avantajı sağlar (Ocakoğlu, 2013:51). Bu opsiyon tipi, vade dolmadan opsiyon hakkını kullanabilme gibi bir ayrıcalık tanıdığı için daha özellikli bir opsiyon tipidir. Bu özelliğinden ötürü fiyatı yüksektir (Korkmaz, 2015:285). Bu opsiyon hakkını edinmek isteyen yatırımcılar, opsiyon için yüksek bir fiyat verir.

Avrupa Tipi Opsiyonlar: Avrupa tipi opsiyonlar, opsiyon alıcılarına opsiyon hakkını yalnızca vade süresi dolduğunda kullandıran sözleşmelerdir (Ocakoğlu, 2013:51). Alıcısına, Amerikan tipi opsiyondaki gibi bir avantaj sağlamaz. Bu yüzden, primleri daha düşüktür.

Kârda, Zararda ve Başa Baş Opsiyonlar: Opsiyon sahiplerine gelir elde ettiren opsiyonlara kârda opsiyonlar, zarar ettiren opsiyonlara zararda opsiyonlar ne kar ne de zarar ettiren opsiyonlara ise başa baş opsiyonlar denmektedir. Burada kâr, zarar ya da başa baş durumu hesaplanırken, sözleşmeye konu olan finansal varlığın piyasa fiyatı ve kullanım fiyatı baz alınmaktadır. Eğer varlığın piyasa fiyatı, kullanım fiyatından yüksekte kârda, düşükse zararda, piyasa fiyatı ile kullanım fiyatı aynı ise başa baş opsiyondur (Ceylan, 2003:321).

Borsa Opsiyonları: Borsa opsiyonları, organize borsalarda düzenlenen opsiyonlardır. Opsiyonun büyüklüğü ve zamanı standarttır. Takas merkezi kontrolünde gerçekleştirilir (Yalçınar, vd., 2011:259-260).

Tezgâh Üstü Opsiyonları: Tezgâh üstü opsiyonlar, borsa gibi organize olmuş kuruluşlarda yapılmayan opsiyon sözleşmeleridir. Taraflar, birbirlerine olan güven duyguları ile sözleşme imzalar. Herhangi bir merkezin garantisi altında olmayan sözleşmelerdir. O yüzden, bu opsiyonlarda risk daha çoktur.

Opsiyon sözleşmelerinin bazı avantaj ve dezavantajları şunlardır:

- Opsiyon sözleşmelerinde alıcılar, bir risk karşılığında iyi bir gelir elde edebilirler. Eğer istediği geliri elde edemezse, sadece opsiyon hakkını almak için en başta ödediği prim, onun için bir zarar oluşturur. Başka bir zararı olmaz (Akgüç, 2007:234-235).
- Diğer türev araçlarda hem alıcı hem satıcı taraf bir yükümlülük içine girer. Opsiyonda ise durum böyle değildir. Taraflardan yalnızca biri yükümlülük altındadır (Bolak, 1998:117).
- Opsiyon sözleşmeler hem organize hem organize olmayan piyasalarda yapılabilir. Bu durum, çeşitlilik açısından olumlu bir durumdur.
- Alıcının kazanç ihtimalinin kaldıraca bağlı olarak yüksek olması, satıcı için istenilen bir durum değildir.
- Opsiyon primleri, fiyat istikrarının iyi olmadığı ve fiyatların sürekli oynaklık gösterdiği ülkelerde anlık olarak büyük oynamalar gösterebilir. Bu durum, taraflar için büyük bir risk oluşturur.

3.3.3.1.4. Swap Sözleşmeleri

Swap sözleşmeleri, özellikle 1980'lerden sonra ivme kazanmış sözleşmelerdir. Diğer türev araçlara göre swap sözleşmeleri daha yeni bir üründür (Chambers, 2007:123). Swap sözcüğü, İngilizce bir sözcüktür. Bu sözcük, Türkçe' de "takas" anlamına gelmektedir. Swap, sözleşmeyi yapan taraflar arasında finansal aracın likit akışının takas edilmesini içermektedir (Chambers, 2007:123). Swap sözleşmelerinin temel mantığı, sözleşmeyi yapan tarafların düzenli aralıklarla ve karşılıklı olarak ödeme yapmasıdır. Takas edilecek olan farklı para birimleri, faizi ve ödemenin yapılacağı tarihi sözleşmenin içeriğine mutlaka yazılır. Swap sözleşmeleri yatırım amacıyla kullanılamaz. Fon akışlarının mübadelesi, değişimi şeklinde kullanılır (Dönmez vd., 2002:156).

Genel anlamda takas, tarafların anlaşması sonucu ortaya konulan ödeme değişimleri şeklinde tanımlanmaktadır (Akgüç, 2007:214). Bu ödemeler çoğunlukla faiz, anapara ya da ikisi birden olacak şekilde yapılan ödemelerdir (Apak ve Uyar, 2011:107).

Swap sözleşmeleri, yatırım yapan kişilerin dış piyasalara açılmasını sağlar. Yatırım yapan kişiler, swap sözleşmeleri ile az maliyetle borçlanabilme imkânı bulabilir. Bu sözleşmeler ayrıca, sözleşmeyi yapan kişilere riskten korunma, arbitraj yapabilme ve spekülasyon avantajları sağlar (Chambers, 2007:142).

Swap sözleşmelerinin en önemli çeşitleri, faiz swap ve döviz swap sözleşmeleridir:

Faiz Swap Sözleşmesi: Faiz swap sözleşmeleri, en çok kullanılan swap sözleşmesi türüdür. Bu sözleşme türünde taraflar, sözleşmenin üzerine yapıldığı finansal aracın veya yabancı kaynağın faiz ödemesinin aynı para birimiyle değiştirme işlemini yaparlar. Faiz üzerinden yapılacak olan ödemeler, tarafların bugünden anlaştığı bir faiz oranıyla takas edilir. Bu işlem sayesinde iki taraf, faiz oranından doğacak riskten kaçınmış olur. Faiz swap sözleşmelerinde iki

taraftan biri sabit oranlı faizle, diğeri değişken oranlı faizle borçlanır. Daha sonra iki taraf, bu faizleri takas eder. Faiz swap sözleşmeleri genellikle dolar üzerinden yapılan sözleşmelerdir (Chambers, 2007:128). Faiz swap sözleşmelerinin kesinlikle bir vadesi vardır ve fon akışları 3, 6 ve 12 aylık olacak şekildedir.

Faiz swap sözleşmesinin yapılabilmesi, bazı gerekliliklere bağlıdır. Bu gereklilikler şu şekildedir (Başcı, 2003:29-30);

- Tarafların kredi tutarları farklı olmalıdır.
- Tarafların borçlarının yapısı birbirinden farklı olmalıdır. Bir tarafın borç yükümlülüğü değişken yapıda, diğerk tarafın borç yükümlülüğü sabit yapıda olmalıdır.
- Tarafların faiz üzerinden olan ödemelerini takas ederek yapmış olmaları gerekir.

Döviz Swap Sözleşmeleri: Döviz swap sözleşmelerinin bir diğerk adı para swap sözleşmeleridir ve ilk olarak 1982'de yapılmıştır (Karatepe, 2000:162). Döviz swap sözleşmelerine, bir tür geri alma sözleşmesi denilebilir. Bu sözleşmede mantık, miktarı eşit şekilde olan ve birbirinden farklı birimlerde olan paraların şimdiden anlaşılan bir zaman sürecinde takas ettirilmesi, zaman sona erdiğinde ise anaparanın geri ödemesinin yapılmasıdır. Bu sözleşmeye göre, belli miktar döviz şimdiden belirlenen bir kur üstünden takas edilir (Chambers, 2007:132).

Döviz swap sözleşmeleri, genellikle 3 aşamadan meydana gelir. Birinci aşamada, aynı miktarda olan farklı cinsten paraların anaparaalarının takası vardır. İkinci aşamada, vade süresince belirlenmiş olan faizin düzenli ödemeleri yer alır. Üçüncü adımda ise anaparanın geri ödemesi yer alır ve aşamalar böylece tamamlanmış olur (Akay, 2002:38-39).

Kendi ülkelerinin dışında bir ülkede iş kurmak isteyen iki farklı işletme boyutunda düşünülürse; ikisinin de iş kurmak istediğı ülkedeki para birimine ihtiyaçları olacaktır. Bu yüzden, bu iki işletme ihtiyaç duydukları paraya daha düşük bir maliyet ile erişmek için faiz ve anaparaalarını takas eder. Yalnız, bu işlemde bankalar istedikleri geliri elde edemez. O yüzden bankalar, genellikle bu işlemde kaçınmak ister (Yalçın vd., 2011:122).

Swap sözleşmelerinin bazı avantajları şunlardır (Chambers, 2007:141-142):

- Swap sözleşmelerinin vadesi, hangi para birimleri üzerinden yapılacağı, sözleşmenin tutarı direkt olarak sözleşmenin taraflarının kontrolindedir. Onların istedikleri olur.
- Swap sözleşmesi, faiz oranı riskinden koruyan sözleşmelerdir. Eğer faizlerin artacağı düşünülüyorsa, swap sözleşmesi ile faiz sabit bir orana denkleştirilir ve riskten korunma işlemi yapılmış olur.
- Eğer swap sözleşmesi yabancı bir ülke üzerinden yapılmışsa, bazı vergilerden ve yaptırım alanlarından kaçınılabılır.
- Swap sözleşmeleri ile farklı ülkelerin piyasalarına katılma avantajı yakalanabilir.

- Swap sözleşmesi, kur riskinden koruyabilen sözleşmelerdir. Eğer bir ülkenin para birimi dövize karşı değer kaybederse, o ülkenin para birimi üzerinden borcu olan işletmelerin kârı azalabilir. Bu duruma karşı döviz swap sözleşmesi yaparak bu riskten kaçınılabılır.

Swap sözleşmeleri genel olarak iki çeşit risk bulundurur. Bunlar, her zaman yaşanabilme ihtimali olan piyasa riski ve geri ödememe riskidir. Piyasa riski ile geri ödememe riski birbirinden bağımsız değildir. Piyasada yaşanacak dalgalanmalar, geri ödememe riskini arttırır. Taraflar buna rağmen geri ödemelerini yaptıkça, geri ödememe riski azalmış olur (Chambers, 2007:144-145).

3.4. Risk Alma Eğilimlerine Göre Bireysel Yatırımcılar ve Riske Bakışı Etkileyen Demografik Faktörler

Her insanın yetiştirilme şekli, duygu ve düşünce yapısı, olaylara yaklaşımı birbirinden farklıdır. Bu farklılıklar, insanların risk alma eğilimlerini de direkt olarak etkilemiştir. Hayatın her alanında olduğu gibi, finansal yatırımlarda da risk alma ya da almama kararları, var olan bir gerçekliktir. Bu gerçekliğe dayanarak bireysel yatırımcılar, risk alma eğilimlerine göre risk almayı seven yatırımcı, risk almayı sevmeyen yatırımcı ve risk almaya karşı kayıtsız olan yatırımcı şeklinde 3'e ayrılmıştır.

- Risk Almayı Seven Yatırımcı: Bu yatırımcı tipi, risk almaktan kaçınmayan yatırımcı tipidir. Genellikle kumarbaz yatırımcı şeklinde adlandırılırlar (İnam, 2007:463). Risk almayı seven yatırımcıların yatırımlardan bekledikleri fayda, yatırım yapmama durumunda bekledikleri faydadan daha büyüktür. Bazı zamanlarda eğlence amacıyla bile riskli yatırım yapabilirler (Korkmaz ve Ceylan, 2010:475). Riski seven yatırımcıların yatırımlardan elde ettikleri kazançlar veya kayıplar yüksek rakamlardır. Bu tip yatırımcılar genellikle, forex gibi yüksek kaldıraçlı yatırım araçlarına yönelirler.
- Risk Almayı Sevmeyen Yatırımcı: Bu yatırımcı tipi, risk almaktan kaçan yatırımcı tipidir. Yatırım araçları içinde her zaman için daha düşük riskli olana yönelirler. Daha rasyonel düşünen yatırımcılardır (Korkmaz ve Ceylan, 2010:474). Bu yatırımcı grubunda olanlar genellikle, devlet tahvili, vadeli mevduat gibi risk düzeyi oldukça düşük araçlara yatırım yapar. Buna bağlı olarak kazançları ve kayıpları da düşük seviyede olur.
- Risk Almaya Karşı Kayıtsız Olan Yatırımcı: Bu yatırımcı tipi, riske ve hangi yatırım aracının seçileceğine çok fazla önem vermeyen yatırımcı tipidir. Bu nedenden ötürü, risk ile getiri arasında kayıtsız davranırlar. Riskin ne düzeyde olduğu, yatırım için verecekleri kararı etkilemez ve sadece beklenen getiriyi dikkate alarak hareket ederler. Risk almayı seven yatırımcı ile risk almayı sevmeyen yatırımcının ortalaması gibi bir algıya sahiptirler.

Bireysel yatırımcıların risk alma eğilimlerini etkileyen çok sayıda demografik faktör vardır. Bu faktörlerden en yaygın olanları; yaş, cinsiyet, eğitim düzeyi, meslek, aylık gelir, medeni

durum, ocuk sahipliği, bakmakla yükümlü olunan insan sayısı, oturulan meskenin türüdür. Bu tarz demografik faktörlerin finansal riske bakışı etkilemesi hakkında daha önce yapılmış bazı çalışmalar literatür taraması kısmında anlatılacaktır.



4. BİREYSEL YATIRIMCILARIN RİSKE BAKIŞINI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Risk, hayatın her alanında olan bir kavramdır ve her insanın riske karşı yaklaşımı farklıdır. Bu farklılıkları etkileyen birden çok sebep vardır. Bu durum, finansal riske bakışın hemen hemen herkeste farklı olması çerçevesinde düşünülürse; farklılıkları meydana getiren etkenler yaygın olarak, yaş, cinsiyet, eğitim düzeyi, meslek, aylık gelir, medeni durum, çocuk sahipliği, bakmakla yükümlü olunan insan sayısı, oturulan meskenin türü şeklinde sayılabilmektedir. Ayrıca, kişinin büyüdüğü aile ve çevre, kişinin sosyal ortamı, genel karakteri gibi unsurlar da eklenebilir.

Finansal risk alma eğilimi, kişiden kişiye farklılık gösterdiği gibi, aynı kişinin farklı zaman ve mekanlardaki durumuna göre de farklılık gösterebilir. Örneğin; her ne kadar istisnalar olsa da genel olarak insanlar, yaşları ilerledikçe daha risksiz araçlara yatırım yapma eğiliminde olur. Aynı kişinin 20'li veya 30'lu yaşlarda aldığı risk düzeyi ile yaşlılık döneminde aldığı risk düzeyi çoğu zaman birbirinden farklıdır. Aynı şekilde, aynı kişinin gelirinde, medeni durumunda, çocuk sahipliği durumunda, sosyal çevresinde, eğitim düzeyinde zamanla meydana gelen değişimler, o kişinin risk alma eğilimini değiştirebilir. Bazı durumlarda, arada sadece bir hafta gibi kısa bir süre bile olmasına rağmen farklı risk tercihlerine rastlanılabilir.

4.1. Araştırmanın Konusu

Bu çalışmanın konusu, şu ana kadar yazılmış olan demografik faktörler ile bireysel yatırımcı olan kişilerin riske bakışı arasındaki ilişkileri belirlemektir. Çalışmanın bitiminde, bireysel yatırımcıların riske bakışını hangi demografik faktörlerin etkilediği ve etkileyen demografik faktörlerin ne derece bir etkiye sahip olduğu ortaya konulmuştur.

4.2. Araştırmanın Amacı

Çalışmanın amacı, bireysel yatırımcıların riske bakışını hangi demografik faktörlerin etkilediğini belirleyebilmektir. Her insan özelinde demografik faktörlerdeki farklılığın, riske bakış üzerindeki farklılıkları meydana getireceğinin ortaya konması hedeflenmiştir. Bir diğer amaç ise, insanların yöneldiği yatırım araçlarının hangileri olduğunu öğrenmektir. Ankette bu amaca uygun sorular da katılımcılara yöneltilmiştir.

4.3. Araştırmanın Kısıtları

Çalışmadaki en büyük kısıt, örneklemede karşılaşılan kısıttır. Mersin'in dört merkez ilçesi olan Yenişehir, Mezitli, Toroslar ve Akdeniz'de yaşayan insanlara yönelik yapılacak olan bu

çalışmada, ana kütlelin hepsine ulaşılma durumunun imkansız yakın olması sebebiyle ana kütlelden belli bir örneklem seçilmiştir.

Çalışmadaki diğer kısıt, demografik faktörlerdeki kısıttır. Bu konuda yapılmış daha önceki çalışmalarda bu faktörler içinde, kişilerin karakteristik özelliklerini belirlemeye yönelik sorular da yer almıştır. Ayrıca, kişilerin ülke ve dünya ekonomisi üzerindeki beklentileri, sosyal çevresi, büyüdüğü ortam gibi faktörler de göz önüne alınmıştır. Bu çalışma için seçilen ankette bu tarz faktörler yer almadığı için, böyle bir kısıtla karşılaşmıştır.

4.4. Araştırmanın Hipotezleri

Bireysel yatırımcıların riske bakışını etkileyecek her unsur için ayrı hipotezler oluşturulmuştur. Buna istinaden, çalışmadaki hipotezler şunlardır:

Cinsiyet faktörü:

H1₀: "Bireysel yatırımcıların cinsiyetlerinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur."

H1₁: "Bireysel yatırımcıların cinsiyetlerinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır."

Yaş faktörü:

H2₀: "Bireysel yatırımcıların yaşlarının riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur."

H2₁: "Bireysel yatırımcıların yaşlarının riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır."

Eğitim düzeyi faktörü:

H3₀: "Bireysel yatırımcıların eğitim düzeyinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur."

H3₁: "Bireysel yatırımcıların eğitim düzeyinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır."

Meslek faktörü:

H4₀: "Bireysel yatırımcıların mesleğinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur."

H4₁: "Bireysel yatırımcıların mesleğinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır."

Medeni durum faktörü:

H5₀: "Bireysel yatırımcıların medeni durumunun riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur."

H5₁: "Bireysel yatırımcıların medeni durumunun riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır."

Hane içindeki ek gelir faktörü:

H6₀: "Bireysel yatırımcıların eşlerinin çalışarak evin geçimine katkı sağlamasının riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur."

H6₁: "Bireysel yatırımcıların eşlerinin çalışarak evin geçimine katkı sağlamasının riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır."

Çocuk/bağımlı kişi sayısı faktörü:

H7₀: "Bireysel yatırımcıların çocuk/bağımlı kişi sayısının riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur."

H7₁: "Bireysel yatırımcıların çocuk/bağımlı kişi sayısının riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır."

Oturulan mesken faktörü:

H8₀: "Bireysel yatırımcıların oturduğu meskenin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur."

H8₁: "Bireysel yatırımcıların oturduğu meskenin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır."

Aylık gelir faktörü:

H9₀: "Bireysel yatırımcıların aylık gelirlerinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur."

H9₁: "Bireysel yatırımcıların aylık gelirlerinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır."

Toplam risk seviyesi faktörü:

H10₀: "Bireysel yatırımcıların ve bireysel yatırımcı olmayanların toplam risk seviyeleri arasında anlamlı bir farklılık yoktur."

H10₁: "Bireysel yatırımcıların ve bireysel yatırımcı olmayanların toplam risk seviyeleri arasında anlamlı bir farklılık vardır."

4.5. Araştırmanın Verileri ve Pilot Çalışması

Çalışmanın verilerine, anket çalışması sonucunda ulaşılmıştır. Hedef kitleye uygulanan anket, Grable ve Lytton'un 1999'daki finansal riske bakış anketidir. Grable ve Lytton, finansal riske bakışı ölçmek adına 13 sorudan oluşan bir anket oluşturmuş ve bu ankette insanların risk algısını, riske karşı tutumunu çok boyutlu bir şekilde ele alma amacı gütmüşlerdir. Bunun sonucunda, risk alma davranışını etkileyen yedi farklı boyut keşfetmişlerdir. Bu boyutlar; garantili ve muhtemel kumarbazların belirlenmesi, kesin kayıplar ve kesin kazançlar arasındaki seçimlerin belirlenmesi, tecrübe ve bilgi düzeyi ile ilişkili risk algısının ortaya konması, konfor hissedilen risk düzeyi, spekülasyon risk alımı davranışları, beklenti teorisinin test edilmesi ve yatırım riskidir. Bu boyutları ölçen sorular, anketin finansal riske bakış kısmındadır. Finansal riske bakış kısmındaki 6,8, ve 13. sorular garantili ve muhtemel kumar soruları; 8. soru, kesin kayıp ve kesin kazanç sorusu; 1,3,4,5,7 ve 11. sorular, risk tecrübesi ve bilgi birikimi soruları; 1,2,3,5 ve 12. sorular, konforlu risk düzeyini ölçen sorular, 4,6,8, ve 13. sorular, spekülasyon risk soruları; 9,10 ve 12. sorular, beklenti teorisi soruları; 4,5,7 ve 11. sorular, yatırım riski sorularıdır (Grable ve Lytton, 1999;163-181).

Bu anket, 2021 Aralık ve 2022 Ocak tarihlerinde Mersin'in dört merkez ilçesi olan Yenişehir, Mezitli, Akdeniz ve Toroslar 'da yaşayan insanlara uygulanmıştır. Anket iki kısımdan oluşmaktadır. Anketin birinci kısmında, anket katılımcılarına riske bakış üzerinde etkili olması tahmin edilen demografik unsurlarla alakalı sorular sorulmuştur. Anketin ikinci kısmında ise katılımcılara, riske bakışlarının belirlenmesini sağlayacak sorular yöneltilmiştir. Bu kısımdaki sorular çoktan seçmelidir ve her cevap için belirlenmiş sıra sayılarının toplamına göre, katılımcıların finansal risk alma düzeyleri belirlenmiştir. Bu düzeylere göre katılımcılar, finansal riske bakış gruplarına ayrılmıştır.

Anketin ana kütleli üzerinden yapılan %95 güvenilirlik ve %5 hata payı formülü ile 384 kişiye ulaşılması gerektiği anlaşılmıştır. Anket uygulamasına başlamadan önce, ana kütleli en az 1/10'u oranında kişiye pilot uygulama yapılmasına karar verilmiş ve bu doğrultuda, anketin hedef kitlesi içinden seçilmiş olan 43 kişiye pilot uygulama yapılmıştır. Bu pilot uygulama, anketin ilk halidir.

Pilot uygulamadaki katılımcıların çoğundan, anketle ilgili olumlu geri dönüşler alınmıştır ve soruların genel içeriği değiştirilmemiştir. Sadece bazı sorularda, kafa karışıklığına sebep olması muhtemel kelimeler daha anlaşılır kelimelerle değiştirilmiş ve bireysel yatırımcı olmayanların bireysel yatırımcı olanlarla arasında toplam risk seviyesi konusunda bir fark olup olmaması durumunun da araştırılmasına karar verilerek genel uygulama başlatılmıştır.

4.6. Araştırmanın Yöntemi

Bu çalışmanın uygulama kısmında anket yapılmıştır. Uygulanan anket, katılımcıların demografik özelliklerini ve riske bakışını belirleyecek sorulardan oluşturulmuştur. Katılımcıların demografik özelliklerinin, riske bakış üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Anket, bu yapıdan kaynaklı olarak, lojistik regresyon analizinin bir türü olan ordinal (sıralı) lojistik regresyon analizi ile incelenmiştir. Buradan hareketle, araştırmanın yöntemi ordinal (sıralı) lojistik regresyon olmuştur.

4.6.1. Ordinal (Sıralı) Lojistik Regresyon Modeli

Bu çalışmada, analiz yöntemi olarak çoklu lojistik regresyon analizinin bir türü olan ordinal regresyon analizi kullanılmaktadır. Regresyon analizleri genel olarak bir veya birden fazla bağımsız değişken ile bir bağımlı değişken arasındaki ilişkinin incelenmesinde kullanılır. Klasik regresyon analizinde bağımlı değişken, aralık veya oransal ölçekli (sayısal) bir değişken özelliği gösterirken, lojistik regresyon analizinde ise bağımlı değişken nominal veya ordinal ölçekli (kategorik) bir değişken özelliği gösterir. Lojistik regresyon analizi, bağımlı değişkenin sahip olduğu kategori sayısına bağlı olarak, ikili lojistik regresyon analizi ve çoklu lojistik regresyon analizi olmak üzere ikiye ayrılır. İkili lojistik regresyon analizinde bağımlı değişken yalnızca iki kategoriden oluşurken, çoklu lojistik regresyon analizinde ise bağımlı değişken ikiden fazla kategoriye sahiptir. Bağımlı değişken kategorilerinin hiyerarşik bir sıralamaya sahip olması, diğer bir ifade ile ordinal ölçekli olması durumunda, ordinal (sıralı) lojistik regresyon analizi söz konusu olur.

Lojistik regresyonun klasik regresyondan bazı farkları vardır:

- Lojistik regresyonda, bağımsız değişkenlerden etkilenen bağımlı değişken, nominal ölçeklidir. Regresyon 'da ise bu değişken metrik ölçeklidir.

- Lojistik regresyon analizinde bağımlı olan değişkenin alabileceği değerlerden birinin gerçekleşme ihtimali tahmin edilmektedir. Regresyon 'da ise bağımlı olan değişkenin birim değeri tahmin edilmektedir.
- Lojistik regresyonda bağımsız olan değişkenlerin kuramsal dağılıma uyması gerekmiyorken, regresyonda bağımsız olan değişkenlerin mutlaka çoklu bir dağılım göstermesi kuralı vardır (Atakurt, 1999).

Lojistik regresyon analizinde, bağımsız olan değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki etkisinin incelendiğine daha önceki bölümlerde değinilmiştir. Bu etki, odds oranı ile ortaya konulur. Odds oranı, bağımlı değişkenin alacak olduğu iki değerden bir tanesinin diğerine karşı olarak gerçekleşme ihtimalidir (Özdemir, 2011:185). Odds oranında, bir olayın gerçekleşme ihtimali (P_i) iken gerçekleşmeme ihtimali ise $(1-P_i)$ 'dir. Bu durum, formüle dökülecek olunursa; Odds Oranı = $(P_i) / (1-P_i)$ 'dir denilebilmektedir. (Odds, esasen İngilizce bir kelime olup, Türkçe 'de olasılık, ihtimal, şans gibi anlamlara gelmektedir.)

Olasılık değerleri her zaman için 0 ile 1 arasında değişkenlik gösterir. Fakat odds oranı bazı durumlarda 1'den yüksek bir değer de alabilir. Odds oranı, $\text{Exp}(b)$ veya $-y$ sembolleri ile gösterilir (Mertler ve Vannatta, 2005).

Lojistik regresyonda kilit olan kavram 'logit'tir. Logit, odds oranının doğal olan logaritmasına verilen isimdir (Mertler ve Vannatta, 2005).

4.7. Araştırmanın Literatür Taraması

Çalışmanın içerdiği konu ve yöntemle alakalı daha önceki çalışmalardan bazıları şu şekildedir. Literatür taramasının tablolaştırılmış şekli bölüm sonunda sunulmuştur.

Wang ve Hanna (1997), değişken varyanslı tobit regresyon modeli kullanarak yaptıkları çalışmada finansal ölçüm tekniği olarak portföy analizi yapmıştır. Veriler, 1983-1989 Survey of Costumer Finances verileridir. Bu araştırmanın sonucunda, yaş ilerledikçe finansal risk alma eğiliminin düştüğü saptanmıştır.

Hariharan ve arkadaşları (2000), finansal ölçüm tekniği olarak portföy analizi yaptıkları çalışmada doğrusal regresyon modeli uygulamışlardır. Toplamda 15.000 kişiye yapılan bu uygulamada veriler, 1992 'Healt and Retirement Study' verileridir. Bu araştırmanın sonucunda, eğitim düzeyi yüksek kişilerin yatırımlarının eğitim düzeyi daha düşük kişilere göre daha riskli varlıklar içerdiği ve cinsiyet değişkeninin finansal riske bakışta medeni durum değişkeninden daha yüksek bir etkide olduğu saptanmıştır.

Gable (2000), tanımlayıcı diskriminant analizini kullanarak 1075 tane üniversite çalışanı üzerinde bir araştırma yapmıştır. Araştırmanın verileri, Gable ve Lytton 'un 1999'daki anketidir. Bu çalışmadaki finansal riske bakış ölçüm tekniği subjektif ölçümdür. Bu araştırmanın sonucunda, erkeklerin risk alma seviyesinin kadınlara nazaran daha yüksek olduğu saptanmıştır.

Gelir düzeyi, eğitim durumu ve finansal bilgi düzeyi yüksek olan kişilerin düşük olanlara göre daha yüksek seviyede risk aldığı gözlemlenmiştir.

Dwyer (2002), en küçük kareler yöntemini kullanarak yatırım fonunda yatırımları bulunan 2000 kişi üzerinde bir araştırma yapmıştır. Bu araştırmadaki finansal riske bakış ölçüm tekniği portföy analizidir. Bu araştırmanın sonucunda, kadınların erkeklere göre kıyasla daha düşük seviyede risk aldığı saptanmıştır.

Hallahan, Faff ve McKenzie (2003), kesitsel regresyon yöntemiyle 3125 tane Avustralyalı üzerinde finansal riske bakış ölçüm tekniği subjektif ölçüm olan bir araştırma yapmıştır. Araştırma sonucunda, yaşın rakamsal olarak artmasıyla finansal risk alma seviyesinin düştüğü saptanmıştır. Bu uygulama Avustralya'da yapılmıştır.

Grable ve Joo (2004), finansal riske bakış ölçüm tekniği subjektif ölçüm olan ve en küçük kareler yönteminin kullanıldığı bir araştırmayı 406 üniversite personeli üzerinde yapmıştır. Bu araştırmanın sonucunda, evlilerin risk alma seviyesinin bekarlardan daha düşük olduğu saptanmıştır. Hane halkı gelirinin, eğitim düzeyinin ve finansal bilgi seviyesinin yüksek olduğu kişilerin finansal risk alma düzeylerinin yüksek olduğu görülmüştür.

Chang, DeVaney ve Chiremba (2004), ki-kare, en küçük kareler ve tobit regresyon modellerini kullanarak 4442 hane halkı üzerinde bir araştırma yapmıştır. Finansal riske bakış ölçüm tekniği subjektif ölçümdür. Veriler, 2001 Survey of Costumer Finances verileridir. Bu araştırmanın sonucunda, eğitim düzeyi arttıkça finansal risk alma seviyesinin arttığı ve risk alma seviyesine medeni durumun cinsiyetten daha az etki ettiği saptanmıştır.

Hanna ve Lindamood (2005), lojistik regresyon analizi yöntemini kullanarak bir araştırma yapmıştır. Araştırma toplam 16.952 çifte uygulanmıştır. Ölçüm tekniği olarak portföy analizi kullanılmıştır. Veriler, 1992-2001 Survey of Costumer Finances verileridir. Bu araştırmanın sonucunda, erkeklerin risk alma seviyesinin kadınlara göre daha yüksek olduğu ve ekonomik geçimin erkeğin üzerinde olduğu hanelerde riskli araçlara olan yatırımın daha fazla olduğu saptanmıştır.

Grable ve Roszkowski (2007), en küçük kareler ve çoklu regresyon modellerini kullanarak 1741 kişi üzerinde bir araştırma yapmıştır. Veriler, Grable ve Lytton 1999 anketinin verileridir. Ölçüm tekniği subjektif ölçümdür. Bu araştırma sonucunda, kadınların ve yaşlı bireylerin risk alma düzeylerini esasen sahip oldukları risk alma düzeylerinden daha düşük olarak gördüğü saptanmıştır. Eğitim düzeyi olan kişilerin ise risk alma düzeylerini gerçekte olan risk alma düzeylerinden daha yüksek olarak gördüğü görülmüştür.

Grable ve Roszkowski (2010), çoklu hiyerarşik regresyon yöntemi kullandıkları araştırmada subjektif ölçüm yapmıştır. Araştırma 717 tane finansal danışmanlık müşterisine uygulanmıştır ve veriler Grable ve Roszkowski Risk Toleransı Anketi (1992) verileridir. Bu

araştırmanın sonucunda, gelir düzeyi düşük olan kadınların daha düşük seviyede risk almasının üzerinde, gelir düzeyi faktörünün cinsiyet faktörüne göre daha çok etkisi olduğu saptanmıştır.

Anbar ve Eker (2010), lojistik regresyon analizi yöntemi kullandıkları bir araştırmayı 1100 tane üniversite öğrencisine uygulamıştır. Ölçüm tekniği, subjektif ölçümdür. Veriler, Grable ve Lytton Anketi (1999) anketidir. Bu araştırma sonucunda, aylık gelir düzeyi ve ailenin geliri faktörleri arttıkça risk alma seviyesinin de yükseldiği görülmüştür. Ayrıca ekonometri ve işletme bölümlerinde okuyan öğrencilerin diğer bölüm öğrencilerine göre daha yüksek risk alma eğiliminde olduğu saptanmıştır. Bu uygulama Türkiye’de yapılmıştır.

Ahmad (2011), çoklu regresyon analizi kullanarak 150 tane sermaye piyasası yatırımcısı üzerinde bir araştırma yapmıştır. Ölçüm tekniği, subjektif ölçüm ve veriler Risk Toleransı Anketi (Hallahan-2004) verileridir. Bu araştırma sonucunda, kadınların erkeklere göre, evlilerin bekarlara göre daha az risk alma eğiliminde olduğu görülmüştür. Ayrıca yaş ilerledikçe risk alma seviyesinin düştüğü, eğitim düzeyi ile gelir düzeyi arttıkça da daha yüksek risk alma seviyesine çıktığı saptanmıştır. Bu uygulama Pakistan’da yapılmıştır.

Sulaiman (2012), toplamda 2 üniversiteyi kapsayacak şekilde 300 kişi üzerinde bir araştırma yapmıştır. Ölçüm tekniği olarak subjektif ölçüm kullanılmıştır. Yöntem ise ki-kare analizi ve korelasyon analizidir. Bu araştırmanın sonucunda, kişiye ekonomik olarak bağımlı bireylerin olmasının ve evli olma durumunun risk alma seviyesini düşürdüğü saptanmıştır. Bu uygulama Hindistan’da yapılmıştır.

Kannadhasan (2013), 778 tane bireysel yatırım sahibi olan kişiye Risk Toleransı Anketi uygulamıştır. Ölçüm tekniği, subjektif ölçümdür. Yöntem olarak ikili lojistik regresyon analizi ve ilişkisiz örneklem t-testi kullanılmıştır. Bu araştırma sonucunda, meslek sahibi olanların ve kendi işinin sahibi olanların risk alma seviyesi yüksek çıkmış; kadınların erkeklerden, evlilerin ise bekarlardan daha düşük seviyede risk aldığı gözlemlenmiştir.

Larkin, Lucey ve Mulholland (2013), subjektif ölçüm yaptığı araştırmada 664 kişiye Grable ve Lytton Anketi (1999) uygulamıştır. Araştırmada doğrusal ve lojistik regresyon analizi yöntemi kullanılmıştır. Bu araştırmada, eğitim düzeyinin ve gelirin arttığı durumlarda risk alma seviyesinin de yükseldiği görülmüştür. Ayrıca, bekarların evlilerden daha yüksek risk alma eğiliminde olduğu saptanmıştır. Bu uygulama İrlanda’da yapılmıştır.

Dhiman, Singu ve Rajeha (2015), ölçüm tekniği olarak subjektif ölçüm kullandığı bir araştırmada toplamda 250 tane akademisyene 25 soruluk bir risk toleransı anketi uygulamıştır. Bu araştırmanın yöntemi ki-kare analizi ve korelasyon analizidir. Araştırmanın sonucunda 35 yaşından küçüklerin daha yüksek seviyede, 35 yaşından büyüklerin daha düşük seviyede risk aldığı görülmüştür. Ayrıca bu araştırmada genelin aksine, evlilerin bekarlara göre daha yüksek risk aldığı gözlemlenmiş ve eğitim düzeyi arttıkça risk alma seviyesinin düştüğü saptanmıştır.

Gümüş ve Dayıoğlu (2015), Borsa İstanbul'da yatırım sahibi olan 100 bireysel yatırımcı üzerinde bir araştırma yapmıştır. Ölçüm tekniği olarak portföy analizi kullanılmıştır. Bu araştırmanın yöntemi, tek yönlü varyans analizi yöntemidir. Araştırma sonucunda, eğitim düzeyi arttıkça risk alma seviyesinin azaldığı ve gelir düzeyi arttıkça ise risk alma seviyesinin yükseldiği saptanmıştır. Bu uygulama Türkiye'de yapılmıştır.

Yeşildağ ve Özen (2015), 122 tane borsa yatırımcı üzerinde bir araştırma yapmıştır. Ölçüm tekniğinin sübjektif ölçüm olduğu bu araştırmada yöntem olarak tek yönlü varyans analizi kullanılmıştır. Veriler, 28 Soruluk Finansal Okuryazarlık ve Risk Tahammülü anketidir. Araştırma sonucunda, aile içindeki nüfusun arttıkça risk alma seviyesinin düştüğu saptanmıştır. Bu uygulama Türkiye'de yapılmıştır.

Cihangir (2016), ölçüm tekniği olarak sübjektif ölçüm kullandığı araştırmada 150 bireysel yatırımcıya risk-getiri tercihi anketi uygulamıştır. Yöntem olarak multinominal probit yöntemi kullanılmıştır. Araştırma sonucunda, daha küçük yaştakilerin büyüklere göre daha yüksek risk aldığı ve evli olan kişilerin bekarlara kıyasla daha düşük seviyede risk aldığı saptanmıştır. Bu uygulama Türkiye'de yapılmıştır.

Bollen ve Posavac (2018), ölçüm tekniği olarak sübjektif ölçüm yaptığı araştırmada işletme bölümü lisansüstü öğrencisi olan 204 ve finansal danışmanlık şirketinde çalışan 74 kişiye en küçük kareler yöntemi ve logit bağlantısı özellikli beta regresyon modeli üzerinden bir uygulama yapmıştır. Lisansüstü öğrencilerinde risk alma eğilimi erkek öğrencilerde kadın öğrencilere göre daha yüksek çıkarken, finansal danışmanlık şirketinde çalışanların risk alma eğiliminde ise erkek veya kadın çalışanlar arasında herhangi bir fark olmadığı saptanmıştır.

Literatür taramasının tablolatırılmış hâli Tablo 4.1.'de gösterilmiştir.

Tablo 4.1. Literatür Taraması Tablosu

Çalışmanın Yazarları ve Yılı	Finansal Riskte Bakış Ölçüm Tekniği	Örneklem/Veri Toplama Tekniği	Analiz Yöntemi/Yöntemleri	Bulgular
Wang ve Hanna (1997)	Portföy Analizi	1983-1989 Survey of Costumer Finances Verileri	Değişken Varyanslı Tobit Regresyon Modeli	Yaş ile finansal risk alma eğilimi negatif ilişkilidir.
Hariharan, Chapman ve Domian (2000)	Portföy Analizi	15.000 kişi/1992 'Health and Retirement Study' Verileri	Doğrusal Regresyon	Eğitim düzeyi ile risk alma eğilimi pozitif ilişkilidir
Grable (2000)	Sübjektif Ölçüm	1.075 tane üniversite çalışanı/Grable ve Lytton Anketi (1999)	Tanımlayıcı Diskriminant Analizi	Erkeklerin risk alma seviyesi kadınlara göre daha yüksektir.
Dwyer (2002)	Portföy Analizi	2.000 tane yatırım fonu yatırımcısı	En Küçük Kareler Yöntemi	Kadınların risk alma seviyesi erkeklere göre daha düşüktür.
Hallahan, Faff ve McKenzie (2003)	Sübjektif Ölçüm	3.125 tane Avustralyalı/Finametrica Risk Tolerans Skoru	Kesitsel Regresyon Yöntemi	Yaş ile finansal risk alma seviyesi negatif ilişkilidir.
Grable ve Joo (2004)	Sübjektif Ölçüm	406 tane üniversite personeli/Risk Alım Likert Anketi	En Küçük Kareler Yöntemi.	Evlerin risk alma seviyesi bekarlardan daha düşüktür ve eğitim düzeyi ile risk alma eğilimi pozitif ilişkilidir.
Chang, DeVaney ve Chiremba (2004)	Sübjektif Ölçüm	4.442 hane halkı/2001 Survey of Costumer Finances Verileri	Ki-Kare, En Küçük Kareler ve Tobit Regresyon Modelleri	Risk alma seviyesine medeni durumun cinsiyetten daha az etkisi vardır.
Hanna ve Lindamood (2005)	Portföy Analizi	16.952 çift/1992-2001 Survey of Costumer Finances	Lojistik Regresyon Analizi	Ekonomik geçimin erkeğin üzerinde olduğu hanelerde daha riskli yatırımlar yapılır.
Grable ve Roszkowski (2007)	Sübjektif Ölçüm	1741 kişi/Grable ve Lytton 1999	En Küçük Kareler ve Çoklu Regresyon Modelleri	Kadınlar ve yaşlılar risk alma düzeylerini gerçek risk alma düzeylerinden daha düşük görüyor.
Grable ve Roszkowski (2010)	Sübjektif Ölçüm	717 tane finansal danışmanlık müşterisi/Grable ve Roszkowski Risk Toleransı	Çoklu Hiyerarşik Regresyon	Kadınların düşük risk alma eğiliminin üzerinde gelir düzeyi cinsiyetten daha etkilidir

Tablo 4.1. (devamı)

Çalışmanın Yazarları ve Yılı	Finansal Riske Bakış Ölçüm Tekniği	Örneklem/Veri Toplama Tekniği	Analiz Yöntemi/Yöntemleri	Bulgular
Anbar ve Eker (2010)	Sübjektif Ölçüm	1.100 tane üniversite öğrencisi/Grable ve Lytton Anketi (1999)	Lojistik Regresyon Analizi	Aylık gelir düzeyi ve ailenin geliri faktörleri ile risk alma seviyesi pozitif ilişkilidir.
Ahmad (2011)	Sübjektif Ölçüm	150 tane sermaye piyasası yatırımcısı/Risk Toleransı Anketi (Hallahan-2004)	Çoklu Regresyon Analizi	Risk alma seviyesi ile yaş faktörü negatif, eğitim düzeyi ve aylık gelir faktörleri pozitif ilişkilidir.
Sulaiman (2012)	Sübjektif Ölçüm	300 tane üniversite çalışanı/Finametrica	Ki-Kare Analizi ve Korelasyon Analizi	Kişiyse ekonomik olarak bağımlı bireylerin olmasının ve evli olma durumu risk alma seviyesini düşürür.
Kannadhasan (2013)	Sübjektif Ölçüm	778 tane bireysel yatırım sahibi/Risk Toleransı Anketi	İkili Lojistik Regresyon Analizi ve İlişkisel Örneklem T-testi	Risk alma seviyesi ile yaş arasında negatif, meslek durumu arasında pozitif ilişki vardır.
Larkin, Lucey ve Mulholland (2013)	Sübjektif Ölçüm	664 kişi/Grable ve Lytton Anketi (1999)	Doğrusal ve Lojistik Regresyon Analizi	Eğitim düzeyi ve gelir düzeyi ile risk alma seviyesi arasında pozitif ilişki vardır.
Dhiman, Singu ve Rajaha (2015)	Sübjektif Ölçüm	250 tane akademisyen/25 Soruluk Risk Toleransı Anketi	Ki-Kare Analizi ve Korelasyon Analizi	Eğitim düzeyi ile risk alma seviyesi negatif ilişkilidir.
Gümmüş ve Dayıoğlu (2015)	Portföy Analizi	Borsa İstanbul'da yatırım sahibi olan 100 bireysel yatırımcı	Tek Yönlü Varyans Analizi	Risk alma seviyesinin eğitim düzeyi ile arasında negatif, gelir ile pozitif ilişkisi vardır.
Yeşiladağ ve Özen (2015)	Sübjektif Ölçüm	122 tane borsa yatırımcı/28 Soruluk Finansal Okuryazarlık ve Risk Tahammülü Anketi	Tek Yönlü Varyans Analizi	Aile içindeki nüfus arttıkça risk alma seviyesini düşer.
Cihangir (2016)	Sübjektif Ölçüm	150 tane bireysel yatırımcı/Risk-Getiri Tercihi Anketi	Multinomial Probit Yöntemi	Risk alma seviyesi ile yaş arasında negatif ilişki vardır. Evliler bekarlardan, kadınlardan erkeklerden daha az risk alır.
Bollen ve Posavac (2018)	Sübjektif Ölçüm	İşletme bölümü lisansüstü öğrencisi olan 204 ve finansal danışmanlık şirketinde çalışan 74 kişi/Finametrica	En Küçük Kareler ve Logit Bağlantısı Özelliği Beta Regresyon Modeli	Erkek öğrenciler kadın öğrencilerden daha çok risk alır. Finansal danışmanlık şirketi çalışanlarının risk alma seviyesi cinsiyete göre farklılık göstermez.

4.8. Bireysel Yatırımcıların Riske Bakışını Etkileyen Faktörlerin Analizi

Bu bölümde, ankete verilen yanıtların analiz sonuçları sunulmaktadır.

4.8.1. Örneklemin Demografisi

Anketi, Mersin'in 4 merkez ilçesi olan Yenişehir, Mezitli, Akdeniz ve Toroslar 'da yaşayan insanlara uygulanmıştır. %95 güven aralığı ve %5 hata payı üzerinden yapılan hesaplama göre, en az 384 tane katılımcının yeterli olacağı saptanmış ve buna istinaden 463 tane geçerli anket elde edilmiştir. Katılımcılar, basit rassal örnekleme yöntemi ile belirlenmiştir. Örneklemin demografik olarak dağılımı Tablo 4.2. 'de sıklık, yüzde ve kümülatif toplam şeklinde gösterilmiştir.

Tablo 4.2. Anket Katılımcılarının Demografik Dağılımları

		Sıklık	Yüzde (%)	Kümülatif Toplam (%)
Cinsiyet	Kadın	253	54,64	54,36
	Erkek	210	45,36	100
	Toplam	463	100	
Yaş	18 - 25	209	45,14	45,14
	26 - 35	153	33,04	78,18
	36 - 45	63	13,60	91,78
	46 - 55	30	6,47	98,25
	56 - 65	2	0,46	98,71
	65+	6	1,29	100
	Toplam	463	100	
Eğitim Düzeyi	İlk Öğretim	28	6,04	6,04
	Lise	123	26,56	32,6
	Ön Lisans	83	17,92	50,52
	Lisans	176	38,01	88,53
	Yüksek Lisans	39	8,42	96,95
	Doktora	14	3,05	100
	Toplam	463	100	
Meslek	Öğrenci	148	31,96	31,96
	Kamu Çalışanı	59	12,74	44,7
	Özel Sektör Çalışanı	118	25,48	70,18
	Serbest Meslek Sahibi	29	6,26	76,44
	Ev Hanımı	84	18,14	94,58
	Emekli	10	2,15	96,73
	İşsiz	15	3,27	100
	Toplam	463	100	

Tablo 4.2. (devamı)

		Sıklık	Yüzde (%)	Kümülatif Toplam (%)
Medeni Durum	Evli	203	43,84	43,84
	Bekar	254	54,85	98,69
	Dul	6	1,31	100
	Toplam	463	100	
Oturduğunuz Mesken	Kira	221	47,73	47,73
	Mülk	107	23,11	70,84
	Lojman	7	1,51	72,35
	Aileye Ait	128	27,65	100
	Toplam	463	100	
Aylık Gelir (,00 TL)	4.000'den az	257	55,50	55,50
	4.001 - 6.000	120	25,91	84,41
	6.001 - 8.000	38	8,23	92,64
	8.001 - 10.000	24	5,18	97,82
	10.000'den fazla	24	5,18	100
	Toplam	463	100	
Bireysel Yatırımcıyım	Evet	218	47,08	47,08
	Hayır	245	52,92	100
	Toplam	463	100	

Anket katılımcılarının anketteki riske bakış sorularına verdiği cevaplar ise Tablo 4.3. 'de gösterilmiştir.

Tablo 4.3. Anket Katılımcılarının Riske Bakış Kategorisindeki Sorulara Verdiği Yanıtların Frekans Tablosu

		Sıklık	Yüzde (%)	Kümülatif Toplam (%)
En yakın arkadaşınız sizi risk alma konusunda nasıl nitelendirir?	Riskten kaçan	82	17,71	17,71
	İhtiyatlı davranan	143	30,88	48,59
	Yeterli araştırmayı yaptıktan sonra risk alan	220	47,51	96,1
	Gerçek bir kumarbaz	18	3,9	100
	Toplam	463	100	
Çocukluğunuzdan beri hayal ettiğiniz tatile çıkmak için bütün birikiminizi yaptığınızı ama tatile çıkmadan 1 ay önce işinizi kaybettiğinizi varsayalım. Bu durumda, aşağıdakilerden hangisini yapardınız?	Tatile çıkmayı iptal ederim	219	47,3	47,3
	Maliyeti daha uygun olan bir tatile çıkmayı tercih ederim.	103	22,24	69,54
	Yeni bir iş bulmak için zamana ihtiyacım olduğunu düşünerek tatil planımı bozmam.	115	24,83	94,37
	Bu tatilin, birinci kalitede bir tatil yapmak için son fırsat olduğunu düşünerek tatil süremi uzatırım.	26	5,63	100
	Toplam	463	100	
Riske ilişkin olarak ilkin aşağıdakilerden hangisi aklınıza gelir?	Zarar	129	27,86	27,86
	Belirsizlik	208	44,92	72,78
	Fırsat	73	15,76	88,54
	Heyecan	53	11,46	100
	Toplam	463	100	

Tablo 4.3. (devamı)

		Sıklık	Yüzde (%)	Kümülatif Toplam (%)
Yatırım uzmanlarının önümüzdeki günlerde altın, gümüş, platin gibi finansal varlıkların fiyatlarının yükseleceğini, nispeten daha güvenli bir yatırım aracı olan devlet tahvili fiyatlarının düşeceğini öngördüklerini düşünelim. Yatırımınızın önemli bir kısmı yüksek faizli devlet tahvillerinde olsaydı, yatırım uzmanlarının bu beklentileri ışığında nasıl hareket ederdiniz?	Tahvilleri elde tutarım.	137	29,58	29,58
	Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın yarısını vadeli mevduat hesabına yatırır, diğer yarısı ile altın hesabı açarak altın alırım.	190	41,03	70,61
	Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın tamamıyla altın hesabı açarak altın alırım.	115	24,83	95,44
	Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın tamamıyla altın hesabı açarak altın alırım. Hatta daha fazla altın yatırımı yapabilmek için borçlanırım.	21	4,56	100
	Toplam	463	100	
Pay (hisse) senetlerine veya pay senedi yatırım fonlarına yatırım yaparken endişe eder misiniz?	Endişelenirim.	181	39,09	39,09
	Biraz endişelenirim.	219	47,30	86,39
	Endişelenmem.	51	11,01	97,4
	Endişe etmek aklıma bile gelmez.	12	2,6	100
	Toplam	463	100	

Tablo 4.3. (devamı)

		Sıklık	Yüzde (%)	Kümülatif Toplam (%)
Eğer bir TV kanalında yayınlanan yarışma programının konuğu olsaydınız, sunucunun yaptığı önerilerden hangisini tercih ederiniz?	1.000,00 TL peşin para kazanmak	155	33,47	33,47
	%50 olasılıkla 5.000,00 TL kazanmak	180	38,87	72,34
	%25 olasılıkla 10.000,00 TL kazanmak	64	13,83	86,17
	%5 olasılıkla 100.000,00 TL kazanmak	64	13,83	100
	Toplam	463	100	
Memleketinizde bulunan ailenizden kalan arazinin satılması ile elinize 200.000,00 TL geçseydi, bu parayı değerlendirmek için aşağıdakilerden hangisini yapardınız?	Gayrimenkul alırım.	41	8,85	8,85
	Vadeli mevduat hesabı açarım.	181	39,09	47,94
	Güvenceli tahviller ya da tahvil yatırım fonlarına yatırım yaparım.	112	24,19	72,13
	Döviz alırım.	63	13,60	85,73
	Pay senetlerine ya da pay senedi yatırım fonlarına yatırım yaparım.	57	12,31	98,04
	Ticaret yaparım.	9	1,96	100
	Toplam	463	100	
En iyi ve en kötü getiri olasılıkları aşağıdaki gibi ise tercihiniz hangisi olur?	En iyi durumda 2.000,00 TL kazanma, en kötü durumda hiçbir kayıp yaşamama olasılığı	137	29,58	29,58
	En iyi durumda 8.000,00 TL kazanma, en kötü durumda 2.000,00 TL kaybetme olasılığı	124	26,78	56,36
	En iyi durumda 28.000,00 TL kazanma, en kötü durumda 8.000,00 TL kaybetme olasılığı	133	28,72	85,08
	En iyi durumda 48.000,00 TL kazanma, en kötü durumda 24.000,00 TL kaybetme olasılığı	69	14,92	100
	Toplam	463	100	

Tablo 4.3. (devamı)

		Sıklık	Yüzde (%)	Kümülatif Toplam (%)
Babanızın gayrimenkul satışından elde etmiş olduğu gelirden siz dahil bütün çocuklarına aşağıdaki alternatif yatırım önerilerinden birine yatırım yapmak şartı ile 100.000,00'er TL verdiğini varsayalım. Siz hangi yatırım alternatifini seçerdiniz?	Bir mevduat hesabı veya para piyasası fonuna yatırım yaparım.	120	25,91	25,91
	Tahvil ve pay senedi içeren bir yatırım fonuna yatırım yaparım.	50	10,79	36,7
	Pay senetlerinden oluşan bir portföye yatırım yaparım.	53	11,44	48,14
	Altın ve/veya gümüş gibi bir emtiaya yatırım yaparım.	240	51,86	100
	Toplam	463	100	
Deneyimli bir madenci olan arkadaşınızın, belirli bir bölgede altın aramak için fon sağlamak üzere bir grup yatırımcıyla birlikte hareket ettiğini düşünün. Arkadaşınız, projenin başarılı olma olasılığını %20 olarak öngörmekte olup altın bulurlarsa ilk yatırım tutarının 50 ile 100 katı arasında kazanç elde edebileceklerine inanıyor. %80 olasılığa sahip başarısızlık durumunda, yatırım tutarının tümünün kaybedileceği ortada ise siz bu yatırıma ilişkin olarak nasıl hareket ederdiniz?	Hiç kaynak aktarmam	23	4,96	4,96
	Bir aylık maaş tutarım kadar kaynak aktarırım	232	50,10	55,06
	Üç aylık maaş tutarım kadar kaynak aktarırım	147	31,74	86,6
	Altı aylık maaş tutarım kadar kaynak aktarırım	61	13,4	100
	Toplam	463	100	

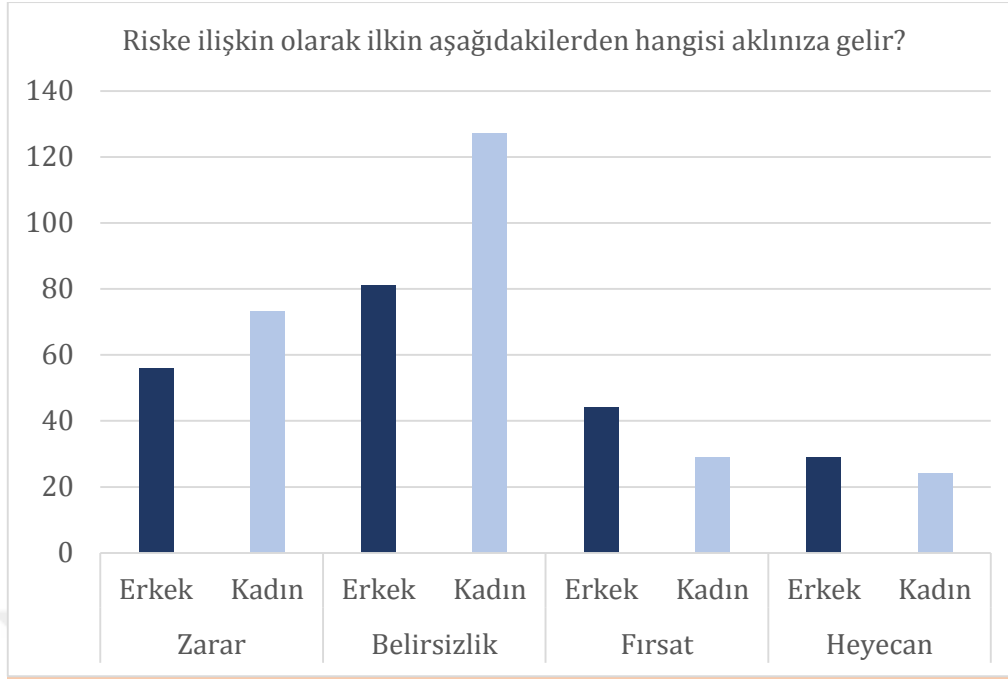
Tablo 4.3. (devamı)

		Sıklık	Yüzde (%)	Kümülatif Toplam (%)
Kendinizi risk alma konusunda nasıl değerlendiriyorsunuz? Risk almaya eğilimi olan biri misiniz, yoksa riskten kaçınır mısınız? 0'ı düşük, 10'u yüksek risk alma seviyesi olarak kabul ederek, risk alma düzeyinizi 0-10 arasında değerlendiriniz.	0	14	3,02	3,02
	1	11	2,37	5,39
	2	33	7,12	12,51
	3	55	11,87	24,38
	4	65	14,03	38,41
	5	88	19	57,41
	6	64	13,82	71,23
	7	65	14,03	85,26
	8	38	8,20	93,46
	9	11	2,37	95,83
	10	19	4,17	100
	Toplam	463	100	

4.8.2. Açıklayıcı İstatistikler

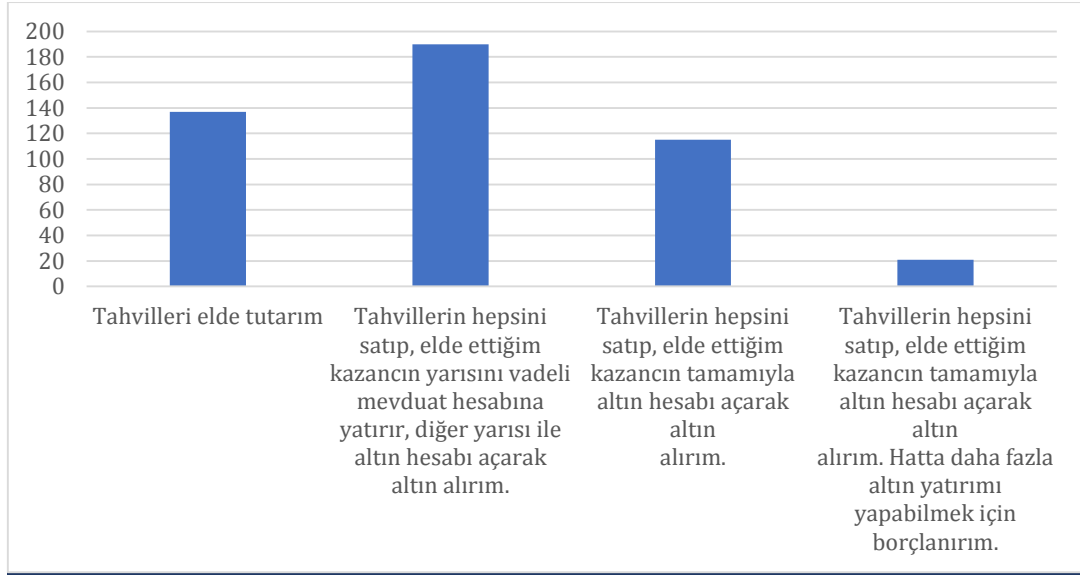
Anketin 18, 19, 21 ve 27. soruları, istatistiki açıdan incelenmiştir. Bu sorulara verilen cevapların özel olarak analiz edilmesinin sebepleri vardır. 18. soruya verilen cevaplarda, cinsiyetin yüksek derecede etkisi görülmektedir. 19. soruya verilen cevaplarda, yatırım uzmanlarına güvenmeme ve riskten kaçma faktörleri etkilidir. 21. ve 27. sorular ise, beklenti teorisi çerçevesinde incelenmiştir. Bu sebeplerden dolayı, bu 4 soru özellikle, istatistiki açıdan incelenip yorumlanmıştır.

Çalışmada katılımcılara yöneltilen ve 18. soru olan “Riske ilişkin olarak ilkin aşağıdakilerden hangisi aklınıza gelir?” sorusuna cinsiyet değişkeni üzerinde verilen cevaplar Şekil 4.1. 'de gösterilmiştir. Bu cevaplara göre; kadın katılımcıların %50,19 'u belirsizlik, %28,85'i zarar derken, erkek katılımcıların %38'i belirsizlik, %26,66'sı zarar demiştir. Fırsat ve heyecan cevabı veren erkeklerin sayısının ise fırsat ve heyecan cevabını veren kadınlardan daha fazla olduğu görülmektedir. Bu cevaplardan hareketle, erkeklerin riske kadınlardan daha eğilimli olduğu sonucu çıkarılabilmektedir.



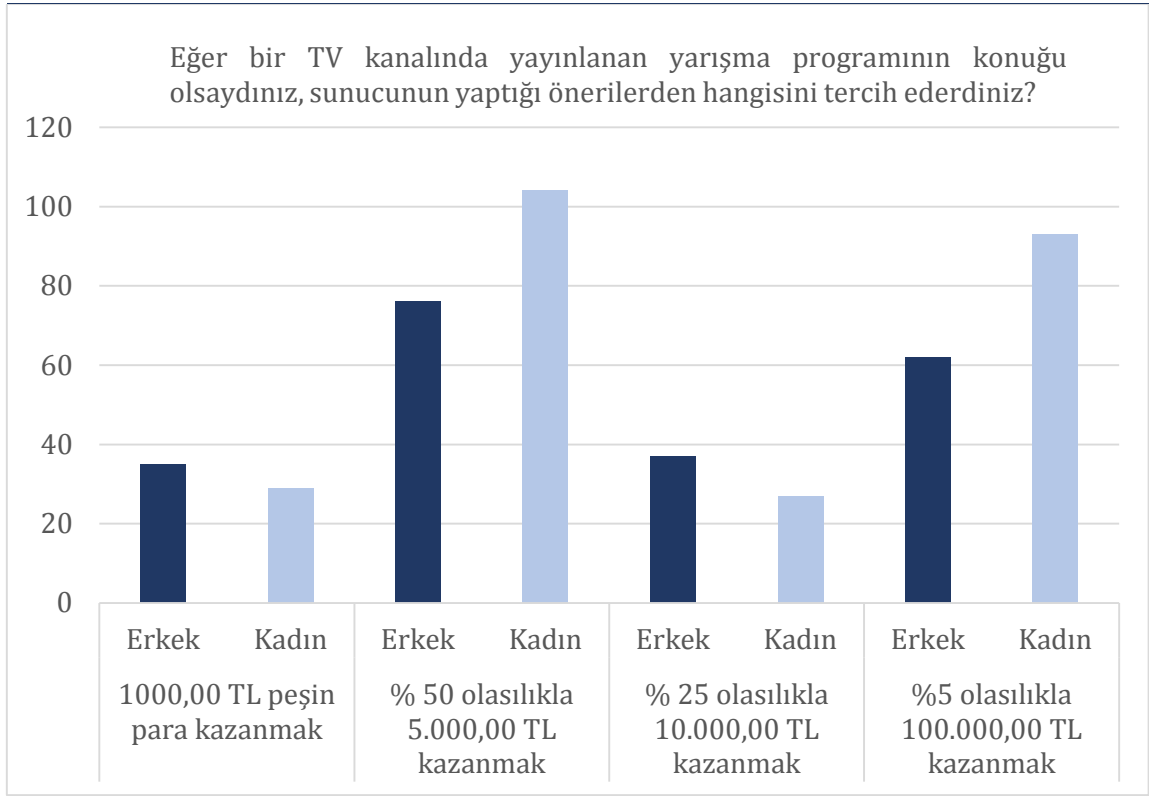
Şekil 4.1. Çalışmada Kullanılan Anketin 18. Sorusuna Cinsiyet Değişkeni Üzerinde Verilen Cevaplar

Çalışmada katılımcılara yöneltilen ve 19. soru olan “Yatırım uzmanlarının önümüzdeki günlerde altın, gümüş, platin gibi finansal varlıkların fiyatlarının yükseleceğini, nispeten daha güvenli bir yatırım aracı olan devlet tahvili fiyatlarının düşeceğini öngördüklerini düşünelim. Yatırımınızın önemli bir kısmı yüksek faizli devlet tahvillerinde olsaydı, yatırım uzmanlarının bu beklentileri ışığında nasıl hareket ederdiniz?” sorusuna verilen cevaplar Şekil 4.2. ‘de gösterilmiştir. Bu cevaplara göre; toplam 463 katılımcının 137’si “Tahvilleri elde tutarım.”, 190’i “Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın yarısını vadeli mevduat hesabına yatırır, diğer yarısı ile altın hesabı açarak altın alırım.”, 115’i “Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın tamamıyla altın hesabı açarak altın alırım.”, 21’i ise “Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın tamamıyla altın hesabı açarak altın alırım. Hatta daha fazla altın yatırımı yapabilmek için borçlanırım.” cevabını vermektedir. Tahvillerini elde tutan ve tahvillerini satıp yarısını vadeli mevduata, yarısını altına yatıranların yüzdesel toplamı 70,61 olarak gerçekleşmiştir. Bu cevapların ışığında, katılımcıların %70,61’i elindeki yatırımı yatırım uzmanlarının görüşü doğrultusunda tamamen altına yönlendirmemektedir. Bu oran, yatırım uzmanlarının görüşünün tersi yönünde hareket edildiğini göstermektedir.



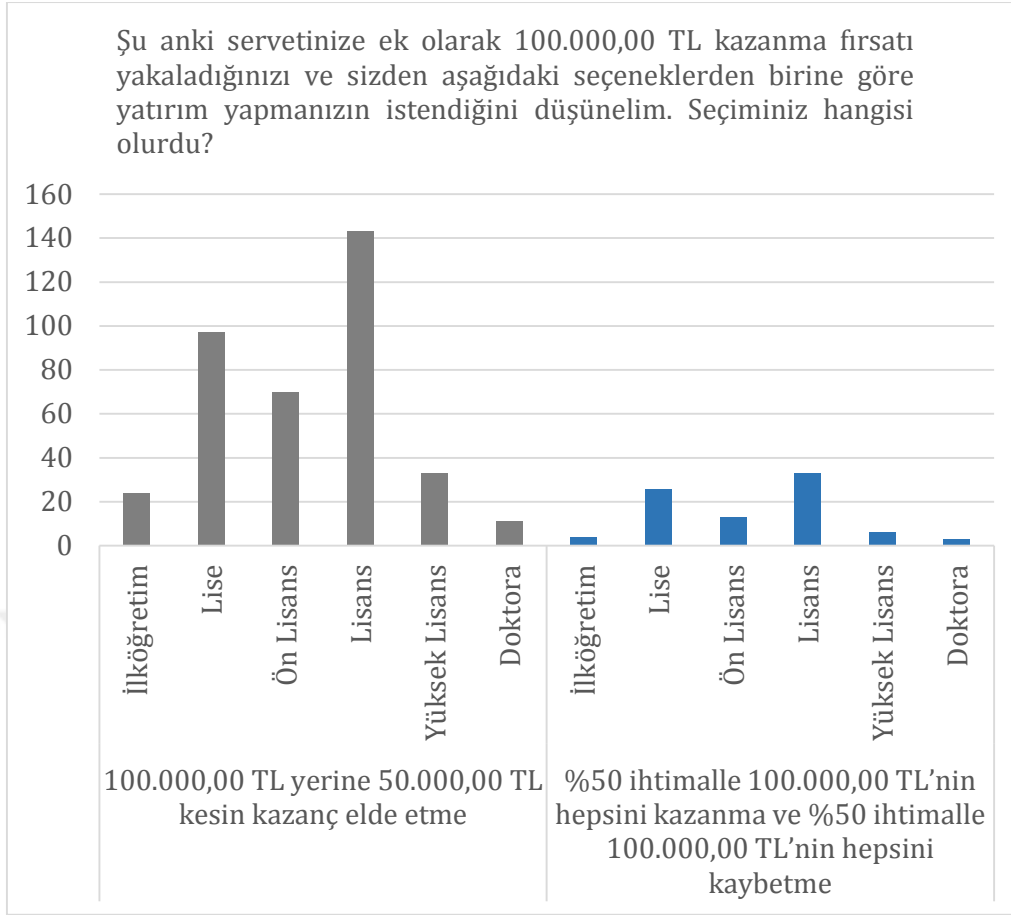
Şekil 4.2. Çalışmada Kullanılan Anketin 19. Sorusuna Verilen Cevaplar

Çalışmada katılımcılara yöneltilen ve 21. soru olan "Eğer bir TV kanalında yayınlanan yarışma programının konuğu olsaydınız, sunucunun yaptığı önerilerden hangisini tercih ederdingiz?" sorusuna cinsiyet değişkeni üzerinde verilen cevaplar Şekil 4.3. 'te gösterilmiştir. Seçenekler, beklenen fayda formülüne göre ölçülürse; ilk seçenek için 1.000,00 TL beklenen fayda, 2. seçenek için 2.500,00 TL, 3. seçenek için 2.500,00 TL ve son seçenek için 5.000,00 TL beklenen fayda vardır. Bu rakamlar, kazanılacak rakam ile o rakamı kazanmanın olasılığının çarpılması işlemi sonucu elde edilmiştir. Cevapların en çok 2. seçenekte yoğunlaştığı görülmüştür. Ondan sonraki en çok cevabın 4. seçenekte olduğu görülmüştür. Bu cevaplardan hareketle; katılımcıların 1.000,00 TL peşin para kazanmak yerine beklenen faydası daha çok olan %50 olasılıkla 5.000,00 TL kazanmak ve %5 olasılıkla 100.000,00 TL kazanmak şıklarına yöneldiği anlaşılmaktadır. Beklenen faydası 2. seçenekteki gibi 2.500,00 TL 3. seçeneğe ise fazla yönelim olmadığı görülmektedir. Bu farkın sebebi ise, 2. seçenekte kazanç elde edilme ihtimalinin 3. seçeneğe göre daha yüksek olmasıdır.



Şekil 4.3. Çalışmada Kullanılan Anketin 21. Sorusuna Cinsiyet Değişkeni Üzerinde Verilen Cevaplar

Çalışmada katılımcılara yöneltilen ve 27. soru olan “Şu anki servetinize ek olarak 100.000,00 TL kazanma fırsatı yakaladığınızı ve sizden aşağıdaki seçeneklerden birine göre yatırım yapmanızın istendiğini düşünelim. Seçiminiz hangisi olurdu?” sorusuna eğitim düzeyi değişkeni bazında verilen cevaplar Şekil 4.4. 'te gösterilmiştir. Seçenekleri beklenen fayda formülüne göre ölçülürse; iki seçenekte de beklenen faydanın 50.000,00 TL olduğu hesaplanmaktadır. 463 anket katılımcısının 378'inin “%50 ihtimalle 100.000,00 TL'nin hepsini kazanma ve %50 ihtimalle 100.000,00 TL'nin hepsini kaybetme” seçeneğinin yerine “100.000,00 TL yerine 50.000,00 TL kesin kazanç elde etme” seçeneğini tercih ettiği görülmüştür. İki seçenekte de beklenen fayda aynı olmasına rağmen katılımcıların %81,64 'ünün daha risksiz olan cevaba yöneldiği anlaşılmaktadır. Ayrıca, her eğitim düzeyi için kesin kazanç olan seçeneğin daha çok tercih edildiğini de grafikte görülebilmektedir.



Şekil 4.4. Çalışmada Kullanılan Anketin 27. Sorusuna Eğitim Düzeyi Değişkeni Üzerinde Verilen Cevaplar

Çalışmada katılımcılara bireysel yatırımcıların mevcut durumda hangi finansal araçlarda yatırımının olduğu, bireysel yatırımcı olmayanların ise hangi araçlara finansal yatırım yapmayı tercih edeceği sorulmuştur. Bu sorular 13. ve 14. sorulara denk gelmektedir. 13. soruda, bireysel yatırımcıların mevcut durumda hangi finansal araçlarda yatırımının olduğu sorulmuştur. Bu soruda katılımcılara birden fazla şıkki işaretleme hakkı verilmiştir. Verilen en fazla cevabın altın olduğu görülmektedir. 218 bireysel yatırımcının 38 'inin yatırımı sadece altın üzerinedir. 31 bireysel yatırımcının yatırımı altın ve dövizden oluşan bir portföyde tuttuğu, 24 bireysel yatırımcının yatırımı sadece kripto paraya yaptığı, 12 bireysel yatırımcının yatırımı sadece dövize yaptığı, 10 bireysel yatırımcının ise yatırımı vadeli mevduat ve döviz portföyünde tuttuğu anlaşılmaktadır. Geriye kalanların ise pay (hisse) senedi, varlığa dayalı menkul kıymet, bireysel emeklilik sistemi, emtia, menkul kıymet yatırım ortaklığı, girişim sermayesi yatırım ortaklığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı, forex ve bonoya yatırım yaptığı görülmüştür. Bu cevaplardan bireysel yatırımcıların, daha çok bilinen yatırım araçlarından şaşmadığı anlaşılmaktadır. Bu argümandan yola çıkarak; bireysel yatırımcıların, bilinen araçların dışındaki araçları çok fazla araştırmadığı ve yeni araçları seçerek risk almadığı yorumu çıkarabilmektedir.

14. soruda ise bireysel yatırımcı olmayan katılımcılara, bir finansal yatırım kararı almaları durumunda neye yatırım yapacakları sorulmuştur. 13. soruda olduğu gibi bu soruda da katılımcılara birden fazla seçeneği işaretleme hakkı verilmiştir. 245 bireysel yatırımcı olmayan katılımcının 63'ü sadece altını, 11'i sadece döviz, 10'u sadece kripto parayı, 24'ü altın ve dövizden oluşan portföyü, 13'ü altın-döviz-kripto para portföyü, 8'i altın-kripto para portföyü, 9'u vadeli mevduat-altın portföyü, 7'si vadeli mevduat-döviz portföyü tercih etmiştir. Geriye kalanların ise yine pay (hisse) senedi, varlığa dayalı menkul kıymet, bireysel emeklilik sistemi, menkul kıymet yatırım ortaklığı, girişim sermayesi yatırım ortaklığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı, forex, eurobond gibi yatırımlara yöneldiği görülmüştür. Bu soruda da bireysel yatırımcıların verdiği cevapların benzerlerine rastlanmıştır. Bütün bu cevaplardan hareketle; bireysel yatırımcı olan veya olmayan bütün katılımcıların öncelikle bilinen araçları tercih ettiğini ve daha az bilinen araçlara çok fazla yönelmedikleri saptanabilmektedir.

Çalışmanın 15. sorusunda katılımcılara finansal araçlara yatırım yapma amacının ne olduğu sorulmuş ve birden fazla seçeneği seçme hakkı verilmiştir. 463 katılımcının 267 'sinin yatırım (belirli bir getiri sağlama) seçeneğini tercih ettiği görülmüştür. Spekülasyon (karlı yatırım fırsatlarından yararlanma) seçeneği 39, hedging (riskten korunma) seçeneği 18, arbitraj (fiyat farklılıklarından yararlanma) seçeneği 10 katılımcı tarafından tercih edilmiştir. Yatırım ve spekülasyonu birlikte seçen katılımcı sayısının 65 olması dikkat çeken bir husus olmuştur. Geriye kalan kombinasyonların ise sayısının çok az olduğu görülmektedir. Yatırım, spekülasyon, arbitraj, hedging seçeneklerinin hepsini seçen katılımcı sayısı ise 3'tür. Bu cevaplardan hareketle; yatırım yapma amacının çoğunlukla belirli bir getiri elde ve karlı yatırım fırsatlarından yararlanma olduğu anlaşılmaktadır. Katılımcıların riske bakış kısmındaki sorularda genel anlamda riskten kaçan cevaplar vermesine rağmen çok azının yatırım amacının riskten korunma olması ise finansal okuryazarlık düzeyinin halen istenilen seviyede olmaması şeklinde yorumlanabilmektedir.

Çalışmanın 26. sorusu olan "300.000,00 TL'lik yatırım yapacak olsanız, aşağıdaki yatırım seçeneklerinden hangisi size daha cazip gelirdi?" sorusuna 463 katılımcının 55 'i "%10 düşük riskli yatırımlar, %40 orta riskli yatırımlar, %50 yüksek riskli yatırımlar ", 130 'u "%10 düşük riskli yatırımlar, %40 orta riskli yatırımlar, %50 yüksek riskli yatırımlar", 278'i ise "%60 düşük riskli yatırımlar, %30 orta riskli yatırımlar, %10 yüksek riskli yatırımlar" cevabını vermiştir. Bu cevaplardan ise katılımcıların büyük bir kısmının düşük ve orta riskli yatırımlara yöneldiği görülmektedir.

Çalışmanın 28. ve son sorusunda katılımcılardan 0 sayısı en düşük 10 sayısı ise en yüksek risk alma puanı olacak şekilde kendilerini risk alma konusunda puanlamaları istenmiştir. Bütün katılımcıların kendilerine verdiği puanlar baz alındığında; verilen en çok puanın 88 kişiyle 5 puan olduğu görülmektedir. Bu soruya verilen cevapları cinsiyet değişkeni üzerinde incelenecek

olunursa; 253 kadın katılımcının kendilerine verdiği risk alma puanının ortalamasının 4.76 olduğu, 210 erkek katılımcının ise kendilerine verdiği risk alma puanının ortalamasının 5,56 olduğu görülmektedir. Bu oranlar, kadınların risk alma konusunda kendilerini daha ihtiyatlı ve garantici gördüklerini göstermektedir.

4.8.3. Bulgular ve Analiz Sonuçları

Bu bölümde, çalışmanın SPSS programı üzerinden yapılan analiz sonuçları yorumlanmıştır.

4.8.3.1. Mann Whitney U Testi

Bu kısımda, yatırımcı olma veya olmama durumunun toplam risk seviyesi üzerinde anlamlı bir etkisinin varlığı test edilmiştir. Bu analiz, çalışmanın 10. hipotezine denk gelmektedir. Boş ve alternatif hipotezler şu şekildedir:

H10: “Bireysel yatırımcıların ve bireysel yatırımcı olmayanların toplam risk seviyeleri arasında anlamlı bir farklılık yoktur.”

H10₁: “Bireysel yatırımcıların ve bireysel yatırımcı olmayanların toplam risk seviyeleri arasında anlamlı bir farklılık vardır.”

Toplam risk seviyesi, anketin riske bakış kısmının son sorusu hariç toplam 12 sorusuna verilen her bir cevaba karşılık gelen sıra sayılarının toplanmasıyla bulunmuştur. Sıra sayıları, ekler kısmında anketle birlikte paylaşılmıştır.

Bu hipotez testinde iki bağımsız grup vardır. İki bağımsız grubun toplam skorları arasında anlamlı bir fark olup olmaması durumu analiz edileceği zaman, Independent Sample T Test uygulanmaktadır. Ancak burada farklı bir durum gözlemlenmektedir. Ankette yer alan 12 adet riske bakış sorusunun her birinin ordinal ölçekli ve dolayısıyla toplam risk seviyesinin de ordinal ölçekli olması nedeniyle, parametrik bir hipotez testi olan Independent Sample T Test yerine parametrik olmayan bir test özelliği taşıyan Mann-Whitney U Testi kullanılmalıdır. Uygulanan Mann Whitney U Test sonuçları Tablo 4.4.'te verilmiştir.

Tablo 4.4. Mann Whitney U Test Tablosu

Yatırımcı Olma Durumu	N	Ortalama Sıra	Sıralar Toplamı
Evet	218	251,85	54902,5
Hayır	245	214,34	52513,5
Toplam	463		

Toplam Risk Seviyesi

Mann Whitney U	22378,5
Wilcoxon U	52513,5
Z	-3,17
P	0,003

Tablo 4.4.'ün Toplam Risk Seviyesi sütunundaki P değeri 0,003'tür. Bu rakam, binde 3'e denk gelmektedir. P değeri, %5'ten küçük olduğu için, **H10₀** hipotezi reddedilir. **H10₀**: "Bireysel yatırımcıların ve bireysel yatırımcı olmayanların toplam risk seviyeleri arasında anlamlı bir farklılık yoktur." hipotezinin reddedilmesi, yatırımcı olanlarla yatırımcı olmayanların toplam seviyeleri arasında anlamlı bir farklılık olduğu sonucunu vermektedir.

İki grubun toplam risk seviyesi arasındaki farklılığın ne yönde bir farklılık olduğunun anlaşılması için, Tablo 4.4.'ün Ortalama Sıra sütununa bakılması gerekmektedir. Ortalama Sıra değerlerine göre; yatırımcı olanların ortalaması sırası 251,85, yatırımcı olmayanların ortalama sırası ise 214,34'tür. Bu değerlerden hareketle; yatırımcı olanların, yatırımcı olmayanlara göre daha yüksek seviyede risk aldığı sonucu ortaya çıkmaktadır.

4.8.3.2. Ordinal (Sıralı) Lojistik Regresyon Analizi

Yatırımcı olanlarla olmayanların toplam risk seviyeleri arasında anlamlı bir farklılık olup olmamasının dışındaki bütün hipotezlerin ve kurulan modelin anlamlılığının analizi için ordinal (sıralı) lojistik regresyon yöntemi kullanılmalıdır.

Çalışmada, anketin riske bakış kısmının son sorusu hariç toplam 12 sorusuna verilen her bir cevap için belirlenmiş puanlara göre kategorize edilmiş beş farklı risk grubu vardır. Bu gruplar, aşağıdaki gibidir:

- Düşük Finansal Risk Grubu (Tutucu Yatırımcı) : 18 puan ve altı
- Düşük-Orta Finansal Risk Grubu : 19-22 puan
- Yüksek-Orta Finansal Risk Grubu : 23-28 puan
- Ortalamanın Üstü Finansal Risk Grubu : 29-32 puan
- Yüksek Finansal Risk Grubu (Agresif Yatırımcı): 33 puan ve üstü

Yukarıdaki gruplar, çalışmanın bağımlı değişkeni olan riske bakışın kategorilerini oluşturmaktadır. Toplamda 5 farklı bağımlı değişken kategorisi vardır. Kategori sayısı, ikiden fazla olduğu için ikili lojistik regresyon analizi yapılamamaktadır. Bu durumda, çoklu lojistik regresyon veya ordinal (sıralı) lojistik regresyondan birinin seçilmesi gerekmektedir. Bağımlı değişken kategorileri arasında belli bir sıra ve hiyerarşi olduğu için, ordinal (sıralı) lojistik regresyon tercih edilmelidir. Bu seçimin doğruluğu, Paralel Doğrular Testi kısmında SPSS üzerinden destekleyici bir veri olarak ayrıca sunulmuştur.

Bu çalışmada ordinal (sıralı) lojistik regresyon ile yapılan bütün analizler, sadece bireysel yatırımcılar baz alınarak yapılan analizlerdir. Anket katılımcısı olan 463 kişiden 218'i bireysel yatırımcıdır. Bu çalışmada, yatırımcıların riske bakışının demografik faktörlerden nasıl ve ne kadar etkilendiği ordinal (sıralı) lojistik regresyon analizi yardımı ile incelenmiştir. Uygulanan ordinal (sıralı) lojistik regresyon analizinde yatırımcıların risk grupları bağımlı değişkeni, demografik faktörler olan cinsiyet, yaş, eğitim düzeyi, meslek, medeni durum, eş katkısı, çocuk-bağımlı kişi sayısı, mesken ve aylık gelir ise bağımsız değişkenleri oluşturmaktadır.

4.8.3.2.1. Paralel Doğrular Testi

Hiyerarşik olarak sıralanabilen (ordinal) ikiden fazla kategoriye sahip bağımlı değişken söz konusu olduğunda, çoklu lojistik regresyon analizi ile ordinal (sıralı) lojistik regresyon analizinin hangisinin uygulanması gerektiğine karar verilebilmesi amacıyla uygulanan Paralel Doğrular Testi sonuçları Tablo 4.5.'te verilmiştir.

Tablo 4.5. Paralel Doğrular Testi Tablosu

Model	-2 Log Likelihood	Ki Kare	Serbestlik Derecesi	P
Boş Hipotez	534,308			
Genel	463,916 ^b	70,392 ^c	90	0,937

P değeri %5'ten büyük çıktığı için, model katsayılarının her kategori için aynı olduğunu iddia eden H_0 hipotezi kabul edilmektedir. Bu nedenle, ordinal (sıralı) lojistik regresyon yapılmalıdır. Eğer bu hipotez reddedilseydi, çoklu lojistik regresyon yapılması gerekecekti. Ayrıca bu oran, %5'ten çok daha yüksek bir oran olan %93,7 çıktığı için, ordinal (sıralı) lojistik regresyon analizi yapılması tezi daha da güçlenmektedir. Bu değer 1'e ne kadar yakınsa, katsayılar o kadar sabit anlamı taşımaktadır. Bu test, neden çoklu lojistik regresyon analizi yerine ordinal (sıralı) lojistik regresyon yapıldığının destekleyicisi niteliğindedir.

Çalışmada, ordinal (sıralı) lojistik regresyon analizi yapıldığı için tek bir model kurulmuş ve analizler bu modele göre yapılmıştır. Çoklu lojistik regresyon yapılması durumunda, bağımlı değişken kategori sayısının bir eksiği kadar model kurulması ve her modelin ayrı ayrı

yorumlanması gerekir. Bu durum, ordinal (sıralı) lojistik regresyonun çoklu lojistik regresyondan avantajlı olduğu taraftır.

4.8.3.2.2. Analiz Bulguları

Çalışmanın bu bölümünde, anket verilerine uygulanan ordinal (sıralı) lojistik regresyon analizi sonuçları sunulmaktadır.

Yatırımcı olanların risk gruplarına dağılımını gösteren tablo aşağıda sunulmuştur.

Tablo 4.6. Durum Özeti Tablosu

Risk Grubu	N	Marjinal Yüzde
Düşük Finansal Risk Grubu (Tutucu Yatırımcı)	17	%7,8
Orta Düşük Finansal Risk Grubu	37	%17
Orta Yüksek Finansal Risk Grubu	99	%45,4
Ortalamanın Üzerinde Finansal Risk Grubu	41	%18,8
Yüksek Finansal Risk Grubu	24	%11
Toplam	218	%100

Risk grubu kısmından, en çok yoğunlaşmanın orta yüksek finansal risk grubunda olduğu anlaşılmaktadır. Diğer gruplara dağılımların ise neredeyse simetrik şekilde olduğu görülmektedir. Buradan, yatırımcıların normal dağılıma benzer bir dağılım gösterdiği sonucuna varılabilmektedir.

Oluşturulan modelin bir bütün olarak anlamlılığını test etmeye yönelik sonuçlar Tablo 4.7.' de verilmiştir.

Tablo 4.7. Model Uygunluk Analizi Tablosu

Model	-2 Log Likelihood	Ki Kare	Serbestlik Derecesi	P
Sadece Kesişim	589,142			
Sonuç	534,308	54,833	30	0,004

Bu tablo, sadece sabitin olduğu modelle bütün bağımsız değişkenlerin olduğu model arasında anlamlı bir fark olup olmadığını göstermektedir. Modelin açıklayıcılığı açısından anlamlı bir fark olup olmadığı bu tablodan anlaşılmaktadır. -2 Log Likelihood değeri ne kadar küçükse model o kadar açıklayıcı olmaktadır. P değerinin %5'ten küçük olması, en az bir ya da birden çok bağımsız değişkenin, bağımlı değişkeni anlamlı şekilde etkilemesi anlamı taşımaktadır. Bu tablodaki P değeri %4'tür. Bu değer, %5'ten küçük olduğu için, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerinde etkisi yoktur hipotezi reddedilmektedir. Böylece, bu çalışmada, en az bir ya da

birden çok bağımsız değişken, bağımlı değişkeni anlamlı bir şekilde etkiliyor sonucuna ulaşılmaktadır. Bu durumda, model bir bütün olarak anlamlıdır denilebilmektedir.

Modelin verilerle uyumlu olup olmadığını gösteren uyumluluk analizi sonuçları Tablo 4.8.'de verilmiştir.

Tablo 4.8. Uyumluluk Analizi Tablosu

	Ki Kare	Serbestlik Derecesi	P
Pearson	709,610	722	0,622
Sapma	512,644	722	1,000

Tablodaki P değerinin %5'ten büyük olması, modelin verilerle uyumlu anlamını taşımaktadır. Bu durumdan yola çıkarak, çalışmadaki modelin verilerle uyumlu olduğu sonucuna varılabilmektedir.

Modelde yer alan bağımsız değişkenlerin birlikte bağımlı değişkenin yüzde kaçını açıkladığını gösteren R-Kare analizi sonuçları, Tablo 4.9.'da verilmiştir.

Tablo 4.9. R-Kare Analizi Tablosu

Cox and Snell	0,222
Nagelkerke	0,236
McFadden	0,089

Bu tabloda Nagelkerke değerine bakılmalıdır. Nagelkerke değerinden yola çıkarak, çalışmadaki bütün bağımsız değişkenler, bir yatırımcının hangi risk grubunda olacağını %23,6 oranında belirliyor yorumu yapılabilir. Yatırımcının hangi risk grubunda olacağını %76,4 oranında ise başka faktörler belirlemektedir.

Hangi bağımsız değişkenin, bağımlı değişkeni nasıl etkilediğini ve bağımlı değişken üzerinde ne derecede bir etkiye sahip olduğunu gösteren parametre tahminleri analiz sonuçları, Tablo 4.10.'da verilmiştir.

Tablo 4.10. Parametre Tahminleri Tablosu

Demografik Faktörler	Tahmin	Standart Hata	Wald.	Serbestlik Derecesi	P
Çocuk Sayısı	-,098	,226	,187	1	,666
Bağımlı Çocuk Sayısı	,221	,192	1,327	1	,249
Çocuk Dışında Bağımlı Kişi Sayısı	,100	,127	,618	1	,432
Kadın	-,329	,190	2,986	1	,084
Erkek	0 ^a	.	.	0	.
18-25	-1,304	,944	1,908	1	,167
26-35	-1,396	,914	2,333	1	,127
36-45	-1,468	,897	2,677	1	,102

Tablo 4.10. (devamı)

46-55	-1,210	,802	2,275	1	,131
55-65	-,394	1,421	,077	1	,782
65+	0 ^a	.	.	0	.
İlköğretim	-1,240	,596	4,326	1	,038
Lise	-,024	,444	,003	1	,957
Ön Lisans	-,007	,452	,000	1	,987
Lisans	,260	,401	,420	1	,517
Yüksek Lisans	,381	,428	,790	1	,374
Doktora	0 ^a	.	.	0	.
Öğrenci	1,099	,496	4,911	1	,027
Kamu Çalışanı	,342	,538	,404	1	,525
Özel Sektör Çalışanı	,630	,509	1,530	1	,216
Serbest Meslek Sahibi	,967	,571	2,864	1	,091
Ev Hanımı	,128	,545	,055	1	,814
Emekli	-,559	,879	,404	1	,525
İşsiz	0 ^a	.	.	0	.
Evli	-,332	1,190	,078	1	,780
Bekar	-,169	1,158	,021	1	,884
Dul	0 ^a	.	.	0	.
Eş Katkısı Vardır	,200	,320	,390	1	,532
Eş Katkısı Yoktur	0 ^a	.	.	0	.
Evli Değilim	0 ^a	.	.	0	.
Kira	,223	,206	1,168	1	,280
Mülk	-,185	,250	,551	1	,458
Lojman	1,312	,874	2,254	1	,133
Aileme Ait	0 ^a	.	.	0	.
4.000'den az	-,594	,373	2,536	1	,111
4.001-6.000	-,386	,327	1,389	1	,239
6.001-8.000	-,351	,347	1,025	1	,311
8.001-10.000	-,299	,358	,698	1	,403
10000'den az	0 ^a	.	.	0	.

Çalışmanın bağımsız değişkenleri üzerinde ayrı ayrı kurulan hipotezlerin red veya kabul edilmesinin analizi, bu tablodaki sonuçlara göre yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, yatırımcıların riske bakışını %5 anlamlılık düzeyinde, eğitim düzeyi ve meslek değişkenleri etkilemiştir. Yatırımcıların riske bakışını %10 anlamlılık düzeyinde ise cinsiyet değişkeni etkilemiştir. Bu değişkenler, çalışmanın 1,3 ve 4. hipotezlerine denk gelmektedir. Buna göre, finansal riske bakışa etkisi araştırılan unsurlardan cinsiyet faktörü ile ilgili kurulan hipotezlerden, **H1₀**: "Bireysel yatırımcıların cinsiyetlerinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur." hipotezi reddedilmiş, **H1₁**: "Bireysel yatırımcıların cinsiyetlerinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır." hipotezi kabul edilmiştir. Yatırımcıların finansal riske bakışa etkisi araştırılan unsurlardan eğitim düzeyi faktörü ile ilgili kurulan hipotezlerden, **H3₀**: "Bireysel yatırımcıların eğitim düzeyinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur." hipotezi reddedilmiş, **H3₁**: "Bireysel yatırımcıların eğitim düzeyinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır." hipotezi kabul edilmiştir. Yatırımcıların finansal riske bakışa etkisi araştırılan

unsurlardan meslek ile ilgili hipotezlerden, **H4₀**:”Bireysel yatırımcıların mesleğinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur.” hipotezi reddedilmiş, **H4₁**:”Bireysel yatırımcıların mesleğinin riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisi vardır.” hipotezi kabul edilmiştir.

Elde edilen sonuçlar doğrultusunda, yaş, medeni durum, hane içindeki ek gelir, çocuk/bağımlı kişi sayısı, oturulan mesken ve aylık gelir değişkenlerinin, yatırımcıların riske bakışı üzerinde anlamlı etkileri bulgulanamamış ve bu değişkenler ile ilgili olarak kurulan hipotezlerden sıfır hipotezler (**H₀**) kabul edilmiştir.

Oluşturulan model, nominal veya ordinal ölçekli her bağımsız değişken için bir referans kategorisi içermektedir. İlgili bağımsız değişkenin en son kategorisi, otomatik olarak referans kategori olarak alınmaktadır. Tablo 4.10.’un tahmin sütununda 0^a ile gösterilen kategoriler, referans kategorilerdir. Bağımlı değişkeni anlamlı bir şekilde etkileyen bağımsız değişkenlerin birbirleri ile kıyası, referans kategori baz alınarak yapılmaktadır. Sadece, P değeri %10’dan küçük olanlar bu kıyaslamaya dahil edilmektedir.

Meslek değişkeninde referans kategori, işsiz kategorisidir. Tablo 4.10’da öğrenci satırında yer alan tahmin değerine (1,099) göre, yatırımcının öğrenci olma durumu, işsiz olma durumuna kıyasla, yatırımcının daha yüksek bir risk grubunda yer alma olasılığını anlamlı bir şekilde arttırmaktadır. Bu sonuca göre öğrenciler, işsizlere göre daha yüksek risk alma eğilimindedir. Bu yükseklik derecesi ise, tahmin değerinin e üzeri formülü ile bulunmaktadır. $e^{1,099}$ değeri 3,0011 çıkmaktadır. Bu sonuç, öğrencilerin yüksek risk grubunda yer alma olasılıklarının, işsizlerin yüksek risk grubunda yer alma olasılığından 3,0011 kat daha yüksek olduğunu göstermektedir. Aynı formül üzerinden gidilirse; serbest meslek sahiplerinin işsizlere göre daha yüksek risk grubunda olma olasılığı $e^{0,967}=2,63$ kat daha yüksektir sonucuna ulaşılmaktadır. Diğer meslek kategorileri ile referans kategori kıyaslandığında, aralarında anlamlı bir farklılık olmadığı saptanmıştır. Elde edilen sonuçlar, öğrencilerin yüksek risk alma eğiliminde olduğunu göstermektedir.

Eğitim düzeyi değişkeninde referans kategori, doktora kategorisidir. İlköğretim mezunlarının doktora mezunlarına göre daha yüksek bir risk grubunda yer alma olasılığı %71,1 daha düşüktür ($e^{-1,24}=0,289$ ve $1-0,289=0,711$). Diğer kategorilerin, referans kategori olan doktora ile aralarında anlamlı şekilde farklılıklarına rastlanılmamıştır. Buradan hareketle; eğitim düzeyi arttıkça risk alma eğiliminin yükseldiği yorumu yapılabilmektedir. Eğitim düzeyi arttıkça risk alma eğiliminin artması, bu konuda daha önce yapılmış olan çalışmalardan Hariharan, Chapman ve Domian (2000) ve Larkin, Lucey ve Mulholland (2013) ‘ün bulgularını desteklerken, Dhiman, Singu ve Rejeha (2015) ve Gümüş ve Dayıoğlu (2015)’in bulgularıyla ters düşmektedir.

Cinsiyet değişkeninde referans kategori erkek kategorisidir. Kadınların erkeklerden daha yüksek bir risk grubunda yer alma olasılığı %28 daha düşüktür ($e^{-0,329}=0,72$ ve $1-0,72=0,28$). Bu sonuçtan hareketle; kadınlar erkeklerden daha düşük seviyede risk alıyor yorumu

çıkartılmaktadır. Kadınların erkeklerden daha düşük seviyede risk alması, bu konuda yapılmış daha önceki çalışmalardan Grable (2000), Dwyer (2002), Hanna ve Lindamood (2005), Kannadhasan (2013), Cihangir (2016), Bollen ve Posavac (2018) 'in bulgularını desteklemektedir.

Çalışmada, bu konuda daha önce yapılmış olan çalışmalardan Ahmad (2011), Kannadhasan (2013) ve Cihangir (2016)'nın bulgularının aksine, yaş faktörünün riske bakış üzerine anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır. Bu çalışmada yaş faktörünün riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmama sebebinin, katılımcıların yaş kategorilerine dengeli bir şekilde dağılmamasından kaynaklandığı düşünülmektedir.

Medeni durum faktörünün, riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı saptanmıştır. Medeni durumun, finansal riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmaması, bu konuda daha önce yapılmış olan çalışmalardan Grable ve Joo (2004), Ahmad (2011), Sulaiman (2012), Kannadhasan (2013), Larkin, Lucey ve Mulholland (2013), Dhiman, Singu ve Rejeha (2015) ve Cihangir (2016)'nın bulgularının aksi yönünde bir sonuçtur.

Aylık gelir faktörünün, riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı bulgulanmıştır. Bu durumun nedeninin, bireysel yatırımcıların çoğunun daha düşük aylık gelire sahip olan küçük yatırımcı olmalarından kaynaklandığı tahmin edilmektedir.

Çocuk/bağımlı kişi sayısının, finansal riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucu ortaya çıkmıştır. Bu sonuç, Sulaiman (2012) ve Değer (2019)'un bulgularını desteklememektedir.

Oturulan mesken faktörünün finansal riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır. Bu durumun sebebinin, bireysel yatırımcıların oturulan mesken kategorilerine dengeli bir şekilde dağılmaması olduğu tahmin edilmektedir.

Bireysel yatırımcı olanlarla bireysel yatırımcı olmayanların toplam risk seviyeleri arasında anlamlı bir farklılık ortaya çıkmıştır. Yatırımcı olanların risk alma seviyesinin, yatırımcı olmayanların risk alma seviyesinden yüksek olduğu bulgulanmıştır. Bu durumun nedeninin, finansal yatırımın başlı başına bir risk barındırması ve genellikle bu riski göze alanların yatırım yaptığı gerçeği olduğu düşünülmektedir.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Finansal yatırım, bireyin gelecekte gelir elde etme amacıyla şimdiden belli bir masrafa katlanmasıdır. Bu işlem, yatırım araçları vasıtasıyla yapılmaktadır. Yatırım araçları genel olarak, gelecekte gelir elde etme amacıyla kullanılsa da çoğu zaman kesin bir getiri vadedemez. Yatırım araçlarının karakteristik yapılarının birbirlerinden farklı olması ve finansal risk gerçeği, her yatırımcı için farklı gelir elde etme ve kayıp yaşama durumunu ortaya koymaktadır. Yatırımcıların tutum, davranış ve beklentileri bu noktada büyük bir etkendir.

Örnekleme yer alan 463 kişiden 218'i bireysel yatırım sahibi olan, 245'i ise bireysel yatırım sahibi olmayan kişilerdir. Bireysel yatırımcı olanlarla olmayanlar neredeyse yarı yarıya bir dağılım göstermektedir. En az bir ya da birden çok finansal yatırım aracında yatırımı bulunanlar, hangi finansal araca yatırım yaptığı ayrımı gözetilmeden bireysel yatırımcı olarak kabul edilmiştir. 218 bireysel yatırımcının 17'sinin düşük finansal risk grubu, 37'sinin orta-düşük finansal risk grubu, 99'unun orta-yüksek finansal risk grubu, 41'inin ortalamanın üstünde risk grubu, 24'ünün ise yüksek finansal risk grubunda yer aldığı tespit edilmiştir.

Çalışmada elde edilen sonuçlar bağlamında, katılımcıların aklına riske ilişkin olarak ilkin gelen terimlerden en yükseği belirsizlik olmuştur. Belirsizliği zarar terimi takip etmiştir. Akla ilkin gelen terimlerin en düşüğü ise heyecan olmuştur. Buradan hareketle, katılımcıların riskli ortamları genellikle belirsiz bir süreç olarak gördüğü ve fırsat ya da heyecan arayışı olmadıkları sonucu ortaya çıkmaktadır. Çalışmada katılımcıların çoğunun, yatırım uzmanlarının ilerleyen günlerde riskli finansal araçların getirilerinin artacağını söylemelerine rağmen ellerindeki finansal araçları satmaya yanaşmadığı görülmüştür. Buradan hareketle, katılımcıların riskli araçlara yönelmediği ve yatırım uzmanlarının tavsiyelerine tam anlamıyla güvenmedikleri anlaşılmaktadır. Çalışmadaki bir diğer sonuca göre, yatırımcıların çoğunun sabit ve görece daha düşük kazancı, riskli ve yüksek kazanç tercih ettikleri görülmüştür. Bu durum, risk denildiğinde yatırımcıların çoğunun aklına ilk olarak belirsizlik ve zarar gelmesi sonucu ile paralellik göstermektedir. Çalışmada katılımcılar, risk alma konusunda kendilerini orta seviye olarak tanımlamışlardır. 258 kadın katılımcının kendilerine verdiği puan ortalaması 10 üzerinden 4,76 iken 210 erkek katılımcının kendilerine verdiği puan ortalaması 10 üzerinden 5,56 olmuştur. Bu oranlardan, kadınların risk alma konusunda kendilerini daha garantici ve düşük seviyede gördüğü, erkeklerin ise kendilerini kadınlara göre biraz daha riske eğilimli olarak gördüğü sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu sonuçlar, Değer (2019)'un bulgularını büyük ölçüde desteklemektedir.

Çalışmada, bireysel yatırımcı olanların genellikle bilinen finansal araçları tercih etmiş olduğu ortaya çıkmıştır. Aynı durum, yatırımcı olmayanların tercih edeceği finansal araçlarda da geçerlidir. Yatırımcı olmayanlar, yatırım tercihi olarak genellikle bilinen finansal araçları tercih

etmiştir. Buradan hareketle katılımcıların, kendi bildikleri ve çok kullanılan araçların dışına çıkmayarak risk almak istemedikleri yorumu yapılmaktadır.

Çalışmanın ana hipotezleri, demografik faktörlerin riske bakış üzerindeki etkileri çerçevesinde oluşturulmuştur. Analiz sonuçları bağlamında, bireysel yatırımcıların cinsiyetlerinin finansal riske bakışları üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu bulgulanmıştır. Kadın yatırımcıların, erkek yatırımcılardan daha az risk aldığı gözlemlenmiştir.

Eğitim düzeyi faktörünün, finansal riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bu kısımdaki sonuçlara göre, katılımcıların eğitim düzeyi yükseldikçe risk alma seviyelerinin arttığı ortaya çıkmıştır.

Bir diğer demografik değişken olan meslek faktörünün, finansal riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu saptanmıştır. Bu kısımdaki sonuçlardan hareketle, öğrencilerin ve serbest meslek sahiplerinin çalışmadaki diğer meslek kategorilerinde yer alan katılımcılara göre daha yüksek seviyede risk aldığı anlaşılmıştır. Bu durumun, öğrencilerin yaş olarak diğer meslek gruplarından daha küçük olmasından ve buna istinaden, risk almaya genellikle daha eğilimli olmalarından kaynaklandığı düşünülmüştür. Serbest meslek sahiplerinin ise yaptıkları işin doğasından kaynaklı olarak risk almaya eğilimli olduğu düşünülmektedir. Sabit ve risksiz bir kazanç yerine değişken ve riskli bir kazanç elde eden serbest meslek sahiplerinin risk alma eğilimlerinin, bu durumun bir yansıması olarak yüksek olduğu düşünülmektedir.

Çalışmada, yaş faktörünün riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı bulgulanmıştır. Yaş faktörünün riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmama sebebinin, katılımcıların yaş kategorilerine dengeli bir şekilde dağılmaması olduğu düşünülmektedir. Yaş faktörünün riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmaması, daha önce yapılmış olan Ahmad (2011), Kannadhasan (2013) ve Cihangir (2016)'nın bulgularını desteklememektedir.

Medeni durum faktörünün, riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı saptanmıştır. Bu durum, bu konuda daha önce yapılmış olan çalışmalardan Grable ve Joo (2004), Ahmad (2011), Sulaiman (2012), Kannadhasan (2013), Larkin, Lucey ve Mulholland (2013), Dhiman, Singu ve Rejeha (2015) ve Cihangir (2016)'nın bulgularını desteklememektedir.

Aylık gelir faktörünün, riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı bulgulanmıştır. Bu durumun nedeninin, bireysel yatırımcıların aylık gelir kategorilerine dengeli şekilde dağılmamasından ve bireysel yatırımcıların büyük bir kısmının daha düşük aylık gelire sahip olan küçük yatırımcı olmalarından kaynaklandığı tahmin edilmektedir.

Çocuk/bağımlı kişi sayısının, finansal riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmaması, Sulaiman (2012) ve Değer (2019)'un bulgularının aksi yönündedir.

Oturulan mesken faktörünün finansal riske bakış üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı saptanmıştır. Bu durumun, bireysel yatırımcıların oturulan mesken kategorilerine dengeli bir şekilde dağılmamasından kaynaklandığı düşünülmektedir.

Bireysel yatırımcı olanlarla bireysel yatırımcı olmayanların toplam risk seviyeleri arasında anlamlı bir farklılık saptanmıştır. Yatırımcı olanların risk alma seviyesinin, yatırımcı olmayanların risk alma seviyesinden yüksek olduğu bulgulanmıştır.

Çalışmada yapılan anket, katılımcılara, 2021 Aralık ve 2022 Ocak tarihlerinde uygulanmıştır. Bu süreç, Türkiye’de ekonominin dalgalı olduğu, döviz kurunun büyük bir değişme gösterdiği ve finansal yatırım araçlarının fiyatlarının yüksek ölçüde arttığı bir süreçtir. Ayrıca bu süreç, Covid 19 virüsünün bütün Dünya’da etkili olduğu ve çoğu ülkenin ekonomik olarak bu durumdan olumsuz etkilendiği bir döneme denk gelmektedir. Dolayısıyla, katılımcıların anket sorularına verdiği cevaplar üzerinde, ülkenin ve dünyanın içinde bulunduğu durumun büyük bir etkisinin olduğu tahmin edilmektedir. Bundan sonraki benzer çalışmaların, ülke ve dünya ekonomisinin daha stabil olduğu tarihlerde yapılması durumunda, ulaşılan sonuçların daha farklı olacağı düşünülmektedir. Daha sonraki benzer çalışmalarda demografik değişkenler kısmına, katılımcıların nasıl bir aile ve çevrede yetiştiği ile alakalı soruların eklenmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir. Bu faktörlerin, bireylerin karakterini ve riske bakışını büyük ölçüde etkilediği tahmin edilmektedir.

KAYNAKLAR

- [1]. Acarboyacıoğlu, M. (2014). Türev ürünler ve işleyişi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 4(2), 89-116.
- [2]. Afşar, A. & Afşar, M. (2010). *Finansal ekonomi SPK lisanslama sınavlarına uyumlu*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- [3]. Ahmad, A., Safwan, N., Ali, M., & Tabasum, A. (2011). How demographic characteristics affect the perception of investors about financial risk tolerance. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 3(2), 412-417.
- [4]. Akalin, G., & Uzgören, E. (2016). Reel döviz kuru hareketlerinin firma performansına etkisi: Türk firmaları üzerine ampirik bir çalışma. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(1), 449-469.
- [5]. Akay, H. (2002). Türev ürünlerden swap işlemleri ve muhasebeleştirme ilkeleri. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 4(3), 31-48.
- [6]. Akgüç, Ö. (1998). *Finansal yönetim*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- [7]. Akgüç, Ö. (2007). *Banka yönetimi ve performans analizi*. İstanbul: Arayış Basım ve Yayıncılık.
- [8]. Akgüç, Ö. (2013). *Finansal yönetim*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- [9]. Aklan, N., & Nargeleçekenler, M. (2010). Yükümlülük dolarizasyonu ve bilanço etkisi: Türkiye üzerine bir analiz. *İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi Dergisi* 43, 177-204.
- [10]. Aksoy, A. & Tanrıöven, C. (2014). *Sermaye Piyasası Yatırım Araçları ve Analizi*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- [11]. Aksu, D. (2016). İmalat sektöründe kur riskinin birincil ve ikincil etkileri ve kur riskine karşı çözüm önerileri. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* (71), 149-164.
- [12]. Aksu, M., & Sakarya, Ş. (2016). Pay senetlerinin varantlara dayanak varlık oluşunun pay senedi getirileri üzerine etkisi: Olay çalışması yöntemi ile bist 'te bir uygulama. *Balikesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19 (36), 21-26.
- [13]. Albayrak, A. S., Öztürk, N. & Tüylüoğlu, Ş. (2012). Makroekonomik değişkenler ile sermaye hareketlerini İMKB 100 endeksi üzerindeki etkisinin incelenmesi. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(2), 1-22.
- [14]. Aldemir, M. (2018). *Elektronik para ve blockchain 'in finansal yönetim üzerine etkileri*. Yayımlanmamış yüksek lisans tezi, Maltepe Üniversitesi, İstanbul.
- [15]. Alıcı, A. (1998). *Endeks fonlar ve türkiye 'de uygulanabilirliği*. Ankara: SPK Yeterlilik Etüdü.
- [16]. Alıç, A. (1985). *Dünya 'da ve Türkiye 'de altın, maliye ve gümrük bakanlığı, araştırma, planlama ve koordinasyon kurulu yayını*. No:268.
- [17]. Alpago, H. (2018). Bitcoin 'den selfcoin 'e kripto para. *Uluslararası Bilimsel Araştırmalar Dergisi*, 3(2), 411-128.
- [18]. Anbar, A., & Değer, A. (2009). Can macroeconomic variables expain long term stock market movements? A comporison of the USA and Japan. *Applied Financial Economics*, 19(2).
- [19]. Anbar, A., & Eker, M. (2010). An empirical investigation for determining of the relation between personal financial risk tolerance and demographic characteristic. *Ege Akademik Bakış / Ege Academic Review*, 10 (2), 503-523.
- [20]. Anderson, S. C. & Ahmed, P. (2005). Mutual fund: Fifty years of research finding. *USA, Springer Science & Business Media, Inc.*

- [21]. Antonopoulos, A., M. (2014). *Mastering bitcoin: Unlocking digital cryptocurrencies*. O'reilly Media, Inc.
- [22]. Apak, S. (1995). *Sermaye piyasası ve borsa*. İstanbul: Bilim Teknik Yayın Evi.
- [23]. Apak, S., & Uyar, M. (2011). *Türev ürünler ve finansal teknikler*. Türkiye: Beta Yayınları.
- [24]. Aşıkoğlu, R., & Cantürk, K. (2008). Global Finansal Sistem Etkileşimiyle Türkiye'nin Türev Piyasa Görünümü. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 157-179.
- [25]. Atan, M. (2002). *Risk yönetimi ve Türk bankacılık sektöründe bir uygulama*. Yayımlanmamış doktora tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara.
- [26]. Aydeniz, E. Ş. (2008). Vadeli işlem ve opsiyon borsası'nda (VOB) dövizde dayalı gelecek (Futures) işlemi baz riski ve riskten korunma (Hedging) işlemine etkisi: Şubat 2005-Ağustos 2007. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (40), 131-141.
- [27]. Aygören, H., & Kurtcebe, E. (2019). Türev finansal araçların muhasebe standartlarına göre muhasebeleştirilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. (49), 76-89.
- [28]. Ayriçay, Y. (2003). Türev piyasaların gelişmekte olan piyasalara olası etkileri. *Kocaeli Üniversitesi İİBF Dergisi*, (5), 1-19.
- [29]. Azarlıoğlu, M. V., & Gülay, E. (2007). Net portföy yatırımları ile faiz arasındaki ilişki: Türkiye örneği 1922: I-2005: IV. *9 Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(2), 201-221.
- [30]. Babuşçu, Ş. & Hazar, A. (2007). *Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları*. Ankara: Akademi Consulting-Training.
- [31]. Başçı, S. E. (2003). Vadeli işlem piyasası aracı olarak swap'ın işleyişi ve finansal piyasalardaki kullanımı. *Gazi Üniversitesi Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi*, 11 (12), 18-33.
- [32]. Bayraktutan, Y., & Şahin, M. (2007). Bireysel emeklilik sisteminin gelişimi ve bilgi-bilişim teknolojilerinin kullanımı. *Bilgi Ekonomisi ve Yönetim Dergisi*, 2(2).
- [33]. Bokoert, G., & Wang, X. (2010). Inflation risk and inflation risk premium. *Economic Policy*, 25(64), 775-806.
- [34]. Bolak, M. (1998). *Finans mühendisliği kavramlar ve araçlar*. İstanbul: Beta Yayınları.
- [35]. Bolak, M. (2004). *Risk ve yönetim*. İstanbul: Birsen Yayınevi.
- [36]. Bollen, N. P., & Posavac, S. (2018). Gender, risk tolerance, and false consensus in asset allocation recommendations. *Journal of Banking & Finance*, 87, 304-317.
- [37]. Borsa İstanbul, (2021). Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası. 21.09.2021 tarihinde <https://borsaistanbul.com/tr/sayfa/141/kiymetli-madenler-ve-kiymetli-taslar-piyasasi> sitesinden alınmıştır.
- [38]. Can, Y. (2010). Bireysel emekliliğin Türkiye'deki durumu ve gelişimi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2).
- [39]. Canbaş, S. & Vural, G. (2010). *Finansal yönetim açıklamalı örnekler ve problemler*. Adana: Karahan Kitabevi.
- [40]. Canbaş, Ş. & Doğukanlı, H. (1997). *Finansal pazarlar*. İstanbul: Beta Basım Yayım.
- [41]. Cevat, S. (2000). *Sermaye pazarları*. İstanbul: Alfa Basım Yayın Dağıtım.
- [42]. Ceylan, A. & Korkmaz, T. (2006). *Sermaye piyasası ve menkul değer analizi*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- [43]. Ceylan, A. (2003). *Finansal teknikler*. İstanbul: Ekin Kitabevi Yayınları.
- [44]. Chambers, N. (2007). *Türev piyasalar*. İstanbul: Beta Basım.

- [45]. Cihangir, M., Sak, N., & Bilgin, S. (2016). Bireysel yatırımcı demografileri: Osmaniye ilinde risk getiri tercihlerinin multinominal probit modeliyle incelenmesi/individual investor demographics: Investigation of risk return preferences in osmaniye region with multinomial probit model. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 70, 129-142.
- [46]. Cömert, H. (2016). İmkânsız üçleme 'den imkânsız ikileme 'e: Bretton Woods dönemi ve sonrası para politikaları. *Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 34 (1), 115-116.
- [47]. Çevik, E. İ. & Pekkaya, M. (2007). Spot ve vadeli işlem fiyatlarının varyansları arasındaki nedensellik testi. *9 Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi*, 22 (1), 49-66.
- [48]. Çoban, M., & Saban, M. (2006). Türkiye 'de risk sermayesi uygulaması ve Sorunları. *Muhasebe ve Finans Dergisi* (31), 131-140.
- [49]. Çonkar, K., & Ata, H. A. (2002). Riskten korunma aracı olarak türev ürünlerin gelişmiş ülkeler ve Türkiye 'de kullanımı. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 4 (2), 1-18.
- [50]. Çukur, S., & Topuz, Y. V. (2005). Döviz kuru riski: İMKB tekstil sektörü üzerine ampirik bir çalışma. *İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Dergisi*, 8(30), 19-32.
- [51]. Değer, M. N. (2019). *Bireysel emeklilik katılımcılarının finansal risk toleransını etkileyen faktörler: Mersin üniversitesi personeli üzerine bir uygulama*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi. Mersin Üniversitesi, Mersin.
- [52]. Delice, G., & Ege, İ. (2018). *Uluslararası finans: Teori, politika ve uygulama*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- [53]. Demireli, E. (2007). Finansal yatırım kararlarında risk unsuru ve riske maruz değer. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9 (1), 122-134
- [54]. Dhiman, D., Singu, H. B., & Raheja, S. (2015). Influence of demographics on risk tolerance among academicians—a study. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 13 (1), 145-160.
- [55]. Dönmez, Ç. A., Başaran, Y., Doğru, G., Yılmaz, M. K., Uğur, S., Kartallı, Y., & Ugan, G. (2002). *Finansal vadeli işlemler piyasasına giriş*. İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası.
- [56]. Dwyer, P. D., Gilkeson, J. H., & List, J. A. (2002). Gender differences in revealed risk taking: evidence from mutual fund investors. *Economics Letters*, 76(2), 151-158.
- [57]. Elmas, B., & Polat, M. (2014). Altın fiyatlarını etkileyen talep yönlü faktörlerin tespiti 1988-2013 dönemi. *Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi*, 15(1), 171-187.
- [58]. Erdem, E. (2013). *Para banka ve finansal sistem*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- [59]. Erdem, E. (2014). *Para banka ve finansal sistem*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- [60]. Erdem, E. (2018). *Para banka ve finansal sistem*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- [61]. Ersoy, E., & Ünlü, U. (2011). Tezgahüstü türev piyasa işlemleri. Nevşehir Hacı Bektaş Üniversitesi *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(1), 143-162.
- [62]. Ertaş, V., Tuncel, K. & Teker, B. (1997). *Yatırım Fonları Türkiye Uygulaması*. Ankara: SPK Yayınları.
- [63]. Ertürk, H. (2010). Bankacılık sektörünün karşılaştığı riskler ve risk yönetimi. *Denetim*, 4, 62-70.
- [64]. Ertürk, M. (2017). *İşletme biliminin temel ilkeleri*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- [65]. FTSE Russell (2021), 11.11.2021 tarihinde <https://www.ftserussell.com/> adresinden alınmıştır.
- [66]. Gözbaşı, O. (2010). *Borsa yatırım fonları-performans değerlendirilmesi ve analizi*. Yayınlanmamış doktora tezi, Erciyes Üniversitesi, Kayseri.

- [67]. Gözgör, G. (2008). *Finansal türev piyasaları: Forward, futures, opsiyon ve döviz üzerine bir uygulama*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- [68]. Grable, J. E. (2000). Financial risk tolerance and additional factors that affect risk taking in everyday money matters. *Journal of Business and Psychology*, 14(4), 625-630
- [69]. Grable, J. E., & Joo, S. H. (2004). Environmental and biopsychosocial factors associated with financial risk tolerance. *Financial Counseling and Planning*, 15 (1), 73-82.
- [70]. Grable, J. E., & Roszkowski, M. J. (2007). Self-assessments of risk tolerance by women and men. *Psychological Reports*, 100(3), 795-802.
- [71]. Grable, J., & Lytton, R. H. (1999). Financial risk tolerance revisited: the development of a risk assessment instrument. *Financial services review*, 8(3), 163-181.
- [72]. Grosh, A., R., Gulde, A. & Wolf, H., G. (2003). Exchange rate regimes: Choices and consequences. *The MIT Press*, Massachusetts.
- [73]. Gumus, F. B., & Dayioglu, Y. (2015). An analysis on the socio-economic and demographic factors that have an effect on the risk taking preferences of personal investors. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 136-147.
- [74]. Gupta, A. K. (2016). Hedging tools and techniques for foreign exchange exposure in India. *Journal of Research in Humanities & Social Sciences*, (4).
- [75]. Günal, N. (2015). *Sağlık İşletmelerine Finansal Risk Yönetimi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Beykent Üniversitesi, İstanbul.
- [76]. Günal, V. (1997). *Hukuki açıdan sermaye piyasası faaliyetleri (Araçlar ve kurumlar)*. İstanbul: İMKB Yayınları.
- [77]. Gündoğdu, A. (2012). Türk sermaye piyasasında yapılandırılmış yeni bir finansal ürün: Varant. *Sosyal ve Beşerî Bilimler Dergisi*, 4(1), 58-64.
- [78]. Güney, A. (2011). *Banka işlemleri*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.
- [79]. Güngör, B. (2001). Finansal türevlerin muhasebeleştirilmesi. *Atatürk Üniversitesi İİB Dergisi*, 15 (1-2), 189-214.
- [80]. Halabak, D. (2006). *Menkul kıymet yatırım aracı olarak hisse senetleri ve Türkiye 'de hisse senetlerini etkileyen faktörler*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- [81]. Halk Bankası. (2021). 19.10.2021 tarihinde <https://www.halkbank.com.tr/tr/blog/finans/turev-finansal-araclara-genel-bakis.html> adresinden alınmıştır.
- [82]. Hallahan, T., Faff, R., & McKenzie, M. (2003). An exploratory investigation of the relation between risk tolerance scores and demographic characteristics. *Journal of Multinational Financial Management*, 13(4-5), 483-502.
- [83]. Hariharan, G., Chapman, K. S., & Domian, D. L. (2000). Risk tolerance and asset allocation for investors nearing retirement. *Financial Services Review*, 9(2), 159-170.
- [84]. Hileman, G. & Rauchs, M. (2017). Global cryptocurrency benchmarking study. *Cambridge Centre for Alternative Finance*, 33.
- [85]. Hundman, K. (1999). An analysis of the determinants of financial derivative use by commercial banks. *The Park Place Economist*, 7, 83-92.
- [86]. İbiş, A. (2015). *İşletmelerde risk yönetimi ve türev ürünlerin kullanımı üzerine BİST'te bir uygulama*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Balıkesir Üniversitesi, Balıkesir.
- [87]. İnam, M. (2007). *Sermaye piyasası 'borsalar, kurumlar, araçlar, işlemler'*. Ankara: Seçkin Yayıncılık A.Ş.

- [88]. Kannadhasan, M. (2015). Retail investors' financial risk tolerance and their risk-taking behaviour: The role of demographics as differentiating and classifying factors. *IIMB Management Review*, 27(3), 175-184.
- [89]. Kaplanhan, F. (2018). Kripto paranın Türk mevzuatı açısından değerlendirilmesi: Bitcoin örneği. *Vergi Sorunları*, 353, 105-123.
- [90]. Kara, S. (2016). Muhasebe verilerine dayalı risk ölçümü ile sistematik risk ilişkisi: Borsa İstanbul 'da bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12 (12), 369-381.
- [91]. Karabıyık, L., & Anbar, A. (2010). *Sermaye Piyasası ve Yatırım Analizi*. Bursa: Ekin Yayın Dağıtım.
- [92]. Karabulut, M., F. (2012). *Gelir vergisi kanunu 'na göre gerçek kişilerin menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Ankara Üniversitesi, Ankara.
- [93]. Karacabey, A. (1998). *A tipi yatırım fonlarının performans analizi ve değerlendirilmesi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Ankara Üniversitesi, Ankara.
- [94]. Karan, M., B. (2004). *Yatırım analizi ve portföy yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- [95]. Karaşin, A., G. (1989). *Sermaye piyasası analizi*. Ankara: SPK Yayınları.
- [96]. Karatepe, Y. (2000). *Türev piyasalar. Futures-opsiyon-swap*. Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Yayını.
- [97]. Karşlı, M. (1989). *Sermaye piyasası, borsa ve menkul kıymetler*. İstanbul: Renk Yayınevi.
- [98]. Karşlı, M. (2003). *Sermaye piyasası, borsa, menkul kıymetler*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- [99]. Karşlı, M. (2004). *Sermaye piyasası ve borsa, menkul kıymetler*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- [100]. Kayahan, C. & Topal, Y. (2009). Tarihsel Riske Maruz Değer (RMD) finansal riskleri açıklamada yeterli midir? *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 14(1), 179-198.
- [101]. Kaygusuz, M. (2012). *Yöneticiler için finansal yönetim ve finansal piyasalar*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- [102]. Kaygusuzoğulları, M. (2011). Finansal türev ürünlerden forward sözleşmeleri ve muhasebe işlemleri. *Atatürk Üniversitesi İİB Dergisi*, 25(2), 137-149.
- [103]. Kesebir, M. & Günceler, B. (2019). Kripto para birimlerinin parlak geleceği. *Iğdır University Journal of Sciences*, 17.
- [104]. Kılıç, S. (2002). *Türkiye 'deki yatırım fonlarının performanslarının değerlendirilmesi*. Ankara: İMKB Yayınları.
- [105]. Korkmaz, S. (2015). *Uluslararası finansal risklerin yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- [106]. Korkmaz, T. & Ceylan, A. (2017). *Sermaye piyasası ve menkul değer analizi*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- [107]. Korkmaz, T. & Ceylan, A. (2018). *Sermaye piyasası temel konuları*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- [108]. Korkmaz, T., & Ceylan, A. (2010). *Sermaye piyasası ve menkul değer analizi*. Bursa: Ekin Yayın Dağıtım.
- [109]. Korkmaz, T., Serkan, G. & Akman, E. (2009). Çelik sektöründe vadeli işlem sözleşmesi (Futures): Londra metal borsası örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (49), 76-89.
- [110]. Köroğlu, A. (2016). Gayrimenkul Sertifikalarının Modeli ve Türkiye 'de Uygulanabilirliği. *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, 2(1), 25-42.

- [111]. Köroğlu, Y. (2009). *Hisse senedi getirilerini etkileyen faktörlerin makroekonomik değişkenlerin analizi ve bir uygulama*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- [112]. Krishnan, R., & Menon, S. S. (2009). Impact of currency pairs. *Time Frames and Technical Indicators on Trading Profit in Forex Spot Market*.
- [113]. Krugman, P., Obstfeld, M. & Melitz, M. (2012). International economics: Theory and policy. *Boston: The Pearson Series in Economics*, 10. Baskı.
- [114]. Küney, H. (1989). *Banka tekniği(6B)*, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Türkiye İş Bankası Vakfı.
- [115]. Larkin, C., Lucey, B. M., & Mulholland, M. (2013). Risk tolerance and demographic characteristics: Preliminary Irish evidence. *Financial Services Review*, 22(1), 77-91.
- [116]. Meydan, M. /2011). *Forex piyasası-uluslararası piyasalarda internet üzerinden işlem*. Ankara: Elma Yayınevi.
- [117]. Mishkin, F. S. (2004). The economics of money, banking and financial markets. *Pearson, Addison-Wesley, (7. Edition)*.
- [118]. Moreno-Sanchez, P., Zafar, M. B. & Kate, A. (2016). Listening to whispers of ripple: Linking wallets and deonymizing transactions in ripple network. *Proceedings on Privacy Enhancing Technologies*, 4, 436-453.
- [119]. Ocakoğlu, O. (2013). Türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi. *Mali Çözüm Dergisi*, 120, 49-63.
- [120]. Oksay, S. (2001). *Döviz kuru ve ödemeler bilançosu politikaları: Türkiye (1923-2000)*. İstanbul: Beta Basım.
- [121]. Oktay, T. (2013). *Hisse senedi fiyatlarını etkileyen makroekonomik faktörler: Bist 'te yer alan otomotiv ve inşaat sektörleri üzerine bir uygulama*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Afyonkarahisar.
- [122]. Öçal, T., & Çolak, F. Ö. (1999). *Finansal sistem ve bankalar*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- [123]. Öz, A. (2010). *İMKB ile yatırım araçları arasındaki ilişkinin ekonometrik analizi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- [124]. Özbek, N. (2006). *Cumhuriyet Türkiye'sinde Sosyal Güvenlik ve Sosyal Politikalar*. İstanbul: Tarih Vakfı Yayınları.
- [125]. Özcan, D. (2017). *Türkiye 'de menkul kıymetler piyasası ve yatırımcıların tercihleri üzerine bir araştırma*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Bahçeşehir Üniversitesi, İstanbul.
- [126]. Özcan, N., & Gürol, B. (2020). Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının performanslarının incelenmesi: Türkiye'deki gayrimenkul yatırım ortaklıkları üzerine bir araştırma. *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 18 (Özel Sayı): 1-16.
- [127]. Özer, A. (2012). *İstanbul menkul kıymetler borsası 'nda hisse senedi getirilerini etkileyen faktörlerin belirlenmesi: Panel veri analizi*. Yayınlanmamış doktora tezi, Atatürk Üniversitesi, Erzurum.
- [128]. Özer, S. (2013). *Bankacılıkta şubeler cari sistemi ve uygulaması*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi, Ankara.
- [129]. Parasız, M. İ. (2007). *Finansal kurumlar ve piyasalar*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- [130]. Piyasa Rehberi. (2021). 11.11.2021 tarihinde www.piyasarehberi.org/sozluk/depo-sertifikasi sitesinden alınmıştır.
- [131]. Poyraz, E. (2013). *Finansal yönetim*. Bursa: Ekin Kitabevi.

- [132]. Pringle, R. (1993). The chancing monetary role of gold. World Gold Council, No:2, Research Study.
- [133]. Roszkowski, M. J., & Grable, J. E. (2010). Gender differences in personal income and financial risk tolerance: How much of a connection? *The Career Development Quarterly*, 58(3), 270-275.
- [134]. Sağcan, M. (1987). *Menkul kıymetler ve pay senetleri*. İzmir: 9 Eylül Üniversitesi Yayınları.
- [135]. Saltoğlu, B. (2019). *Türev araçlar, piyasalar ve risk yönetimi*. İstanbul: Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu.
- [136]. Sancak, E. (2011). *Türev Finansal Araçlar Sözlüğü*. İstanbul: Alkım Yayıncılık.
- [137]. Sarıkamış, C. (2000). *Sermaye Pazarları*. İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım.
- [138]. Sermaye Piyasası Kurulu. (2016). *Sermaye piyasası araçları yatırımcıyı bilgilendirme kitapçıkları*. Sermaye Piyasası Yayınları, Ankara. 02.10.2021 tarihinde <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/76> sitesinden alınmıştır.
- [139]. Sermaye Piyasası Kurulu. (2021). 11.11.2021 tarihinde spk.gov.tr/Sayfa/Index/16/5 adresinden alınmıştır.
- [140]. Sermaye Piyasası Kurulu. (2021). 11.11.2021 tarihinde spk.gov.tr/Sayfa/Altsayfa/337 adresinden alınmıştır.
- [141]. Seyidoğlu, H. (1996). *Uluslararası İktisat*. İstanbul: Kurtiş Matbaa.
- [142]. Shilov, B. N., & Semenov, S. V. (2011). *Forex/bilmeniz gereken her şey* (Çev. A. Abbak). İstanbul: Scala Yayıncılık. (Özgün Çalışma 2011).
- [143]. Sırma, İ. (2018). Gayrimenkul sertifikalarının ihracında yatırımcıların korunması. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 10(18), 125-136.
- [144]. Sudacevshi, M. (2017). 'Foreign Currency Risk Hedging', Challenges of the Knowledge Society, 742-746. 19.01.2022 tarihinde <https://search.proquest.com/docview/1973331324?accountid=12251> sitesinden alınmıştır.
- [145]. Sulaiman, E. K. (2012). An empirical analysis of financial risk tolerance and demographic features of individual investors. *Procedia Economics and Finance*, 2, 109-115.
- [146]. Süngü, S. (1989). *Dünya 'da yatırım fonları, Türkiye 'de yatırım fonları ve son gelişmeler*. İstanbul: İktisadi Araştırma Vakfı Yayını.
- [147]. Şamiloğlu, F. & Akgün, A. (2012). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Melisa Matbaacılık.
- [148]. Taştan, N. (2014). *Finansal riskten korunma türev araçlar ve bir uygulama*. Yayımlanmamış yüksek lisans tezi, Okan Üniversitesi, İstanbul.
- [149]. Tevfik, G. (1995). *Dünya 'da ve Türkiye 'de yatırım fonları*. Ankara: Türkiye İş Bankası Yayınları.
- [150]. Tufan, E. (1999). *Futures işlemlerin piyasa etkinliğine olan etkisinin test edilmesi, İstanbul altın borsası uygulaması*. Yayımlanmamış doktora tezi, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.
- [151]. Turan, G., G. (1980). *Uluslararası para sistemi dün ve bugün*. Ankara: Türkiye İş Bankası Yayınları.
- [152]. Türk Ticaret Kanunu Madde 143 (1956, 9 Haziran). *Resmî Gazete* (Sayı: 2789). Erişim Adresi: <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuatmetin/1.5.6102.pdf>
- [153]. Türk Ticaret Kanunu Madde 401 (1956, 9 Haziran). *Resmî Gazete* (Sayı: 2789). Erişim Adresi: <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuatmetin/1.5.6102.pdf>
- [154]. Türko, M. (1994). *Finansal yönetim*. Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayınları.

- [155]. Uludağ, İ. (1990). *Türkiye ekonomisi*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Yayınları.
- [156]. Ural, M. (2009). Bireysel emeklilik fonları'nda risk yönetimi ve riske maruz değer analizi. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 9.
- [157]. Usta, Ö., & Demirelli, E. (2012). Risk bileşenleri analizi: İMKB 'de bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 6(12), 25-36.
- [158]. Ünsal, U. (2014). *Sermaye piyasası araçlarının dünya 'da ve Türkiye 'de gelişimi*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çağ Üniversitesi, Mersin.
- [159]. Wang, H. ve Hanna, S. (1997). Does risk tolerance decrease with age. *Financial Counseling and Planning*, 8(2), 27-31.
- [160]. Yalçın, H. (2011). *İMKB 'de hisse senedi fiyatlarını etkileyen faktörler*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Beykent Üniversitesi, İstanbul.
- [161]. Yalçiner, K., Tanrıöven, C., Bal, H., Aksoy, E. ve Kurt, Ç. (2011). *Finansal teknikler ve türev araçlar*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- [162]. Yapraklı, S., & Güngör, B. (2007). Ülke riskinin hisse senedi fiyatlarına etkisi: İMKB 100 endeksi üzerine bir araştırma. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 62(2), 205.
- [163]. Yashlıdağ, B. (2014). *Forex piyasası işlemleri (Türev piyasalar-teknik analiz)*. İstanbul: Seçkin Kitabevi.
- [164]. Yavuz, M., S. (2019). Ekonomide dijital dönüşüm: Blockchain teknolojisi ve uygulama alanları üzerine bir inceleme. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi (Fesa)*, 4(1), 15-29.
- [165]. Yeşildağ, E., & Özen, E. (2015). Uşak ilindeki hisse senedi yatırımcılarının profili ve yatırım kararlarını etkileyen demografik ve sosyo-ekonomik faktörlerin analizi. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 1(2), 78-102.
- [166]. Yılmaz, T. (2006). *Bilgi toplumuna geçiş sürecinin Türkiye 'de finansal piyasalar üzerine etkisi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- [167]. Yurtoğulları, G. (2013). *Para ve sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- [168]. Yücel, T., Mandacı, P. E. & Kurt, G. (2007). İşletmelerin finansal risk yönetimi ve türev ürün kullanımı: İMKB 100 endeksi'nde yer alan işletmelerde bir uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 36, 106-113.

EKLER

EK 1

Veri Toplama Aracı

ANKET

Aşağıda yer alan anket, Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde yürütülen “**Bireysel Yatırımcıların Riske Bakışını Etkileyen Faktörler: Mersin Üzerine Bir Çalışma**” başlıklı yüksek lisans tez çalışması kapsamında yapılmaktadır.

Elde edilen bilgiler yalnızca araştırmanın amacı doğrultusunda kullanılacak olup araştırmanın sunumunda kişi/kurum kimliğine yönelik açıklama yer almayacak, kimlik haklarınız korunacaktır. Bu araştırmaya katılmanız için sizden herhangi bir ücret istenmeyecek, katıldığınız için de size herhangi bir ödeme yapılmayacaktır. Bu araştırmaya katılmayı reddedebilir, araştırmanın herhangi bir aşamasında onayınızı geri çekebilirsiniz.

Katılımlarınız ve desteğiniz için teşekkürlerimizi sunarız.

Ahmet GÜNER
gnr.ahmet51@gmail.com
Mersin Üniversitesi SBE İşletme ABD

Doç. Dr. Tuncay Turan TURABOĞLU
turaboglu@mersin.edu.tr
Mersin Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü

Soruları cevaplarken aşağıdaki tanımlardan yararlanabilirsiniz.

Forex: Forex, birçok para cinsi, tarımsal ürün, kıymetli maden, emtia gibi kıymetlerin işlem gördüğü uluslararası piyasadır.

Eurobond: Eurobond, devletin veya işletmelerin kendi ülkeleri dışında kaynak sağlamak için uluslararası piyasalarda yabancı para birimleri üzerinden ihraç ettikleri borçlanma araçlarıdır.

Depo Sertifikası: Depo sertifikası, çıkarılan ülkenin dışındaki bir ülkede arz edilen ve çıkarılan ülkedeki menkul kıymeti gösterir nitelikte olan araçlardır.

Katılma İntifa Senedi: Bu senetler, sahiplerine şirket tasfiyesi durumunda, o tasfiyeden pay alma hakkı veren ancak şirkete ortak olma ve yönetime katılma hakkı vermeyen senetlerdir.

Varant: Varant, dayanak olarak kullanılan menkul kıymetin fiyat değişimlerinden doğacak riskten sakınmak için tercih edilen yatırım aracıdır.

Yatırım Fonları: Yatırım fonları, yatırım yapma planında olan kişileri en iyi yatırım araçlarına yönlendiren fonlardır.

Gelir Ortaklığı Senedi: Köprü, havaalanı, baraj, demiryolu ağı, liman gibi projelerin gerçekleşeceği vakitlerde hem bu projeden daha sonra gelir sağlamak hem de projenin yapılma sürecini daha hızlı hale getirmek için oluşturulan senetlere gelir ortaklığı senetleri denir.

Future: Futures sözleşmeleri, bir finansal aracın bugünden anlaşılan bir tutardan gelecekteki bir zaman için alım ve satımının yapıldığı sözleşmelerdir.

Opsiyon: Opsiyon sözleşmeleri, sözleşmenin vadesi bittiğinde opsiyonun sahipliğini elinde bulunduran kişiye opsiyonu alma veya satma hakkı veren sözleşmelerdir.

I. GENEL BİLGİLER

1-Cinsiyetiniz (.....)

2-Yaşınız

(...) 18-25 (...) 26-35 (...) 36-45 (...) 46-55 (...) 56-65 (...) 65 +

3-Eğitim Düzeyiniz

(...) İlköğretim (...) Lise (...) Ön Lisans (...) Lisans (...) Yüksek Lisans (...) Doktora

4-Mesleğiniz

(...) Öğrenci (...) Kamu Çalışanı (...) Özel Sektör Çalışanı (...) Serbest Meslek Sahibi (...) Ev Hanımı (...) Emekli (...) Diğer

5-Medeni Durumunuz? (Bu soruya cevabınız evli seçeneği değilse 6. soruyu cevaplamayınız)

(...) Evli (...) Bekar (...) Diğer

6-Evli iseniz, eşiniz çalışarak evin geçimine katkı sağlıyor mu?

(...) Evet (...) Hayı

7-Çocuk sahibi misiniz? (Cevabınız hayırsa 8. soruyu cevaplamayınız)

(...) Evet (...) Hayır

8-Çocuğunuz var ise sayısı (...)

9-Hanenizde ekonomik olarak size bağımlı olan kişi sayısı? (Ekonomik açıdan size bağımlı kimse yoksa bu soruyu cevaplamayınız)

(...) Çocuklar (...) Varsa çocuklar dışında bakmakla yükümlü olduğunuz kişi sayısı

10-Oturduğunuz mesken

(...) Kira (...) Mülk (...) Lojman (...) Aileme ait

11-Aylık geliriniz (,00 TL)

(...) 4.000'den az

(...) 4.001-6.000

(...) 6.001-8.000

(...) 8.001-10.000

(...) 10.000'den fazla

12-Finansal yatırım araçlarına yatırım yapıyor musunuz? (Cevabınız evet ise 13. soruyu, hayır ise 14. soruyu cevaplayınız)

(...) Evet (...) Hayır

13-Mevcut durumda hangi finansal yatırım aracında/araçlarında yatırımınız bulunmaktadır? (Birden fazla şıkkı işaretleyebilirsiniz)

(...) Vadeli Mevduat (...) Bono (...) Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
(...) Vadeli Mevduat Sertifikası (...) Gelir Ortaklığı Senedi (...) Pay (Hisse) Senedi
(...) Altın (...) Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı (...) Katılma İntifa Senedi
(...) Döviz (...) Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (...) Depo Sertifikası
(...) Repo-Ters Repo (...) Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı (...) Futures (Gelecek Sözleşmesi)
(...) Bireysel Emeklilik Sistemi (...) Tahvil (...) Opsiyon
(...) Emtia (...) Eurobond (...) Forex
(...) Yatırım Fonları (...) Varant (...) Kripto Para (Bitcoin)

14-Yeni yatırımlarda bulunmaya karar verirseniz aşağıdakilerden hangisine/hangilerine yatırım yaparsınız? (Birden fazla şıkkı işaretleyebilirsiniz)

(...) Vadeli Mevduat (...) Bono (...) Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
(...) Vadeli Mevduat Sertifikası (...) Gelir Ortaklığı Senedi (...) Pay (Hisse) Senedi
(...) Altın (...) Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı (...) Katılma İntifa Senedi
(...) Döviz (...) Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (...) Depo Sertifikası
(...) Repo-Ters Repo (...) Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı (...) Futures (Gelecek Sözleşmesi)
(...) Bireysel Emeklilik Sistemi (...) Tahvil (...) Opsiyon
(...) Emtia (...) Eurobond (...) Forex
(...) Yatırım Fonları (...) Varant (...) Kripto Para (Bitcoin)

15-Finansal yatırım araçlarına yatırımda bulunma amacınız nedir? (Birden fazla şıkkı işaretleyebilirsiniz) (Bu soruyu mutlaka cevaplayınız)

(...) Yatırım (Belirli bir getiri sağlama)
(...) Spekülasyon (Karlı yatırım fırsatlarından yararlanma)
(...) Arbitraj (Fiyat farklılıklarından yararlanma)
(...) Hedging (Riskten korunma)

II. RİSKE BAKIŞ (Bu bölümdeki sorularda sadece tek bir şık işaretleyiniz)

16-En yakın arkadaşınız sizi risk alma konusunda nasıl nitelendirir?

(...) Riskten kaçan
(...) İhtiyatlı davranan
(...) Yeterli araştırmayı yaptıktan sonra risk alan
(...) Gerçek bir kumarbaz

17-Çocukluğunuzdan beri hayal ettiğiniz tatile çıkmak için bütün birikiminizi yaptığınızı ama tatile çıkmadan 1 ay önce işinizi kaybettiğinizi varsayalım. Bu durumda, aşağıdakilerden hangisini yapardınız?

(...) Tatile çıkmayı iptal ederim.

(...) Maliyeti daha uygun olan bir tatile çıkmayı tercih ederim.

(...) Yeni bir iş bulmak için zamana ihtiyacım olduğunu düşünerek tatil planımı bozmam.

(...) Bu tatilin, birinci kalitede bir tatil yapmak için son fırsat olduğunu düşünerek tatil süremi uzatırım.

18-Riske ilişkin olarak ilkin aşağıdakilerden hangisi aklınıza gelir?

(...) Zarar (...) Belirsizlik (...) Fırsat (...) Heyecan

19-Yatırım uzmanlarının önümüzdeki günlerde altın, gümüş, platin gibi finansal varlıkların fiyatlarının yükseleceğini, nispeten daha güvenli bir yatırım aracı olan devlet tahvili fiyatlarının düşeceğini öngördüklerini düşünelim. Yatırımınızın önemli bir kısmı yüksek faizli devlet tahvillerinde olsaydı, yatırım uzmanlarının bu beklentileri ışığında nasıl hareket ederdingiz?

(...) Tahvilleri elde tutarım.

(...) Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın yarısını vadeli mevduat hesabına yatırır, diğer yarısı ile altın hesabı açarak altın alırım.

(...) Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın tamamıyla altın hesabı açarak altın alırım.

(...) Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın tamamıyla altın hesabı açarak altın alırım. Hatta daha fazla altın yatırımı yapabilmek için borçlanırım.

20-Pay (hisse) senetlerine veya pay senedi yatırım fonlarına yatırım yaparken endişe eder misiniz?

(...) Endişelenirim.

(...) Biraz endişelenirim.

(...) Endişelenmem.

(...) Endişe etmek aklıma bile gelmez.

21-Eğer bir TV kanalında yayınlanan yarışma programının konusu olsaydınız, sunucunun yaptığı önerilerden hangisini tercih ederdingiz?

(...) 1.000,00 TL peşin para kazanmak

(...) %50 olasılıkla 5.000,00 TL kazanmak

(...) %25 olasılıkla 10.000,00 TL kazanmak

(...) %5 olasılıkla 100.000,00 TL kazanmak

22-Memleketinizde bulunan ailenizden kalan arazinin satılması ile elinize 200.000,00 TL geçseydi, bu parayı değerlendirmek için aşağıdakilerden hangisini yapardınız?

(...) Vadeli mevduat hesabı açarım.

(...) Güvenceli tahviller ya da tahvil yatırım fonlarına yatırım yaparım.

(...) Pay senetlerine ya da pay senedi yatırım fonlarına yatırım yaparım.

(...) Diğer

23-En iyi ve en kötü getiri olasılıkları aşağıdaki gibi ise tercihiniz hangisi olur?

(...) En iyi durumda 2.000,00 TL kazanma, en kötü durumda hiçbir kayıp yaşamama olasılığı

(...) En iyi durumda 8.000,00 TL kazanma, en kötü durumda 2.000,00 TL kaybetme olasılığı

(...) En iyi durumda 28.000,00 TL kazanma, en kötü durumda 8.000,00 TL kaybetme olasılığı

(...) En iyi durumda 48.000,00 TL kazanma, en kötü durumda 24.000,00 TL kaybetme olasılığı

24-Babanızın gayrimenkul satışından elde etmiş olduğu gelirden siz dahil bütün çocuklarına aşağıdaki alternatif yatırım önerilerinden birine yatırım yapmak şartı ile 100.000,00'er TL verdiğini varsayalım. Siz hangi yatırım alternatifini seçerdiniz?

(...) Bir mevduat hesabı veya para piyasası fonuna yatırım yaparım.

(...) Tahvil ve pay senedi içeren bir yatırım fonuna yatırım yaparım.

(...) Pay senetlerinden oluşan bir portföye yatırım yaparım.

(...) Altın ve/veya gümüş gibi bir emtiaya yatırım yaparım.

25-Şu anki servetinize ek olarak 100.000,00 TL kazanma fırsatı yakaladığınızı ve sizden aşağıdaki seçeneklerden birine göre yatırım yapmanızın istendiğini düşünelim. Seçiminiz hangisi olurdu?

(...) 100.000,00 TL yerine 50.000,00 TL kesin kazanç elde etme

(...) %50 ihtimalle 100.000,00 TL'nin hepsini kazanma ve %50 ihtimalle 100.000,00 TL'nin hepsini kaybetme

26-300.000,00 TL'lik yatırım yapacak olsanız, aşağıdaki yatırım seçeneklerinden hangisi size daha cazip gelirdi?

(...) %60 düşük riskli yatırımlar, %30 orta riskli yatırımlar, %10 yüksek riskli yatırımlar

(...) %30 düşük riskli yatırımlar, %40 orta riskli yatırımlar, %30 yüksek riskli yatırımlar

(...) %10 düşük riskli yatırımlar, %40 orta riskli yatırımlar, %50 yüksek riskli yatırımlar

27-Deneyimli bir madenci olan arkadaşınızın, belirli bir bölgede altın aramak için fon sağlamak üzere bir grup yatırımcıyla birlikte hareket ettiğini düşünün. Arkadaşınız, projenin başarılı olma olasılığını %20 olarak öngörmekte olup altın bulurlarsa ilk yatırım tutarının 50 ile 100 katı arasında kazanç elde edebileceklerine inanıyor. %80 olasılığa sahip başarısızlık durumunda, yatırım tutarının tümünün kaybedileceği ortada ise siz bu yatırıma ilişkin olarak nasıl hareket ederdiniz?

(...) Hiç kaynak aktarmam

(...) Bir aylık maaş tutarım kadar kaynak aktarırım

(...) Üç aylık maaş tutarım kadar kaynak aktarırım

(...) Altı aylık maaş tutarım kadar kaynak aktarırım

28-Kendinizi risk alma konusunda nasıl değerlendiriyorsunuz? Risk almaya eğilimi olan biri misiniz, yoksa riskten kaçınır mısınız? 0'ı düşük, 10'u yüksek risk alma seviyesi olarak kabul ederek, risk alma düzeyinizi 0-10 arasında değerlendiriniz. (...)



EK 2

Sorulara Verilen Cevapların Skor Tablosu

16-En yakın arkadaşınız sizi risk alma konusunda nasıl nitelendirir?

- (...) Riskten kaçan (1 puan)
- (...) İhtiyatlı davranan (2 puan)
- (...) Yeterli araştırmayı yaptıktan sonra risk alan (3 puan)
- (...) Gerçek bir kumarbaz (4 puan)

17-Çocukluğunuzdan beri hayal ettiğiniz tatile çıkmak için bütün birikiminizi yaptığınızı ama tatile çıkmadan 1 ay önce işinizi kaybettiğinizi varsayalım. Bu durumda, aşağıdakilerden hangisini yapardınız?

- (...) Tatile çıkmayı iptal ederim. (1 puan)
- (...) Maliyeti daha uygun olan bir tatile çıkmayı tercih ederim. (2 puan)
- (...) Yeni bir iş bulmak için zamana ihtiyacım olduğunu düşünerek tatil planımı bozmam. (3 puan)
- (...) Bu tatilin, birinci kalitede bir tatil yapmak için son fırsat olduğunu düşünerek tatil süremi uzatırım. (4 puan)

18-Riske ilişkin olarak ilkin aşağıdakilerden hangisi aklınıza gelir?

- (...) Zarar (1 puan)
- (...) Belirsizlik (2 puan)
- (...) Fırsat (3 puan)
- (...) Heyecan (4 puan)

19-Yatırım uzmanlarının önümüzdeki günlerde altın, gümüş, platin gibi finansal varlıkların fiyatlarının yükseleceğini, nispeten daha güvenli bir yatırım aracı olan devlet tahvili fiyatlarının düşeceğini öngördüklerini düşünelim. Yatırımınızın önemli bir kısmı yüksek faizli devlet tahvillerinde olsaydı, yatırım uzmanlarının bu beklentileri ışığında nasıl hareket ederdiniz?

- (...) Tahvilleri elde tutarım. (1 puan)
- (...) Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın yarısını vadeli mevduat hesabına yatırır, diğer yarısı ile altın hesabı açarak altın alırım. (2 puan)
- (...) Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın tamamıyla altın hesabı açarak altın alırım. (3 puan)
- (...) Tahvillerin hepsini satıp, elde ettiğim kazancın tamamıyla altın hesabı açarak altın alırım. Hatta daha fazla altın yatırımı yapabilmek için borçlanırım. (4 puan)

20-Pay (hisse) senetlerine veya pay senedi yatırım fonlarına yatırım yaparken endişe eder misiniz?

- (...) Endişelenirim. (1 puan)
- (...) Biraz endişelenirim. (2 puan)
- (...) Endişelenmem. (3 puan)

(...) Endişe etmek aklıma bile gelmez. (4 puan)

21-Eğer bir TV kanalında yayınlanan yarışma programının konusu olsaydınız, sunucunun yaptığı önerilerden hangisini tercih ederdiniz?

(...) 1.000,00 TL peşin para kazanmak (1 puan)

(...) %50 olasılıkla 5.000,00 TL kazanmak (2 puan)

(...) %25 olasılıkla 10.000,00 TL kazanmak (3 puan)

(...) %5 olasılıkla 100.000,00 TL kazanmak (4 puan)

22-Memleketinizde bulunan ailenizden kalan arazinin satılması ile elinize 200.000,00 TL geçseydi, bu parayı değerlendirmek için aşağıdakilerden hangisini yapardınız?

(...) Vadeli mevduat hesabı açarım. (2 puan)

(...) Güvenceli tahviller ya da tahvil yatırım fonlarına yatırım yaparım. (3 puan)

(...) Pay senetlerine ya da pay senedi yatırım fonlarına yatırım yaparım. (5 puan)

(...) Diğer: (Gayrimenkul alırım = 1 puan, Döviz alırım = 4 puan, Ticaret yaparım = 6 puan)

23-En iyi ve en kötü getiri olasılıkları aşağıdaki gibi ise tercihiniz hangisi olur?

(...) En iyi durumda 2.000,00 TL kazanma, en kötü durumda hiçbir kayıp yaşamama olasılığı (1 puan)

(...) En iyi durumda 8.000,00 TL kazanma, en kötü durumda 2.000,00 TL kaybetme olasılığı (2 puan)

(...) En iyi durumda 28.000,00 TL kazanma, en kötü durumda 8.000,00 TL kaybetme olasılığı (3 puan)

(...) En iyi durumda 48.000,00 TL kazanma, en kötü durumda 24.000,00 TL kaybetme olasılığı (4 puan)

24-Babanızın gayrimenkul satışından elde etmiş olduğu gelirden siz dahil bütün çocuklarına aşağıdaki alternatif yatırım önerilerinden birine yatırım yapmak şartı ile 100.000,00'er TL verdiğini varsayalım. Siz hangi yatırım alternatifini seçerdiniz?

(...) Bir mevduat hesabı veya para piyasası fonuna yatırım yaparım. (1 puan)

(...) Tahvil ve pay senedi içeren bir yatırım fonuna yatırım yaparım. (2 puan)

(...) Pay senetlerinden oluşan bir portföye yatırım yaparım. (3 puan)

(...) Altın ve/veya gümüş gibi bir emtiaya yatırım yaparım. (4 puan)

25-Şu anki servetinize ek olarak 100.000,00 TL kazanma fırsatı yakaladığınızı ve sizden aşağıdaki seçeneklerden birine göre yatırım yapmanızın istendiğini düşünelim. Seçiminiz hangisi olurdu?

(...) 100.000,00 TL yerine 50.000,00 TL kesin kazanç elde etme (1 puan)

(...) %50 ihtimalle 100.000,00 TL'nin hepsini kazanma ve %50 ihtimalle 100.000,00 TL'nin hepsini kaybetme (3 puan)

26-300.000,00 TL'lik yatırım yapacak olsanız, aşağıdaki yatırım seçeneklerinden hangisi size daha cazip gelirdi?

(...) %60 düşük riskli yatırımlar, %30 orta riskli yatırımlar, %10 yüksek riskli yatırımlar (1 puan)

(...) %30 düşük riskli yatırımlar, %40 orta riskli yatırımlar, %30 yüksek riskli yatırımlar (2 puan)

(...) %10 düşük riskli yatırımlar, %40 orta riskli yatırımlar, %50 yüksek riskli yatırımlar (3 puan)

27-Deneyimli bir madenci olan arkadaşınızın, belirli bir bölgede altın aramak için fon sağlamak üzere bir grup yatırımcıyla birlikte hareket ettiğini düşünün. Arkadaşınız, projenin başarılı olma olasılığını %20 olarak öngörmekte olup altın bulurlarsa ilk yatırım tutarının 50 ile 100 katı arasında kazanç elde edebileceklerine inanıyor. %80 olasılığa sahip başarısızlık durumunda, yatırım tutarının tümünün kaybedileceği ortada ise siz bu yatırıma ilişkin olarak nasıl hareket ederdiniz?

(...) Hiç kaynak aktarmam (1 puan)

(...) Bir aylık maaş tutarım kadar kaynak aktarırım (2 puan)

(...) Üç aylık maaş tutarım kadar kaynak aktarırım (3 puan)

(...) Altı aylık maaş tutarım kadar kaynak aktarırım (4 puan)

- Düşük Finansal Risk Grubu (Tutucu Yatırımcı) : 18 puan ve altı
- Düşük-Orta Finansal Risk Grubu : 19-22 puan
- Yüksek-Orta Finansal Risk Grubu : 23-28 puan
- Ortalamanın Üstü Finansal Risk Grubu : 29-32 puan
- Yüksek Finansal Risk Grubu (Agresif Yatırımcı): 33 puan ve üstü

ÖZGEÇMİŞ

Adı ve Soyadı

Doğum Tarihi

E-mail

Öğrenim Durumu :

Derece	Bölüm/Program	Üniversite	Yıl
Lisans	İşletme	Akdeniz Üniversitesi	2011-2016
Tezsiz Yüksek Lisans	İşletme	Mersin Üniversitesi	2017-2019
Tezli Yüksek Lisans	İşletme	Mersin Üniversitesi	2018-halen

Görevler :

Görev Ünvanı	Görev Yeri	Yıl
Muhasebe Uzmanı	Anadolu Etap Penkon Gıda ve Tarım Ürünleri Sanayi Tic. A.Ş.	2017-2017
Serbest Muhasebeci Mali Müşavir Aday Meslek Mensubu	Bilal KARABULUT Mali Müşavirlik Ofisi	2021-halen