

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI**

**FİNANSAL RİSK ALGISI İLE FİNANSAL OKURYAZARLIK DÜZEYİ,
DEMOGRAFİK VE SOSYO-EKONOMİK ÖZELLİKLER ARASINDAKİ
İLİŞKİNİN İNCELENMESİ: ADANA İLİNDE BİR ARAŞTIRMA**

Dilara YILMAZ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ADANA / 2020

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI**

**FİNANSAL RİSK ALGISI İLE FİNANSAL OKURYAZARLIK DÜZEYİ,
DEMOGRAFİK VE SOSYO-EKONOMİK ÖZELLİKLER ARASINDAKİ
İLİŞKİNİN İNCELENMESİ: ADANA İLİNDE BİR ARAŞTIRMA**

Dilara YILMAZ

**Danışman: Prof. Dr. Yıldırım Beyazıt ÖNAL
Jüri Üyesi: Prof. Dr. Serkan Yılmaz KANDIR
Jüri Üyesi: Dr. Öğretim Üyesi Ömer Tuğsal DORUK**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ADANA / 2020

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne;

Bu çalışma, jürimiz tarafından İşletme Ana Bilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan: Prof. Dr. Yıldırım Beyazıt ÖNAL
(Danışman)

Üye: Prof. Dr. Serkan Yılmaz KANDIR

Üye: Dr. Öğretim Üyesi Ömer Tuğsal DORUK

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim elemanlarına ait olduklarını onaylarım.
.../.../2020

Prof. Dr. Serap ÇABUK
Enstitü Müdürü

NOT: Bu tezde kullanılan ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, çizelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu'ndaki hükümlere tabidir.

ETİK BEYANI

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde ve ortaya çıkan sonuçlarda herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim. / / 2020

Dilara YILMAZ

ÖZET

RİSK ALGISI İLE FİNANSAL OKURYAZARLIK DÜZEYİ, DEMOGRAFİK VE SOSYO-EKONOMİK ÖZELLİKLER ARASINDAKİ İLİŞKİNİN İNCELENMESİ: ADANA İLİNDE BİR ARAŞTIRMA

Dilara YILMAZ

Yüksek Lisans Tezi, İşletme Ana Bilim Dalı

Danışman: Prof. Dr. Yıldırım Beyazıt ÖNAL

Eylül 2020, 86 sayfa

Klasik finans teorisyenleri, bireylerin yatırım kararı alırken rasyonel davrandıklarını kabul ederler. Bu doğrultuda, klasik finans teorisyenleri yatırımcının insani özelliklerini göz ardı edip, en makul yatırım alternatifi tercih edeceğini ileri sürmektedir. Özellikle beklenen fayda kuramı temeline dayandırılan klasik finans teorisi, risk faktörünü her yatırımcının aynı düzeyde algılaması gerektiği üzerinde durarak beklenen faydanın maksimum yapılması gerektiğini vurgular. Davranışsal finansçılar ise klasik yaklaşımın aksine, yatırımcıların her zaman rasyonel karar vermediklerini, bununla birlikte yatırımdan beklenen getiri ve tolerans gösterilebilen risk düzeyinin de birbirinden çok farklı olduğunu savunarak, bireylerin yatırım kararı alma süreçlerinde, bilişsel ve psikolojik önyargıların etkisi altında irrasyonel eğilimler gösterdiğini vurgulamaktadırlar. Literatürdeki bu bilgiler doğrultusunda bu çalışmada yatırımcıların risk algılarının hangi demografik ve sosyo-ekonomik faktörler ile ilişkili olduğu ve ayrıca finansal okuryazarlığın risk algısı ile arasındaki ilişkinin incelenmesi amaçlanmıştır.

Araştırmada Adana ilinde ikamet eden farklı yaş ve meslek gruplarından toplam 209 birey katılım sağlamıştır. Çalışmanın yürütülmesinde genel tarama modeli kullanılmış ve bu yönüyle betimsel bir araştırma niteliği taşımaktadır. Araştırmanın amaçları doğrultusunda demografik ve sosyo-ekonomik bilgileri ile Gerek ve Kurt (2010, 2011) tarafından geliştirilen Finansal Okuryazarlık Ölçeği ve Grable ve Lytton (1999) tarafından geliştirilen Risk Toleransı Ölçeği, örneklem grubunu oluşturan katılımcılara Google Formlar üzerinden dijital ortamda uygulanmıştır. Toplanan verilerin araştırma amacı doğrultusunda sınanmaları için Frekans, Bağımsız T-Test, Tek Yönlü ANOVA ve Pearson Korelasyon analizleri uygun istatistiksel programlar kullanılarak yapılmıştır.

Bu araştırma ile Adana ilinde yaşayan bireylerin risk algısı ile finansal okuryazarlık düzeyi arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisinin olduğu, kadınların risk toleransının erkeklerden daha düşük olduğu ve aile birey sayısı ile risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar kelimeler: Risk toleransı, risk eğilimi, bireysel yatırımcı, davranışsal finans, finansal okuryazarlık



ABSTRACT**EXAMINING THE RELATIONSHIP BETWEEN RISK PERCEPTION AND
FINANCIAL LITERACY LEVEL, DEMOGRAPHIC AND SOCIO-ECONOMIC
CHARACTERISTICS: A RESEARCH IN ADANA****Dilara YILMAZ****Master Thesis, Department of Business Administration****Supervisor: Prof. Dr. Yıldırım Beyazıt ÖNAL****September 2020, 86 pages**

According to classical finance theorists, individuals act rationally in making investment decisions. Accordingly, the classical finance theorists ignore the human characteristics to investment decisions and an investor prefers the most reasonable investment alternative in a rational way. The classical finance theory, especially based on the expected utility theory, emphasizes that the expected benefit should be maximized by the risk factor at the same level. Contrary to the classical approach, behavioral financiers emphasize that investors do not always make a rational decision. In addition, they argue that the expected level of return on investment and the level of risk can be tolerated are very different from each other and they emphasize that individuals show irrational tendencies in the process of making investment decisions under the influence of cognitive and psychological prejudices. Through these informations in the literature, this study aims to examine which demographic and socio-economic factors are associated with investors risk perceptions and also the relationship between financial literacy and risk perception.

The sample consists of 209 individuals from different ages and occupational groups living in Adana who participated in the study. For the purpose of the research, the Financial Literacy Scale developed by Gerek and Kurt (2010, 2011) and the Risk Tolerance Scale developed by Grable and Lytton (1999) were applied to the participants in the sample by using digital media via Google Forms. Besides, demographic and socioeconomic information was asked in the same forms. Frequency, Independent T-Test, One-Way ANOVA, and Pearson Correlation analyzes were performed using statistical programs in order to test the data collected in the research in accordance with the goals of the thesis.

With this research, it was concluded that there is a significant differentiation relationship between the risk perception and financial literacy level of individuals living in Adana. The risk tolerance of women is lower than men, and there is a significant differentiation relationship between the number of family members and risk perception.

Keywords: Risk Tolerance, Risk Trend, Individual Investor, Behavioral Finance, Financial Literacy



ÖN SÖZ

Bu tez çalışması sürecinde, sabrını, desteğini ve zamanını benden esirgemeyen, değerli bilgilerini benimle paylaşıp her zaman destek olan, lisans ve yüksek lisans eğitimim boyunca kendisinden çok şey öğrendiğim kıymetli hocam ve tez danışmanım sayın Prof. Dr. Yıldırım Beyazıt ÖNAL'a teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca çalışmaya bilgi, tecrübe ve nezaketleri ile çok değerli katkılarda bulunan sayın Prof. Dr. Serkan Yılmaz KANDIR'a ve sayın Dr. Öğretim Üyesi Ömer Tuğsal DORUK'a teşekkür ederim.

Son olarak, hayatım boyunca her zaman yanımda olup verdiğim her kararda destek olan, bana duydukları güven için ve bu günlere gelmemi sağladıkları için annem Esme YILMAZ ve babam Ekrem YILMAZ'a sonsuz sevgilerimi ve teşekkürlerimi sunuyorum.

Dilara YILMAZ
Adana / 2020

İÇİNDEKİLER

ÖZET	Sayfa iv
ABSTRACT.....	vi
ÖN SÖZ	viii
KISALTMALAR	xii
TABLolar LİSTESİ	xiii
EKLER LİSTESİ.....	xv

BÖLÜM I

GİRİŞ

1.1. Problem	2
1.2. Araştırmanın Amacı.....	2
1.3. Sınırlılıklar	3

BÖLÜM II

KURAMSAL AÇIKLAMALAR

2.1. Risk Algısı ve Risk Toleransı	4
2.1.1. Risk Kavramı	4
2.1.2. Belirsizlik.....	5
2.1.3. Risk Algısı	6
2.1.4. Risk Toleransı	7
2.2. Finans Teorileri Çerçevesinde Yatırım Kararı.....	8
2.2.1. Geleneksel (Klasik) Finans Teorileri.....	10
2.2.1.1. Modern Portföy Teorisi	10
2.2.1.2. Beklenen Fayda Teorisi.....	10
2.2.1.3. Finansal Varlıkları Fiyatlama ve Arbitraj Fiyatlama Modelleri.....	12
2.2.1.4. Etkin Piyasalar Hipotezi.....	13
2.2.2. Davranışsal Finans ve Beklenti Teorisi	14
2.2.3. Davranışsal Finans Perspektifinden Psikolojik Eğilimler	14
2.2.3.1. Bilişsel Önyargılar.....	15

2.2.3.1.1. Aşırı Güven	15
2.2.3.1.2. Aşırı İyimserlik.....	15
2.2.3.1.3. Zihinsel Muhasebe	16
2.2.3.1.4. Bilişsel Çelişki.....	16
2.2.3.1.5. Muhafazakârlık.....	17
2.2.3.1.6. Temsiliyet.....	17
2.2.3.1.7. Çıpalamak.....	17
2.2.3.1.8. Çerçeveleme	18
2.2.3.1.9. Belirsizlikten Kaçınma	18
2.2.3.1.10. Doğrulama Önyargısı	18
2.2.3.2. Duygusal Önyargılar	19
2.2.3.2.1. Pişmanlıktan Kaçınma.....	19
2.2.3.2.2. Kaybetmekten Kaçınma	19
2.2.3.2.3. Statüko Eğilimi.....	19
2.2.3.2.4. Sahiplik Etkisi	20
2.3. Finansal Okuryazarlık.....	20
2.3.1. Finansal Okuryazarlık Kavramı.....	20
2.3.2. Finansal Okuryazarlığın Önemi.....	21
2.3.3. Türkiye’de Finansal Okuryazarlık	24

BÖLÜM III

LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

3.1. Risk Algısı ve Risk Toleransına Yönelik Çalışmalar	25
3.2. Finansal Okuryazarlığa Yönelik Çalışmalar	29

BÖLÜM IV

YÖNTEM

4.1. Araştırmanın Yöntemi	47
4.2. Araştırmanın Evreni ve Örneklemi.....	47
4.3. Araştırmada Kullanılan Veri Toplama Ölçekleri.....	47
4.3.1. Finansal Risk Toleransı Ölçeği.....	48
4.3.2. Finansal Okuryazarlık Ölçeği	48

4.4. Araştırmanın Hipotezleri	48
4.5. Verilerin Toplanması, İstatistiksel Analizi ve Yorumlanması.....	49

BÖLÜM V

BULGULAR

5.1. Betimleyici İstatistikler.....	50
5.2. Kolerasyon Analizi	53
5.3. Demografik ve Sosyo-ekonomik Faktörlere Yönelik Analizler	54

BÖLÜM VI

TARTIŞMA VE YORUM

6.1. Araştırma Sonuçlarının Yorumlanması ve Literatürdeki Benzer Çalışmalarla Kıyaslanması.....	62
--	----

BÖLÜM VII

SONUÇ VE ÖNERİLER

7.1. Sonuç ve Öneriler	67
------------------------------	----

KAYNAKÇA.....	70
----------------------	-----------

EKLER	80
--------------------	-----------

ÖZGEÇMİŞ	86
-----------------------	-----------

KISALTMALAR

AFM: Arbitraj Fiyatlama Modeli

FVFM: Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli

OECD: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development)

SPK: Sermaye Piyasası Kurulu

TCMB : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası



TABLOLAR LİSTESİ

	Sayfa
Tablo 1. Finansal Risk Algısına Etki Eden Faktörler	7
Tablo 2. Literatürdeki Benzer Araştırmaları Tanımlayıcı Tablo	40
Tablo 3. Demografik Bilgileri Tanımlayıcı İstatistikler	50
Tablo 4. Ebeveynlerin Eğitim Durumu Değişkenleri İçin Tanımlayıcı İstatistikler	51
Tablo 5. Aile Birey Sayısını Gösteren Tanımlayıcı İstatistikler	51
Tablo 6. Ev Mülkiyeti / Isıtma Düzeni İçin Tanımlayıcı İstatistikler	52
Tablo 7. Aile Ekonomik Durumunu Tanımlayıcı İstatistikler	52
Tablo 8. Finansal Okuryazarlık ile Diğer Değişkenler Arasındaki İlişkilere Yönelik Pearson Korelasyon Testi Sonuçları (N=209)	53
Tablo 9. Cinsiyet ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik Analiz Sonuçları	54
Tablo 10. Yaş ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler	54
Tablo 11. Yaş ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209)	55
Tablo 12. Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler	55
Tablo 13. Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya ANOVA Yönelik Analiz Sonuçları (N=209)	56
Tablo 14. Babanın Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler	56
Tablo 15. Babanın Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209)	57
Tablo 16. Annenin Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler	57
Tablo 17. Annenin Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209)	58
Tablo 18. Aile Birey Sayısı ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler	58
Tablo 19. Aile Birey Sayısı ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209)	58
Tablo 20. Aile Birey Sayısı ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tukey Testi Sonuçları (N=209)	59

Tablo 21. Ev Durumu ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik Bağımsız T-Testi Analiz Sonuçları	59
Tablo 22. Isınma Tercihi ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler	60
Tablo 23. Isınma Tercihi ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209).....	60
Tablo 24. Ailenin Ekonomik Düzeyi ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler	61
Tablo 25. Ailenin Ekonomik Düzeyi ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209).....	61
Tablo 26. Hipotez Sonuçlarını Destekleyici Literatür Çalışmaları	65



EKLER LİSTESİ

	Sayfa
EK 1. Anket Formu	80



BÖLÜM I

GİRİŞ

Bireylerin yatırım kararı alma süreçlerinde riske karşı olan tutumları, günümüzde çeşitli araştırmaların odağı haline gelmiştir. Ancak, finans dünyasında bireysel yatırımcıların risk toleransına yönelik tutumlarında hala yanıt alınamayan birçok soru bulunmaktadır. Bu sorular, yatırımcıların risk algısını hangi değişkenlerin ne derecede etkilediği ve risk toleransının sağlıklı bir şekilde nasıl ölçülmesi gerektiği hususlarına ilişkindir (Venter, 2006, s.2; Akt. Anbar ve Eker, 2009).

Geleceğin belirsiz olması ve belirsizliğin ölçülememesi yatırımcıya sıkıntılı bir karar alma süreci yaşatırken, finans piyasalarında her geçen gün yeni finansal enstrümanların geliştirilmesi, bilgi karmaşası yaratmakta ve yatırımcı açısından karar almayı daha da zorlaştırmaktadır. Çünkü yatırımcıların nihai amacı, olası kayıpların önüne geçerek riskleri minimize edip/olabildiği kadar azaltıp, en yüksek getiriye sağlamaktır. Ancak bunu başarabilmek kolay değildir. Çünkü her ne kadar risk ölçülebilir bir kavram olsa da yatırımcıların daha önceki deneyimleri, bilişsel ve psikolojik önyargıları, demografik ve sosyo-ekonomik özellikleri riske karşı tutumlarını etkilemektedir. Buna bağlı olarak, her yatırımcının risk toleransı birbirinden farklılık göstermektedir.

Yatırımcı kararlarına etki eden bir diğer önemli faktör ise finansal okuryazarlık düzeyidir. Uzun vadeli finansal planlar yapabilmek, tasarrufları doğru fonlara yönlendirebilmek ve parayı etkin kullanabilmek için alınacak her mali karar, insan hayatında önemli bir yere sahiptir. Özellikle sermaye piyasalarında çok çeşitli olan yatırım araçlarını tanımak, temel ve teknik analizler yapabilmek ileri derecede finansal okuryazarlık donanımı gerektirdiğinden, kişilerin risk tutumlarını bilgileri doğrultusunda yönlendirmelerine olanak tanımaktadır.

Bu kapsamda çalışmanın amacı, yatırımcıların risk algıları ile finansal okuryazarlık düzeyi, demografik ve sosyo-ekonomik faktörler arasındaki farklılaşma ilişkisinin incelenmesi şeklinde belirlenmiştir. Belirlenen amaca bağlı olarak araştırmanın ilk bölümünde çalışmanın problem, amaç ve sınırlılıklarından bahsedilmiş, ikinci bölümünde ise risk, belirsizlik, risk toleransı ve risk algısı kavramlarının tanımlamalarına yer verilmiştir. Sonraki bölümde, bireysel yatırım kararlarının temel finans teorileri çerçevesinde değerlendirilmesi yapılarak geleneksel ve davranışsal yaklaşımlar açısından

yatırımcı davranışı ele alınmış, finansal okuryazarlık kavramı açıklanıp, öneminden, uluslararası kuruluşların bu konu hakkındaki çalışmalarından ve ülkemizde finansal okuryazarlığın gelişiminden bahsedilmiş, hem risk algısı hem de finansal okuryazarlık konularında çeşitli ülkelerdeki çalışmalara yer verilerek geniş kapsamlı literatür araştırması sunulmuştur. Son bölümde ise araştırmanın yöntemi, hipotezler ve elde edilen bulgular neticesinde tartışma ve sonuç kısmı yer almaktadır.

1.1. Problem

Tezin temel araştırma soruları olarak aşağıda yer alan araştırma soruları ele alınmıştır.

Bireylerin yatırım kararlarında demografik ve sosyo-ekonomik özellikleri ile finansal okuryazarlık düzeyleri risk toleranslarını etkiler mi? Finansal okuryazarlık düzeyi ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi var mıdır?

1.2. Araştırmanın Amacı

Bu çalışmada, Adana ilinde ikamet eden bireylerin yatırım kararlarında risk algıları ile finansal okuryazarlık düzeyi, demografik ve sosyo-ekonomik özellikleri arasındaki ilişkinin araştırılması amaçlanmıştır. Bu çerçevede araştırmanın temel soruları aşağıdaki gibidir:

- Finansal okuryazarlık ile risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi var mıdır?
- Bazı demografik değişkenler ile risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi var mıdır?
- Bazı sosyo-ekonomik değişkenler ile risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi var mıdır?

Bu sorular temelinde bireylerin yatırım tercihlerinde etkili olan risk toleransı, risk algısı ve finansal okuryazarlık düzeyi gibi ana unsurların teorik alt yapısının araştırılması ve literatürdeki benzer çalışmalar ile karşılaştırılarak özetlenmesi amaçlanmıştır.

1.3. Sınırlılıklar

Araştırmanın en önemli sınırlılığı yalnızca Adana ilinde yapılmış olmasıdır. Zaman ve maliyet tasarrufu sağlamak amacıyla tez planında oluşturulan süre içerisinde maksimum 209 kişiye ulaşılabilmiştir. Dolayısıyla elde edilen sonuçları Türkiye genelinde yorumlamak yetersiz olabilir. İkinci kısıt, yöntem olarak anket kullanılmasıdır. Elde edilmiş olan bulgular ölçeklerde bulunan ifadeler ile sınırlı kalmaktadır.



BÖLÜM II

KURAMSAL AÇIKLAMALAR

Çalışmanın bu bölümünde, literatürde yer alan araştırma konusu ile alakalı temel unsurlar arasında bulunan risk algısı ve risk toleransı, finans teorileri çerçevesinde yatırım kararı ve finansal okuryazarlık konularının genel çerçevede açıklaması yapılmıştır.

2.1. Risk Algısı ve Risk Toleransı

Finans piyasalarında belirsizlik ve risk altında yatırım kararı alacak olan birey birçok unsurdan etkilenmektedir. Özellikle yatırımın risk düzeyi ve bu risk düzeyinin ne kadarının tolere edilebileceği konusu yatırımdan beklenen getiri miktarını da etkileyeceği için yatırımcı açısından büyük önem teşkil etmektedir. Bu başlık altında yatırım kararları üzerinde doğrudan etkili olan risk kavramı, belirsizlik, risk algısı ve risk toleransı kavramlarının alanyazında yer alan tanımları ile açıklaması yapılmıştır.

2.1.1. Risk Kavramı

Sözcük anlamı olarak risk, Arapça veya Latince kökenli ‘riscum’ kelimesinden türetildiği, İngiliz diline ise ilk defa on yedinci yüzyılın ortalarında ‘risque’ kelimesinden ortaya çıktığı düşünülmektedir (Merna ve Al-Thani, 2008, s.9; Akt. Şenol ve Karaca, 2017, s.3). Türkçe ’de risk kelimesi akla genellikle tehlike, kayıp gibi olumsuz kelimeleri çağrıştırıyor olsa da finansal açıdan bakıldığında tam tersi bir durum da yaratabilmektedir.

Sitkin ve Paolo (1992), riski belirsiz durumlarda yapılan tercihlerin olası sonuçlarından dolayı istenmeyen bir durumun ortaya çıkması ve hayal kırıklığı olarak tanımlarken (Erdem, 2001), Short Jr. (1984), tehlike ile yüzleşerek etkilerine maruz kalmak olarak ifade etmektedir (Sjöberg, Moen ve Rundmo, 2004).

Finansal anlamda risk kavramı ise hem birey açısından hem de işletme açısından ele alınarak iki farklı şekilde değerlendirilmektedir. İşletmelere göre risk iki gruba ayrılmaktadır. Bunlar sistematik ve sistematik olmayan risklerdir. Sistematik olmayan riskler yalnızca bir firmaya ya da sektöre özgü olan ve yalnızca bu firma ya da sektör kolunu etkileyen risklerdir (Ceylan ve Korkmaz, 2004, s.456; Akt. Tanrıöven ve Aksoy, 2011, s.120). Bu riskler, kontrol altına alınabilen ve çeşitlendirme ile giderilebilen

türdendir. Belirli bir endüstri koluna ait veya yönetimle alakalı olabileceği gibi firmanın kendi işleyiş sistemi ile de alakalı olabilmektedir. Kısaca; faaliyet riski, finansal risk ve yönetici riskinden oluşmaktadır (Demirtaş ve Güngör, 2004).

Sistematik riskler ise tüm işletmeleri etkileyen ekonomik, sosyal ve siyasi kaynaklı risklerdir (Aksoy ve Tanrıöven, 2007, s.34; Akt. Aksoy ve Tanrıöven, 2011). Bu riskler kontrol altına alınamayan ve çeşitlendirme ile giderilemeyen türdendir. Bunun en önemli sebebi küresel sisteme bağlı oluşlarıdır. Dolayısıyla sistem içerisinde şekil alırlar, etkileşime girerler bu etkileri ise doğrudan ve yahut dolaylı olarak ekonomik sistemi etkileyen değişkenlere yansıtırlar. Bununla birlikte, işletmeler bireysel olarak müdahale edemeyip yalnızca önlem alabilirler. Bu riskler; enflasyon, faiz oranı, piyasa, politik ve kur riski olarak tanımlanmaktadır (Kırlı, 2006, s.122; Akt. Aksoy ve Tanrıöven, 2011). Ancak yatırımcının kullandığı yatırım aracına göre veya piyasaya göre bu riskler bütün olarak etki edebildiği gibi kısmi olarak da etki derecesi değişebilmektedir. Örneğin bankacılık sektörüne baktığımızda faiz oranı riski, menkul kıymet fiyat riski ve kur riski daha çok ön plana çıkmaktadır (Mandacı, 2003).

Birey açısından değerlendirilen finansal risk ise, yatırımcıların belirli bir kazanç elde etmek için birikimlerini yönlendirmiş oldukları yatırım araçlarının taşıdığı risktir. Nitekim yatırım alternatifleri arasından seçim yapılırken risk ve getiri bileşenleri bireysel yatırımcı açısından iki temel ölçüt olmaktadır. Yatırımcılar, risk düzeyi aynı olan iki yatırım aracı arasından getirisi yüksek olanı veya risk düzeyi farklı ancak getirileri aynı olan yatırım araçlarından riski düşük olanı seçme eğilimindedir. İki farklı durumda ortaya çıkan bu olasılık yatırımın riskini diğer bir ifade ile finansal riski oluşturmaktadır (Korkmaz ve Ceylan, 2007, s.255; Akt. Hayta, 2014).

2.1.2. Belirsizlik

Risk kavramı ile çoğu zaman aynı anlamda kullanılan fakat sistematik ve sistematik olmayan risk unsurları gibi somut olarak ifade edilemeyen yatırımcıyı etkileyen bir diğer değişken ise belirsizlik kavramıdır. Sjöberg (2004), belirsizlik kavramını sonuçları bilinmeyen veya bilinmesi mümkün olmayan durumlarda verilen tepkilere aracı konumunda olan psikolojik bir faktör olarak tanımlarken, Windschitl ve Wells (1996), eksik bilgilerden kaynaklanan ve yalnızca zihinde bulunan bir kavram olarak tanımlamıştır (Sjöberg, 2004).

İktisat alanında önemli teorisyenlerden biri olan Keynes, belirsizliğin riskten daha anlaşılmasız muğlak özellik taşıdığını aynı zamanda tehlikeli olduğunu ve belirsiz olan her durumda olasılığı tahmin etme işlemlerinin geçerli olmadığını vurgulamıştır (Yavuz ve Tokucu, 2006; Akt. Gül, Kandemir ve Çakır, 2010). Knight (1921) ise belirsiz olan durumlarda ortaya çıkabilecek olasılıkların tanımlanamamasını belirsizlik olarak ifade ederek Keynes'in görüşüne koştur bir yaklaşım sunmuştur (Bozkurt ve Baştürk, 2009; Akt. Gül vd. 2010).

2.1.3. Risk Algısı

Risk algısı, arzulanan bir neticeye ulaşma sürecinde ortaya çıkabilecek olası kayıplardır (Featherman ve Pavlou, 2003; Akt. Koçoğlu, 2016). Diğer bir ifade ile risk algısı tüketicilerin satın alma kararlarının neticesini öngöremedikleri durumlarda meydana gelebilecek belirsizliktir (Dal ve Eroğlu, 2015).

Risk algısı ifadesini ilk olarak Raymound Bauer 1960 yılında bireylerin satın alma sürecinde tutum ve davranışlarını açıklamak için psikolojik bir görüş olarak sunmuştur (Stone ve Gronhaoug, 1993). Riskin subjektif tarafı üzerinde duran Bauer, tüketicilerin ekonomi teorisyenlerinin iddia ettiği gibi faydayı arttırmayı sağlamak yerine riski en düşük düzeyde tutmaya çalıştığını ileri sürmüştür (Sheth, Gardner ve Garrett, 1988: 117; Shaw ve Jones, 2005: 262; Akt. Yener, 2013). Jacoby ve Kaplan (1972: 383) ise algılanan riski finansal risk, işlevsel risk, fiziksel risk, sosyal risk, zaman riski ve psikolojik risk olarak beş grupta kategorize etmiştir (Ateşoğlu ve Türker, 2013).

Yatırımcılar açısından bakıldığında risk algısı kendisini çeşitli şekillerde göstermektedir. Yapılan araştırmalar bireysel olarak yapılan yatırımlarda risk algısını tetikleyen birçok faktörün olduğunu göstermiştir. Bu faktörler; bireyin sahip olduğu sosyo-ekonomik ve demografik unsurların yanı sıra karakter yapısı ve psikolojik unsurlardır (Anbar ve Eker, 2009). Aşağıdaki tabloda ayrıntılı olarak bu faktörler alt sınıflamaları ile birlikte gösterilmiştir (Deniz, 2007; Anbar ve Eker, 2009; Usul ve diğ., 2002; Barak, 2008; Akt. Saraç ve Kahyaoğlu, 2011, s.138):

Tablo 1.

Finansal Risk Algısına Etki Eden Faktörler

Sosyo-ekonomik ve Demografik Faktörler	Psikolojik Faktörler	Kişisel Faktörler
Cinsiyet-yaş	Hevristikler	Dışa dönüklük / içe dönüklük
Medeni durum	Bilişsel önyargılar	Uyumluluk
Eğitim düzeyi-meslek	Duygusal faktörler	Sorumluluk / amaçsızlık
Bakılmaya zorunlu kişi sayısı		Duygusal denge
Aylık ortalama gelir-net mal varlığı		Yeniliklere açık olma
Finansal bilgi düzeyi		

Yatırımcıların risk faktörünü değerlendirmeleri birbirinden farklıdır. Kişiyeye göre değişen risk tutum ve davranışları kendisini üç şekilde göstermektedir. Bu tutum ve davranışlar (Başoğlu vd., 2001, s.198; Akt. Anbar ve Eker, 2009, s.131);

- Riskten kaçınan,
- Risk karşısında duyarsız kalan,
- Risk severdir.

Yatırımcıların risk algılamalarına etki eden bir diğer faktör ise piyasada bulunan bilgidir. Birçok yatırımcı için ihraç edilen menkul kıymetlere yatırım yaparken, şirket dışındaki gelişmelerden kaynaklanan piyasa koşulları, makroekonomik göstergeler gibi sistematik bilgi kaynakları ve aynı zamanda temettü kararları, yeni ihraç kararları gibi şirketin içerisinde oluşan sistematik olmayan bilgi kaynakları da önem arz etmektedir. Bu bilgiler yatırımcının kendi risk profiline daha yakın olan menkul kıymeti tercih etmesinde yol gösterici olmaktadır (Hayta, 2014).

2.1.4. Risk Toleransı

Risk toleransı, bireylerin finansal karar alma süreçlerinde razı olmak istedikleri en yüksek belirsizlik miktarıdır (Grable, 2000, s. 625). Uluslararası Standardizasyon Kuruluşu (2006) tanımına göre, bireyin hedeflediği yönde daha verimli ve makul

nitelikteki neticelere varmak için, hedeflediğinin aksi yönünde olumsuz neticelerin meydana gelmesinde gösterebileceği katlama derecesidir (Grable, 2017, s.2; Akt. Çöllü, Akgün ve Altın, 2019). Gibson, Michayluk ve Venter (2013) ise, risk toleransını, bireyin gelecekte elde edeceği getiri için mevcut durumda sahip olduğu parayı riske atarken göze alabildiği konfor düzeyi olarak ifade etmişlerdir. Yapılan bu tanımlar doğrultusunda risk toleransını, bireyin arzu etmediği durumlar karşısında gösterebileceği hoşgörü sınırı olarak da tanımlayabilmek mümkündür.

Trone vd. (1996), çalışmalarında risk toleransının çok boyutlu ve karmaşık bir kavram olduğundan dolayı daha öncesinden öngörebilmenin güç olduğunu belirtmişlerdir (Grable, Lytton ve O'Neill, 2004). Ayrıca, Grable ve Lytton'a (1998, s.64) göre, risk toleransının farklı seviyeleri vardır ve bu değişken seviyelerde bireyler farklı tutum ve davranışlar sergilemektedirler. Söz gelimi, riski tolere etme düzeyleri yüksek olan kişiler daha az bilgi talep eden, kontrol etme eğilimi düşük ve daha fazla riske açık bir profildeyken, riski daha az tolere edebilen kişiler ise bilgi yönünden daha talepkâr, kontrolcü, kaybetme konusunda daha endişeli ve riskten olabildiğince kaçınan bir profile sahip olmaktadır (Çöllü vd., 2019). Bireylerin bu şekilde tutum ve davranış sergilemelerinden dolayı risk toleransı ile riskten kaçınma davranışı birbirinin tersi kavramlar olarak nitelendirilmektedir (Hallahan, Faff ve McKenzie, 2003).

2.2. Finans Teorileri Çerçevesinde Yatırım Kararı

Klasik finans teorilerine göre bireyler, belirsizlik ve risk altında yatırım kararı verirken akılcı davranır ve tercih etmiş oldukları yatırımlarla karlarını en yüksek düzeye çıkarmaya çalışırlar. Bu bağlamda, yatırımcının karakteristik özellikleri, bilgi, tecrübe, eğitim, yaş gibi demografik ve sosyo-ekonomik faktörlerin önemli olmadığını karar alma sürecinin her safhasında rasyonel olduğunu vurgulayan kuramlardır (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011).

Ekonomik karar alıcıların yatırım tercihlerinin temelinde akılcı davrandığını ileri süren ve geleneksel finans teorilerini destekleyen başka bir teori ise 'Rasyonel Seçim Teorisi'dir. Bu teoriye göre iktisadi yönde karar verecek olan bireyler, kendi maliyetlerini minimum düzeyde tutup elde edecekleri getiri veya karı en üst düzeye çıkaran ürünleri tercih edeceklerdir. Bu akılcı yaklaşım bireyin risk ve belirsizlik altında karar verirken subjektif yargılarından uzaklaşarak tercihini objektif olarak kullandığını ayrıca tutarlı davrandığını ve her bir yatırım seçeneğinin olasılığını hesaplayıp sıraya koyarak en

yüksek getiriyi sağlayabilecek kararı verdiği düşüncesi temelinde geleneksel finans teorilerinden ‘Beklenen Fayda Teorisi’ ile ilişkilendirilmiştir (Şentürk ve Fındık, 2014). Bireyin karar verme sürecinin her aşamasında akılcı davrandığını savunan bu teori 1970’li yıllara kadar egemen teori idi ve bu zamana kadar homo economicus paradigması adı altında hakim yargı olarak varlığını sürdürmekteydi (Tomak, 2009).

Karar vermenin temellerinde ekonomik davranış tercihinde bulunacak olan bireylerin elde etmiş olduğu bilgiyi rasyonel bir bakış açısıyla değerlendirip en karlı olan alternatifi seçeceği düşüncesi 18. yüzyıl itibarıyla Adam Smith’in 1776 yılında yaptığı çalışmaya kadar uzanmaktadır. Ancak akademik dünyada Smith’in bu rasyonellik görüşü çok sık eleştirilmiştir (Tekin, 2016). Bu bağlamda en önemli iki eleştiri olan ve daha sonrasında paradoks olarak anılan eleştiriler Allais (1953) ve Elsborg’un (1961) çalışmalarından gelmiştir. Bu eleştiriler ışığında davranışsal finansın temel referans noktası kabul edilen ve Allais paradoksunun anlaşılmasına potansiyel katkısı olan bir diğer eleştiri ise Kahneman ve Tversky’nin 1979 yılında yayımladıkları makale olmuştur (Öneş, 2014). *Econometrica* dergisinde yayımlanan ‘‘Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk’’ isimli makaleye göre beklenti teorisinin makul alternatif olasılıkları ağırlıklandırma konusunda bireylerin yatırım tercihinde bulunurken rasyonel davranmadığı kazanç ve kayıp olasılıklarına farklı ağırlıklandırma yaptıkları görülmüştür (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011). Bu doğrultuda bireyler için kazanç durumu söz konusu olduğunda risk toleranslarının düştüğü, kayıp söz konusu olduğunda ise riske olan eğilimlerinin arttığı yani riske açık oldukları belirtilmiştir (Tomak, 2009).

İrrasyonel kararlara etki eden faktörleri tanımlamaya çalışan davranışsal finansçılara göre ise, her yatırımcının birbirinden farklı geçmiş tecrübeleri, deneyimleri, eğitimleri ve gelir seviyesi gibi sahip olduğu belirli sosyo-ekonomik ve demografik faktörler yatırım kararı alma süreçlerinde etkili olmaktadır. Bu faktörlerin en önemlilerinden riski tolere etme eğilimidir. Yatırımcıların zihinlerinde meydana gelen ve davranışlarını şekillendiren bu eğilimler rasyonel olmadığı için kişiye göre değişen subjektif tutumlardır (Saraç ve Kahyaoğlu, 2011). Riski algılama sürecinde ortaya çıkan bu zihinsel tutumlar yatırımcı profiline göre farklı davranışlarla ortaya çıkmaktadır.

Ekonomik kararlarda konuya paralel çerçeveden bakan bir diğer disiplin ise iktisat sosyolojidir. Bu çerçevede, iktisadi yatırım eğilimleri sadece sayısal çıktı olarak hesaplamayla elde edilen rakamlara göre değil aynı zamanda bireyin içinde bulunduğu sosyal konumu ve sosyal çevresi ile olan ilişkilerinden de etkilenmektedir. Bu doğrultuda

hükümetin almış olduğu kararlar, ülkenin genel ekonomik durumu, kültür yapısı, siyasi ve politik aktörler bireysel yatırımcıların tercihlerinde etkili olmaktadır (Kabaş, 2013).

2.2.1. Geleneksel (Klasik) Finans Teorileri

20. yüzyılın başında yaşanan ekonomik ve teknolojik gelişmeler çerçevesinde artan fon ihtiyacı, finans teorilerinin gelişmesinde büyük rol oynamıştır. Klasik finans teorisi varsayımları, 20. yüzyılın ortasında neo-klasik iktisattan esinlenmiş ve temellerini “Portföy Teorisi”nden alarak, “Etkin Piyasalar Hipotezi”, “Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli” ile büyük bir ilerleme kaydetmiştir (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011). Burada gerek hipotez gerekse model çerçevesinde geliştirilmiş olan klasik finans teorilerinin genel itibarıyla tanımlaması yapılacaktır.

2.2.1.1. Modern Portföy Teorisi

Geleneksel portföy teorisine göre, portföyde kayıp ve kazançlar ön planda tutulmadan toplam yatırım tutarını farklı menkul kıymetlere veya borsadaki diğer yatırım araçları arasında paylaştırıp rakamsal olarak çeşitliliği arttırmakla riskin azaltılabileceği düşünülmektedir (Aslan, 2016). Bu bağlamda çeşitli sektörlerin hisse senetlerine yatırım yapılması yatırımcının herhangi bir sektörde oluşacak olası risklere karşı önlem almış olacaktır. 1952 yılında Harry Markowitz 'in yapmış olduğu çalışma geleneksel portföy teorisine farklı bir bakış açısı sunmuş ve “Portfolio Selection” (Portföy Seçimi) adlı çalışması Journal of Finance dergisinde yayımlanarak yeni bir teori olarak kabul görmüştür (Ateş, 2007). 1990 yılında Nobel Ödülü'ne layık görülen bu yeni bakış açısı, portföydeki varlıkların sayılarından ziyade risk ve getirilerine önem atfetmiştir. Bu durumda yatırımcı tercihini yapmadan önce iki aşamayı tamamlayarak karar vermek durumundadır: ilk aşama risk ve belirsizlik durumunda herhangi bir menkul kıymetin geleceği hakkında tahmin yürütmek ikinci aşamada ise bu tahmin doğrultusunda seçim yapmaktır. Özet olarak modern portföy teorisine göre yatırımcı gelecekte ortaya çıkabilecek olası riskleri minimum düzeyde tutup portföy getirisini maksimum düzeye taşıyabilmektedir (Aslan, 2016).

2.2.1.2. Beklenen Fayda Teorisi

Bireylerin yatırım kararı vermeleri ile arzu etmiş oldukları şey, tercih ettikleri alternatiflerden belirli bir süre içerisinde iktisadi olarak en yüksek faydayı sağlamaktır.

Bu faydayı sağlarken risk ve getiri planlaması doğrultusunda yukarıda bahsedildiği üzere en doğru tercihi yapmalı ve bu tercihi yaparken her bir faktörü göz önünde bulundurup akılcı davranmalıdır. 18. yüzyıl itibariyle varlığını sürdüren bu faydacı teorisinin temellerini Petersburg Paradoksunu sorgulamak amacıyla araştırma yaparak ilk olarak ortaya koyan kişi Daniel Bernoulli'dir (Şener, 2015). Petersburg Paradoksu, madeni paranın tura gelene kadar kaç kez havaya atılarak kazanım elde edilir sorusuna bağlanan bir problemdir. Bu oyuna göre tura gelme ihtimali her bir atışta $\frac{1}{2}$ ise elde edilecek kazanım da $\frac{1}{2}n$ olacak dolayısıyla beklenen parasal getirisi sonsuz olacaktır. Bu bağlamda sonsuz beklenen parasal getiriyi sağlayabilecek olan yazı-tura oyununun varsayımına dayanarak kimsenin çok parayı taahhüt etmeyeceğini vurgulayan bir paradokstur (Taşdemir, 2007). Bireylerin düşük olasılıkla bile riskten kaçınarak irrasyonel davrandığını savunan Petersburg ile aynı görüşte olmayan Bernoulli, beklenen getiriden ziyade faydaya odaklanarak bireylerin rasyonel davranışını řu sözle açıklamıştır: “Eđer bütün olası kar beklentilerinin faydaları, bu beklentilerin bütün oluşabilme alternatiflerinin sayısı ile çarpılıp, bulunan sonuç toplam alternatif sayısına bölünürse ortalama fayda elde edilir. Ortalama fayda ise problemin risk değerine karşılık gelmektedir” (Bernoulli, 1954, s. 24; Akt. Şener, 2015, s.41). Bernoulli'den sonra beklenen fayda teorisini literatüre aksiyomlarla kanıt olarak bir oyun teorisi çerçevesinde “Theory of Games and Economic Behaviour” adlı çalışmayla 1944 yılında von Neumann ve Morgenstern sunmuştur (Şener, 2015). Alanyazında genellikle “oyun teorisi” olarak anılan bu çalışma, faydanın rasyonel olmasının gerekliliğinin sebebini vurgulamayan ve faydanın ölçölme yöntemini sunmayan Bernoulli'nin çalışmasına karşı aksiyomlar geliştirerek rasyonel tercih ölçütlerini formülleştirmiştir. Bu aksiyomlar Tamlık, Geçişlilik, Bağımsızlık ve Süreklilik olmak üzere dört ölçüt olarak özetlenmiş ve bireyin riskli bir ortamda rasyonel karar vermesi için bu ölçütleri dikkatte almasının gerekliliği vurgulanmıştır (Aksoy, Tolga ve Şahin, 2009). 20. yüzyılın başlarında sosyal bilimlere kazandırılan oyun teorisi, iktisat disiplinde matematiksel olarak özel bir yer edinmiştir (Şahin ve Eren, 2012).

Beklenen Fayda Teorisine Herstein Milnor, Frank Plumpton Ramsey, Leonard Savage, Bruno de Finetti gibi birçok teorisyen de ayrıca katkıda bulunmuştur. Alanyazında bir dönem çok fazla çalışmalara konu olan ve klasik iktisadi bakış açısının temel yapısını oluşturan rasyonellik kavramı, davranışsal teorisyenlerin sorgulamalarına kadar hakimiyetini sürdürmüştür (Şener, 2015; Taşdemir, 2007).

2.2.1.3. Finansal Varlıkları Fiyatlama ve Arbitraj Fiyatlama Modelleri

Yatırımcılar finansal varlıklara yatırım kararı vermeden önce ne kadar riski tolere edebileceğini ve bu tolere etme eğilimi karşısında ne kadar maliyete katlanacağını hesaplamak durumundadır. Bu hesaplama işlemi yapılırken genelde birtakım matematiksel rakamlar üzerinden yorumlama yapılarak belirsiz olan gelecek için tahmin yürütülmektedir. Tahmin işlemi yapabilmek için de diğer bir ifadeyle getiri ile risk arasındaki ilişkiyi değerlendirebilmek için literatürde iki temel teori bulunmaktadır. Bu teorilerden ilki Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli (FVFM) diğeri ise Arbitraj Fiyatlama Modeli (AFM) olarak adlandırılmaktadır.

FVFM modeli birtakım varsayımlardan yola çıkarak portföyün beklenen getirilerinin çeşitlendirme ile giderilmesi mümkün olmayan sistematik risk unsuru beta katsayısı ile ilişkisini ortaya koymaktadır (Çelik ve Kurtaran, 2016). Bu neoklasik modelin temel unsurları “pazar portföyü, beta katsayısı, sermaye varlıkları doğrusu” olarak özetlenmektedir. Ayrıca varlık değerlemelerinde yaygın olarak kullanılmaktadır (Kulalı, 2016). İşlem yapılırken vergi ve maliyetin sıfır olması, tüm yatırımcılar için dönem sayısının özdeş olması, piyasada çok sayıda alıcı ve satıcının olduğu ve yatırımcıların analiz yetenekleri ile ekonomik bakış açılarının aynı olması gibi durumlar modelin bazı varsayımlarını oluşturmaktadır (Bank ve Dağlı, 2013). Ancak FVFM varsayımları gerçekleşme olasılığı üzerinden eleştirilere maruz kalmıştır. Yalnızca sistematik riski dikkate alması ve beta katsayısı üzerinden ölçüm yapması açısından eksik görülmektedir (Bilir, 2016). Modelin formülasyonu şu şekilde tanımlanmaktadır (Akbulaev, Aliyeva ve Ahmedova, 2016, s.203-204);

$$E(r_i) = r_f + \beta_i [E(r_m) - r_f]$$

$$\beta = Cov(r_i, r_m) / Var(r_m)$$

$E(r_i)$: Beklenen Getiri
 r_f : Risksiz Faiz Oranı
 β_i : Beta
 $[E(r_m) - r_f]$: Risk Primi
 r_i : i hisse senedinin getirisi
 r_m : Piyasa getirisi

1970 yıllarında Ross tarafından geliştirilen ve formüle edilen Arbitraj Fiyatlama Modeli (AFM), FVFM’ye bir alternatif olarak sunulmuş olup varsayımsal sınırlamaları

daha az olan bir teoridir. Bu teoriye göre getiri ve risk arasında doğrusal olarak ilişki bulunmakta ve yatırımcı daha çok menkul kıymetlerin getiri ve riskine değil bunlardan elde edilecek faydaya odaklanmaktadır. Varlık getirileri hesaplanırken üç temel varsayım söz konusudur: piyasada tam rekabet vardır, yatırımcılar tercihlerini daha fazla getiriye göre yapmaktadır ve beklenen getirilerin sürecini gösteren bir faktör modeli vardır (Güçlü, 2006). AFM kendi içerisinde tek faktörlü, çift faktörlü ve çok faktörlü olmak üzere üç çeşide ayrılmaktadır. FVFM'nin tek bir sistematik risk faktörü olarak betayı göz önünde bulundurmasına karşın AFM, birden fazla sistematik riskin beklenen getiri üzerinde etkili olduğunu ileri sürmektedir (Çelik ve Kurtaran, 2016).

2.2.1.4. Etkin Piyasalar Hipotezi

Bir menkul kıymetin fiyatı ile o menkul kıymete ait tüm bilginin iç içe geçerek birbirlerini yansıttığını diğer bir ifade ile fiyatın bilgiye bilginin de fiyata tamamen yansıdığını ileri süren bir hipotezdir (Tetik, Karadeniz ve Margaizeva, 2015). Yatırımcının üç davranış şekli üzerine kurulmuştur. Birincisi, rasyonel davranan yatırımcının menkul kıymetleri akılcı olarak değerlendirir. İkincisi, rasyonel davranmayan yatırımcı rassal portföy seçimi yapar dolayısıyla piyasa koşullarında birbirlerini elemiş olurlar ve fiyat bu elemenden etkilenmez. Üçüncüsü ise rasyonel davranış sergileyen yatırımcılar rassal olarak seçim yapan yatırımcıların fiyatlar üzerindeki etkisini elimine eder (Gürünlü, 2011). 1970 yılında bu hipotezin temellerini atan Fama, piyasanın etkin olabilmesi için yalnızca bilgi etkinliğini referans olarak almamış aynı zamanda fonksiyonel ve dağıtımsal etkinlik olarak iki farklı bakış açısı ile değerlendirmiştir. Fonksiyonel etkinliğini minimum maliyet ile özdeşleştirirken dağıtımsal etkinliği sınırlı kaynakların sermaye piyasalarında en iyi şekilde tahsis edip verimli kullanım olarak tanımlamıştır (Doğukanlı ve Ergün, 2011). Piyasada tüm yatırımlardan elde edilecek faydayı sadece bilgi üzerine temellendiren bu yaklaşımda teknik ve temel analizlerin netice vermeyeceği aynı zamanda piyasadaki aktörlerin fiyatı mutlaka olması gerektiği seviyeye getireceği diğer bir ifade ile fiyatların hep rasyonel seviyelerde bulunacağını vurgulamaktır. Ayrıca bu kusursuz etkinlik inancı ve aynı zamanda bilginin maliyetli olduğu dönemlerde her yatırımcının bilgiyi elde etmek için aynı davranışı sergileyeceği konusunda bir paradigma olma olasılığı söz konusu olacağından dolayı eleştiri almaktadır (Bayraktar, 2012).

2.2.2. Davranışsal Finans ve Beklenti Teorisi

Bireysel yatırımcıları rasyonel açıdan değerlendiren ve her durumda mantıklı tercihler yaptığını öne süren geleneksel finans teorilerinin sorgulanmasıyla ortaya çıkmış olan teorilerdir. Özellikle piyasada hisse senedi alımlarında yaşanan anomalilerin klasik teorilerle açıklanmakta yetersiz kalması ve yatırımcıdan yatırımcıya değişen irrasyonel eylemlerin olması geleneksel teorilerle açıklanamamakla birlikte tam bir çatışma durumu yaşanmaktadır. Dolayısıyla son yıllarda gelişen davranışsal teorilerin odak noktası yatırımcıların sezgisel süreçleri olmuştur. Bu doğrultuda alanyazında birçok uygulamalı çalışmalar yapıp yeni formlar geliştirilmeye çalışılmıştır. Bölgesel, ulusal ve uluslararası yapılan araştırmalarda genellikle çeşitli kategoriler oluşturulup yatırımcı davranışının temel referans noktası hedef alınmıştır. Karar alma eylemine hangi unsurların etken olduğu ve bu unsurların alınan kararlar ile birlikte ne derecede eyleme dönüştüğü konusunda etkili olduğu davranışsal teorisyenlerin cevap aradığı sorulardandır.

Bu teoriye göre her yatırımcının bir referans noktasını temel aldıkları memnuniyet sınırı vardır. Yatırımcının zihninde oluşan bu sınıra göre algılanan kazanç ve kayıp durumu subjektif olarak farklılaşmaktadır (Sansar, 2016). Geleneksel teorilerde yatırımcının salt olarak rasyonel davranmasının gerekliliği üzerine durmasına karşın Beklenti Teorisi, yatırımcının neden irrasyonel davranış sergileme eğiliminde bulunduğunu araştırmaktadır (Aren, Kaya ve Aydemir, 2014). Yukarıda bahsettiğimiz gibi Kahneman ve Tversky tarafından temelleri atılan bu teori kararların ve beklenen getirinin aralarındaki ilişkinin doğrusal olmadığını bununla birlikte, yatırımcıların objektif eğilimler göstermediğini vurgulamaktadır (Ergör, 2017).

2.2.3. Davranışsal Finans Perspektifinden Psikolojik Eğilimler

Davranışsal finans teorisi alanında yapılan çalışmaların temelinde bilişsel ve duygusal olmak üzere iki çeşit psikolojik eğilim türü vardır (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011). Bu eğilimler bireylerin yatırım kararı alma süreçlerinde farklı şekillerde etkili olabilmekte ve yatırımcının irrasyonel davranmasına sebebiyet verebilmektedir (Küçük, 2011). Bu başlık altında bilişsel ve duygusal eğilimlere değinilerek genel çerçevede özellikleri tanımlanmıştır.

2.2.3.1. Bilişsel Önyargılar

Bireyler farklı alternatifler arasından yatırım tercihi yapma durumunda kaldıklarında çeşitli önyargılar içerisinde olmaktadır (Küçüksille ve Usul, 2012). Her yatırımcının mevcut bilgiyi işleme potansiyeli ve algısı aynı olmamakla birlikte yatırımcılar, rasyonel kabul edilen hipotezlerden farklı şekilde güdülenebilmektedirler (Kitapçı, 2017). Ekarte etmesi çok zor olan bu irrasyonel güdülenme bilişsel önyargı olarak nitelendirilmektedir (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011). Literatüre bakıldığında birçok bilişsel önyargı çeşidi olduğu görülmektedir fakat burada konu çerçevesinde yatırımcılar açısından önemli görülen çeşitlerine değinilmiştir. Bu kapsamda aşırı güven, aşırı iyimserlik, zihinsel muhasebe, bilişsel çelişki, muhafazakârlık, temsiliyet, çıpalamak, çerçeveleme, belirsizlikten kaçınma ve doğrulama önyargısının tanımlamaları yapılmıştır.

2.2.3.1.1. Aşırı Güven

Yatırımcılar karar verirken geçmişteki başarılı tecrübelerini göz önünde bulundururlar. Diğer bir ifade ile yeni karar alma durumunda kalan yatırımcılar, zaman içerisindeki deneyimleri doğrultusunda yatırım alternatiflerine sübjektif yargılarıyla değer atfetmektedirler. Bu şekilde alınan kararlar, güncel bilgiden ve yeteneklerden bağımsız olmakta ve dolayısıyla yatırımın verimini düşürme potansiyeli taşımaktadır. Öte yandan mevcut olan bilgilerin yatırımcı zihninde ne ifade ettiği önemli bir faktördür. Çünkü kamuya açıklanmış bilgilerin yanında yatırımcının da kolayca bilgiye erişebileceği günümüz piyasasında, fazla bilginin varlığı doğruluğu sorgulanmadan tercih edilen yatırımların referans noktası olmaktadır. Bu şekilde kaynak kabul edilen bilgilerin kaliteli olduğunu varsayan yatırımcılar kendilerine çok fazla güven eğilimi gösterip doğru kararlar verdiğini düşünmektedir (Aren, Kaya ve Aydemir, 2014). Aşırı özgüven ile hareket eden yatırımcıların riski değerlendirme şekilleri de farklılaşmaktadır. Bu doğrultuda, herhangi bir yatırım tercihinde var olan riski düşük düzeyde algılayan yatırımcı, portföy seçimlerini yaparken çeşit oluşturmayı tercih etmez ise tahmin edilenden daha negatif sonuçlar ile karşılaşabilmektedir (Sansar, 2016).

2.2.3.1.2. Aşırı İyimserlik

Geleceğin belirsiz olması sebebiyle bir konu hakkında tahmin yürüterek seçim yapmak zorunda kalan bireyler olumlu veya olumsuz yönde gelişebilecek iki senaryonun

oluşma olasılığı doğrultusunda arzu ettikleri olumlu senaryoların meydana gelme olasılığına daha fazla güvenme eğilimindedir. Optimizm olarak da anılan bu aşırı iyimser davranış eğilimini sergileyen bireyler, genellikle gelecekle ilgili endişelerini çok düşük düzeyde tutarak her senaryo sonunda kendilerinin zarar görmeyeceğini düşünürler. Aşırı iyimserlik, ekonomik karar alan bireysel yatırımcıda sık görülen bir bilişsel yanlılıktır (Horasan ve Bozkurt, 2016).

2.2.3.1.3. Zihinsel Muhasebe

Zihinsel muhasebe, kişinin zihninde oluşturduğu ekonomik değeri olan varlıkları hesaplayarak kategorize etmesidir. Mental olarak bu şekilde kategorize edilmiş ve zihinsel olarak farklı hesap gruplarına yerleştirilmiş olan her bir varlık için karar verici farklı değerlendirme işlemi yapma eğilimi göstermektedir (Bayar, 2011). Zihinsel muhasebe, bireylerin tercih yapmalarında önemli rol oynayan bilişsel bir unsurdur. Çünkü bu mental süreçte karar vericiler yapmış oldukları her seçimin rasyonel olduğunu düşünürler (Atik, Yılmaz ve Köse, 2018). Buna borsadan veya şans oyunlarından kazanılan parayı alın teri dökerek mesai karşılığında kazanmış olduğu paradan daha değerli görmeyerek parayı kaynağına göre değerlendiren bireyler örnek verilebilir. Ayrıca, “Farklı işlemlerin farklı zihinsel hesaplara kaydedilmesi ve zihinsel hesapların birbirinden bağımsız olarak değerlendirilmesi yatırımcıların zamanlama ve menkul kıymet seçimi gibi konularda hatalı kararlar almalarına yol açabilmektedir” (Kandır, 2007, s.221).

2.2.3.1.4. Bilişsel Çelişki

1957 yılında Leon Festinger’in ileri sürmüş olduğu bu eğilim, bireyin inandıkları ile sergilemiş olduğu davranışların tutarsız olması durumunu vurgulamaktadır (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011). Bilişsel çelişki karar sonrasında ortaya çıkan bir eğilimdir (Yüzel ve Çizel, 2018). İnsanlar vermiş oldukları kararların doğru olduğunu düşünerek inançları ile ters olan bilgileri kabul etme eğilimi göstermekten çekinirler (Küçük, 2014; Akt. Çetiner, Gökcek ve Gölbaşı, 2019). Bu doğrultuda tecrübeleriyle edinmiş oldukları önceki değerlere güvenerek mental anlamda tutarsız bir durumla karşılaşmamak için inkâr edebilmektedirler (Sümer ve Aybar, 2016).

2.2.3.1.5. Muhafazakârlık

Tutuculuk olarak da ifade edilen muhafazakarlık kavramı, genel itibariyle bireylerin değişen bilgilere karşı önyargılı davranması olarak ifade edilebilir. Teknolojinin gelişimi ile birlikte bilgiye kolaylıkla erişebildiğimiz günümüz dünyasında küresel çapta hızlıca yayılan bilgiler ile kişinin sahip olduğu mevcut bilgilerini güncellemesi biraz zaman alabilmektedir. Özellikle sosyal medyadaki etkileşimi ile sürekli yatırım tavsiyesi veren kullanıcıların vermiş oldukları bilgiler yatırımcılar açısından manipüle edilme korkusunu da birlikte getirmektedir. Nitekim bu korkuyla yüzleşen bireyler sahip oldukları bilgileri değiştirme konusunda direnç göstermektedir. Gösterilen bu direnç eğilimi güncel bilgilere yavaş adapte olmayı beraberinde getirerek geç tepki vermesine sebebiyet vermekle birlikte piyasada fiyat sapmasına yol açmaktadır (Sümer ve Aybar, 2016).

2.2.3.1.6. Temsiliyet

“Bir şeyin olasılığını belirli bir stereotipinin ne kadar karşıladığı ya da temsil ettiğine göre yargılama stratejisidir” (Hayta, 2014, s.334). “Stereotipler, belirli insan grupları veya kategorileri ile algılanan niteliklerdir” (Block ve Crawford, 2013, s.9). Bireyler daha önce kendilerinin veya bir başkalarının deneyimlemiş olduğu olayları, dönemleri veya herhangi bir tecrübeyi zihinlerinde kategorize edip tercih eyleminde bulunurken seçebilecekleri her karar alternatifini bu kapsamda değerlendirebilirler. Örneğin zihinde bu şekilde referans oluşturan yatırımcılar daha önceki dönemlerde çok kazandıran bir hisse senedinin önümüzdeki dönemde de aynı trendde devam edeceğini düşünerek bu hisseye karşı pozitif olurlar. Nitekim aynı şekilde geçmiş dönemlerde az kazandıran veya nadir kazanımlarda bulunduran bir hisse senedinin gelecek dönemlerde de seyrinin değişmeyeceğini düşünerek bu hisseye karşı negatif düşünme eğiliminde olurlar (Hayta, 2014). Özet olarak temsiliyet, yatırımcının benzer olayları genel bir perspektiften değerlendirip karar vermesi olarak tanımlanabilmektedir (Sansar, 2016).

2.2.3.1.7. Çıpalamak

“İnsanların, ilk değerden başlayarak ve sonra bu değer üzerinde düzeltmelere giderek son kararlarını vermelerini ifade etmektedir” (Pech ve Milan, 2009; Akt. Tekin, 2018, s.103). Diğer bir ifade ile beynin fonksiyonel olarak karşı taraftan verilen ilk bilgiyi alması ve daha sonraki bilgileri bu ilk edindiği bilgiler etrafında şekillendirmesidir.

“Dayanak noktası” olarak da adlandırılan bu zihinsel eylem, karar alıcıların sunulan tüm alternatifleri eşit bir şekilde değerleyememesine sebebiyet vermektedir.

2.2.3.1.8. Çerçeveleme

Çerçeveleme, günümüzde pazarlama, ekonomi ve politika gibi alanlarda yaygın olarak kullanılan bir bilişsel önyargıdır. Bunun en belirgin özelliği herhangi bir olayı, durumu veya soruyu “sunum tarzı” olarak farklılaştırmaktır. Yatırımcılar da bu bağlamda bir tercih durumunda kaldıklarında sunulan seçeneklerin kendilerine aktarılma durumuna göre karar almaktadırlar (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011). Söz gelimi, bir sorunun çeşitli şekillerde sorularak çerçeveleme yapıp karşı taraftan farklı yanıtlar alınması olarak tanımlanabilir (Sümer ve Aybar, 2016). Bu tanımlamalar ışığında çerçevelemenin, soruları yanlı bir tutum sergileyerek sunup cevaplayıcının bu tutum karşısında eğilim göstermesi olarak da ifade edilmesi mümkündür.

2.2.3.1.9. Belirsizlikten Kaçınma

Belirsizlikten kaçınma, bireyin karar verme sürecinde tahmin edemediği muğlak ve belirsiz olan alternatiflerden ziyade tahmin edebildiği diğer bir ifade ile fikir yürütebildiği alternatifleri seçme eğilimini ifade etmektedir (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011). Belirsizlik risk gibi ölçülebilen bir kavram olmadığından yatırımcının objektif olasılıklara yönelmek yerine tahmin edebildiği ölçüde subjektif olasılıklara yönelmeyi tercih etmesi olarak da tanımlanabilmektedir (Sümer ve Aybar, 2016).

2.2.3.1.10. Doğrulama Önyargısı

Doğrulama önyargısı, “Birinin görüşlerini destekleyen deneyimlere inanma ve vurgulama; desteklemeyenleri ise önemsememe ve kötüleme eğilimidir” (Mahoney, 1977, s.161; Akt. Küçüksille ve Usul, 2012, s.32). Diğer bir ifade ile yatırımcılar kendi kararlarını destekleyen bilgileri araştırarak farklı görüşteki bilgilere daha az ilgili olurlar. Bu kişinin bir bilgiye inanması ve bunun tersi olan tüm bilgileri yok sayması olarak da düşünülebilir. Böylelikle kişi kendi inançlarını koruma altına alacak (Rabin, 1998, s. 31; Akt. Aytekin ve Aygün, 2016, s.149) ve karar verdikten sonra pişmanlık hissini ötelemiş olacaktır.

2.2.3.2. Duygusal Önyargılar

Bireylerin, aksini tahkik eden bilgilerin var olmasına rağmen, duyguların tesiri altında kalarak yitirmekten kaçma insiyakı ile meydana gelen hadiselerde olumlu etkilerin varlığına inanma eğilimleri duygusal önyargı olarak ifade edilmektedir. Duygusal önyargılar, kişiyi bir olayın bütünsel gerçekliğinden alıkoyarak olumlu taraflarına odaklanmasına sebebiyet vermektedir (Sansar, 2016). Bu başlık altında pişmanlıktan kaçınma, kaybetmekten kaçma, statüko eğilimi ve sahiplik etkisi olarak dört duygusal önyargının tanımlaması yapılacaktır.

2.2.3.2.1. Pişmanlıktan Kaçınma

Bireyler tercih ettiklerinden veya tercih etmedikleri seçimlerden dolayı içsel olarak üzülmeye eğilimi gösterebilirler. Yatırımcılar açısından bakıldığında vazgeçmiş oldukları alternatiflerin tercih etmiş oldukları alternatiften tahmin etmedikleri oranda getiri sağlamasını kendileri için bir maliyet sayabilirler. Fırsat kaybı olarak da adlandırılan bu durumda yatırımcı diğerini tercih etmediği için mevcut tercihini sorgulamak durumunda kalacak ve sonucunda pişmanlık duyacaktır. Bu bağlamda yatırımcılar verdikleri kararlardan pişman olmamak için değeri düşen menkul kıymetleri uzun bir müddet bekletir iken değeri artan ve kazanç sağlayanları ise satmayı düşünürler (Akin, 2009; Akt. Gül, Ekşi ve Sürme, 2017).

2.2.3.2.2. Kaybetmekten Kaçınma

Kahneman ve Tversky (1979) araştırmalarının sonucunda bireyin yapmış olduğu yatırımlar karşılığında kaybetmekten duyduğu elemi kazanç elde etmekten duyacağı hazdan çok daha fazla olduğunu göstermişlerdir (Hamurcu, 2019). Örneğin, yatırımcının herhangi bir yatırım aracında 100 bin lira kazanç sağlaması durumunda duyduğu haz, kaybettiği 100 bin liradaki hüzünden çok daha az olmaktadır. Dolayısıyla yatırımcılar bu sarsıcı duyguyu yaşamamak için herhangi bir yatırım tercihinde bulunurken özellikle kaybetme olasılığında neler hissedeceğinin hesabını yaparak karar vermektedirler.

2.2.3.2.3. Statüko Eğilimi

Statüko eğilimi, bireylerin mevcut olan durumunu korumak istemesi olarak tanımlanabilir. Başka bir ifade ile akılcı nedenler olmadan sahip olunan halihazırdaki

konumdan vazgeçmeme eğilimidir (Öneş, 2014). Kaybetme korkusu veya pişmanlığın getireceği üzüntüyü yaşamamak için, temelinde kayıptan kaçınma eğilimi olduğu da söylenebilir.

2.2.3.2.4. Sahiplik Etkisi

İnsanlar sahip oldukları mallara ekonomik olmayan duygusal anlamlar yükleyebilirler. Örneğin yıllar önce sahip olduğu bir eve kendince duygusal bir bağ kurarak normal şartlarda kendisinin alıcı durumunda olsa vermeyi kabul etmeyeceği bir değer talep edebilirler. Bu talebin altında mazide birikmiş olan anıların rasyonel olmayan bir şekilde evin değerine eklenip farkında olmadan piyasa değerinden yüksek bir değer bekleme yatmaktadır. Kısaca bu kişinin kendi malının değerini piyasa değerinden daha yüksek görmesi olarak tanımlanabilir (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011).

2.3. Finansal Okuryazarlık

Bu başlık altında finansal okuryazarlığa ilişkin alanyazında bulunan farklı tanımlamalara ek olarak finansal okuryazarlığın küresel ekonomik sistemdeki ve Türkiye’deki önemine dair bilgiler sunulmuştur.

2.3.1. Finansal Okuryazarlık Kavramı

“Finansal okuryazarlık, kişinin temel finansal kavramları anlama ve uygun kısa vadeli karar verme ve sağlam, uzun vadeli finansal planlama, ekonomik olayları gözetme ve kişisel ekonomik değişikliklerle kişisel finansları yönetme yeteneğine ve derecesine sahip olma ölçüsüdür” (Remund 2010, p. 284; Akt. Fernandes, Lynch Jr. ve Netemeyer, 2014, s.1862).

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü’nün (OECD) tanımına göre; Finansal yatırımcı veya tüketicilerin finansal ürün/araç vs. tercihi yaparken karşılarına çıkacak olan risklerden haberdar olmak ve bilinçli kararlar alarak ekonomik refah düzeylerini arttırmayı etkileyen eylemler sürecidir (Lusardi, 2006).

Worthington (2006), finansal okuryazarlığın tanımını dar ve geniş anlamda olmak üzere iki şekilde yapmıştır. Dar anlamdaki tanımı, kişinin bireysel olarak parayı yönetebilme yeteneğine dayanırken geniş anlamdaki tanım, genel ekonomik kavramlarının bilinmesini ve bireylerin kararlarına etki eden ekonomik durum ve koşulların etkileri üzerinde durmaktadır (Temizel ve Sönmez, 2014).

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), finansal okuryazarlığı tanımlarken “Bir bireyin kişisel bütçesini yönetme sürecinde etkin ve bilinçli kararlar alabilmesini sağlayan temel finansal bilgiye sahip olması ve bu kararları uygulayarak bireysel ve toplumsal finansal refahı artırma yetisidir” (www.tcmb.gov.tr) ifadelerini kullanmıştır. Bu doğrultuda bireyin kendi refahı için almış olduğu mali kararlar sadece kendisi için önemli olmamakla birlikte toplumun diğer bireylerini de etkileyerek ekonomik sistemi oluşturan temel bileşenlerden biri konumunda olmaktadır.

Finansal okuryazarlık bireylerin yaşamlarını sağlıklı kararlar doğrultusunda idame ettirebilmeleri ve verimli bir şekilde sürdürmeleri için gerekli olan aynı zamanda ekonomik sistemdeki değişme ve gelişmeleri anlamlandırabilmek açısından gerekli bir faktör olmakla birlikte alfabeyi bilmek kadar önemli bir okuryazarlık çeşidi olduğu ifade edilmektedir (Gerek ve Kurt, 2008).

Başka bir tanımlamaya göre ekonomik gündemde sürekli aşına olduğumuz faiz, kur ve enflasyon gibi temel kavramları anlamlandırma, eyleme dökme becerisi ve ekonomik faaliyetlerin ortaya çıkarmış olduğu sonuçlarda farkındalık durumudur (Oanea ve Dornean, 2012, s.114; Akt. Şantaş ve Demirgil, 2015).

Güler ve Tunahan (2017), finansal güvenliği sağlayabilmek için mali planlamalarda, finansal hizmetleri ve ürünleri kullanırken verimli kararlar almada yeterli finans bilgisine ve bu bilgileri uygulayabilme yeteneğine sahip olmanın finansal okuryazarlığın temel gerekçeleri olduğunu ifade etmektedirler.

Noctor vd. (1992) ise para kullanımında bilinçli kararlar alma, parayı yönetme ve etkin kullanma yeteneği olarak tanımlamıştır (Atkinson, McKay, Collard ve Kempson, 2007).

2.3.2. Finansal Okuryazarlığın Önemi

Teknolojinin ilerlemesiyle yeni bir boyut kazanan kitle iletişim araçlarıyla küresel çaptaki ekonomik gelişmelerin süratle yayılması ve özellikle gündelik yaşantımızı etkileyebilecek düzeyde gelişmelerin olması bilgiye erişimi zorunlu kılmakla birlikte bu bilgiyi yorumlayacak seviyede kavramsal bilgiye de sahip olmayı gerektirmektedir. Söz gelimi, 2008 yılında yaşanan küresel finans krizi ile yapılan emeklilik planlamalarının sonucunda bireylerin borçlu çıkması ve yeterli ekonomik planlama yapmamış olmaları örnek verilebilir (Temizel ve Sönmez, 2014). Borçlu çıkan bireyler, birikim ile elde etmiş oldukları fonlarını yeterli bir finansal planlama ile kurgulamış olsalardı istedikleri yönde

emeklilik fonuna kavuşmuş olabilirlerdi. Ancak yanlış yönde planlanan emeklilik fonları sadece bireysel olarak sıkıntı yaşatmayıp aynı zamanda küresel ekonomik sistemini de dolaylı olarak baltalamaktadır (Mitchell ve Lusardi, 2011).

Dünyadaki gelişmelerin ışığında her geçen gün yeni bilgilerin türemesi ile var olan mevcut bilgilerimize yenileri eklenmektedir. Küresel sınırları aşan bilgi ve gelişmelerden anında haberdar olmasak bile bir şekilde hayatımıza karışıp kararlarımızı dolaylı olarak etkilemektedir. Bunun en güzel örneklerinden bir tanesi başka ülkede yaşanan olumsuz ekonomik gelişmelerin ışığında diğer ülkelere sıçrayan kriz durumudur. Ülkelerin gelişim potansiyellerini etkileyen tüm krizler siyasi, sosyal ve hukuk alanlarında yeni normların geliştirilmesine yol açmakla birlikte hane halklarının ekonomik kararlarına yön vermektedir. 2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde ortaya çıkıp tüm dünyaya yayılan küresel kriz büyük bunalımlar yaratmıştır. Finansal olarak zayıflayan Amerika ve Avrupa Birliği, yeni makroekonomik planlar hazırlayarak ortaya çıkabilecek olası riskleri minimum düzeye indirmeyi amaçlamış ve bu doğrultuda ard arda yeni düzenlemeler yapılmıştır (Ergincan ve Yayla, 2013). Bu şekilde ekonomide zayıflıklar meydana geldiğinde bireyler yatırım kararı verirken daha fazla risk ve mesuliyet almış olacaktırlar. Bu zorlu ve karmaşık süreçte finansal okuryazarlık donanımına sahip olmak, yatırımcıyı korumakla birlikte aynı zamanda hem finansal piyasaların hem de ekonominin sorunsuz işlemesine yardımcı olacaktır (Ergün, Şahin ve Ergin, 2014). Dolayısıyla bireysel olarak yanlış alınan finansal kararlarda sadece karar alıcının kendisi etkilenmemekle birlikte finansal piyasalar da olumsuz yönde etkilenmektedir (Reyes, 2006, s.82; Akt. Temizel ve Sönmez, 2014).

21. yüzyılın ilk dönemlerinde dünya ekonomik sisteminde süratli ve önemli gelişmelerin yaşanması ile birlikte 20. yüzyılın son dönemlerindeki eski politikaların değişmesi ve özellikle finans piyasasının küresel sınırları aşması hem yatırımcılar hem de ekonomik kurumlar açısından sıkı bir mücadele ortamının oluşmasına zemin hazırlamıştır. Teknolojinin hızlı gelişmesi, bilgiye kolay ulaşmayı sağlayarak fon kaynak maliyetini azaltmıştır. Yaşanan bu gelişmeler ışığında yeni finansal araçların da geliştirilmiş olması ile birlikte daha karmaşık finansal ürünlerin oluşmasına sebebiyet vermiştir. Finansal eğitim almış bireylerin dahi zorlanacağı bu hızlı gelişen sistemde günlük, aylık veya yıllık olarak ekonomik plan yapan bireylerin zorlanması kaçınılmaz bir durum olmaktadır (Ergün, Şahin ve Ergin, 2014).

Finansal okuryazarlığa sahip olmakla birlikte bu okuryazarlığın düzeyi de yatırım tercihlerinde önemli bir faktördür. Yatırımcıların düşük finansal okuryazarlık düzeyine

sahip olduğunda döviz ve mevduat hesabına yatırım eğilimi olmaktadır ileri düzeydeki finansal okuryazarlık yeteneğine sahip olan yatırımcılar hisse senetlerine ve portföy oluşturmaya yönelmektedirler (Aren ve Zengin, 2016). Bu bağlamda Sermaye piyasalarını tanımak ve farklı yatırım araçlarını tercih edebilmek için de kişinin belli bir finansal bilgi düzeyinde olması gerekmektedir. Nitekim, yatırım yaparken bir uzmandan yardım almayan sadece kendi bilgi ve tecrübeleriyle sınırlı olan yatırımcının daha önce ismini hiç duymadığı yatırım aracını kullanması mümkün olmayacaktır.

Finansal okuryazarlık yalnızca yatırım kararı alma konusunda önemli bir unsur değildir. Bireyler yaşamlarını idame ettirmek için çalışıp kazanarak elde ettikleri gelirlerini dengeli bir şekilde harcamak zorundadırlar. Gelir ve giderlerinin dengesini kuramayan bireylerin sıkıntıya düşmeleri ve hatta yüksek faizli kredi kullanarak borçlanmaya başvurmaları kaçınılmaz bir durum olabilmektedir. Dolayısıyla temel finansal bilgi ve donanımına sahip olmak hem bireysel hem de toplumsal fonksiyonları sağlamak açısından önemli bir yeterlilik (Güvenç, 2017). Kişilerin zihinlerinde kurmuş oldukları refah seviyesini gelirlerinin el verdiği ölçüde tasarlayabilmesi ise bu yeterlilik ölçütüne bağlı olmaktadır. Bu bağlamda para yönetimi yapmak hayatımızda önemli bir sorumluluk alanıdır. Bu yönetimi bilgi temelinde yapabilmek, mali kararlarda finansal piyasaların gelişmesine katkıda bulunmakla birlikte karar vericinin de gelişimine katkı sağlaması açısından önem taşımaktadır (OECD, 2009, s.7-8; Akt. Bayram, 2014). Nitekim, geliri olan her yetişkin birey gündelik, aylık veya yıllık olarak bir finansal planlama yapmaktadır fakat bu planlamaların rasyonel olduğu tartışılabilir bir konudur. Dolayısıyla sadece piyasayı anlamak ve yorumlamak açısından değerlendirilmemeli aynı zamanda sınırlı fon kaynağı olan her bireyin refah düzeyini artırıp maksimum yarar sağlamak için bir seviyeye kadar finansal okuryazarlığa sahip olması gerekmektedir (Temizel ve Bayram, 2011, s.73; Akt. Mercan, Oyur, Altınay ve Aksanyar, 2012).

Bireylerin tasarlamış oldukları yaşam standartlarına sahip olması diğer bir ifade ile halihazırdaki refah seviyesine istedikleri yönde kavuşmuş olmaları ekonomik anlamda olası bir olumsuz durumla karşı karşıya kaldıklarında sıkıntı yaşamayacakları anlamına gelmemektedir. Aniden ortaya çıkan ve finansal planlamalarda hiç hesaba katılmamış acil bir durumda yeterli tasarrufta bulunmamış olan bireyler savunmasız kalacak dolayısıyla sıkıntı yaşamaları muhtemel olacaktır. Böylesi zor durumlarda yeterli mali kaynağı tasarrufa tahsis edip saklayan bireyler zamansız olarak karşısına çıkan kriz durumlarında görebilecekleri olası zararları minimuma indirebileceklerdir (Gutter vd., 2012; Akt. Şahin ve Barış, 2017). Bu bağlamda toplumda belirli bir kesimi değil her ferdi

ayrı ayrı ilgilendiren tasarruf eğilimi, kişinin belirsiz olan gelecek ile ilgili kurgulamış olduğu planlarında hesaplayamadığı riskler için savunma görevini üstlenmiş olacaktır. Aynı zamanda böylesine önemli bir eğilime sahip olan bireyler, sabit olarak harcamak zorunda olduğu giderlerini kısmak zorunda kalmayacak ve bu durumdan dolayı standart refahından da ödün vermemiş olacaktır.

2.3.3. Türkiye’de Finansal Okuryazarlık

Ülkemizde bireylerin hem kendi bütçelerini yöneterek refah seviyelerini arttırmaları için hem de toplumun genel ekonomik yapısına katkıda bulunacak sağlıklı mali kararlar vermeleri açısından birden fazla kurum ve kuruluş finansal okuryazarlığı desteklemek ve geliştirmek için kendi bünyesinde programlar ve eğitimler düzenlemiştir.

2012 yılında kurulup varlığını hala sürdüren FODER (Finansal Okuryazarlık ve Erişim Derneği), Türkiye genelinde finansal okuryazar sayısını arttırmak amacının yanı sıra sağlamış olduğu olanaklar ile bilinç farkındalığını uyandırmak için kendi bünyesinde çeşitli çalışmalar yaparak hem destek vermekte hem de yeni politikalar geliştirmekte olan bir kuruluştur (fo-der.org).

Değer yaratma faaliyetleri arasında finansal okuryazarlığı da bulunduran bir diğer kurum 1927 yılında kurulan Türkiye Ekonomi Bankası’dır. 2013 yılından itibaren her yıl Finansal Okuryazarlık ve Erişim Endeksi’ni hesaplayarak Türkiye’nin bu konudaki ihtiyaçları ve erişim imkanları hakkındaki bilgiler doğrultusunda çalışmalarına yön vermektedir (www.teb.com.tr).

5 Haziran 2014 tarihinde 29021 sayılı Resmî Gazete’de Finansal Erişim, Finansal Eğitim, Finansal Tüketicinin Korunması Stratejisi ve Eylem Planları’na ilişkin Başbakanlık Genelgesi’ne göre 2014-2017 yıllarını kapsayacak şekilde oluşturulan bu stratejinin amacı; finansal enstrümanların ve hizmetlerin toplumun bütünü tarafından tanınırlığını sağlayarak finansal sisteme dahil olmayan kişileri sisteme yönlendirebilmek ve sahip olunan halihazırdaki hizmet ve enstrümanların niteliklerini daha çok arttırarak kullanımının yaygınlaştırılması olarak tanımlanmıştır. Bu doğrultuda belirlenen her bir eylem için ilgili ve sorumlu kuruluş ve kurumlar ile birlikte sivil toplum kuruluşlarını da dahil ederek etkinliği arttırmak için adımlar atılmıştır (www.spk.gov.tr).

BÖLÜM III

LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Bu bölümde araştırmanın iki temel değişkeni olan risk algısı ve finansal okuryazarlık kavramı hakkında alanyazında bulunan küresel çaptaki kuruluşların yapmış olduğu çalışmalar ile yurtdışında ve ülkemizde çeşitli üniversitelerde yapılmış olan çalışmalara yer verilmiştir. İlk olarak finansal risk algısı ve risk toleransı ile ilgili çalışmalara, ardından finansal okuryazarlık üzerinde yapılan araştırmalara değinilmiştir.

3.1. Risk Algısı ve Risk Toleransına Yönelik Çalışmalar

Bontempo vd. (1997), çalışmalarında Hollanda, Hong Kong, Tayvan ve ABD ülkelerinden katılan öğrencilerin yanında Tayvan'lı güvenlik analistlerini de dahil etmiş oldukları çalışmada kültürler arası farklılıklardaki risk algısını araştırmışlardır. Bu araştırmayı Luce ve Weber tarafından yapılan bir ampirik çalışma sonucunda oluşturmuş oldukları bir modele dayandırmışlar ve adına CER (conjoint expected risk) denilmiştir. Oluşturulan bu modelle farklı milliyet kökenli bireylerin risk algılamalarında çeşitlilikler olduğu ortaya konulmuştur.

Gutter, Fox ve Montalto (1999), yatırımcı davranışlarındaki ırksal farklılıkları ve yatırım davranışına etki eden sosyo-ekonomik, tutumsal ve mali değişkenleri belirlemek amacıyla siyah veya beyaz hane reisine sahip 3939 haneyi örneklem grubuna almış olduğu araştırma sonucunda riskli varlık sahipliğindeki ırksal farklılıkların yalnızca ırk ile değil bireysel belirleyicilerin ırksal farklılıklarla tanımlandığını özellikle bu farklılıkların çocukların ve hane halkı büyüklüğü etkisi ile alakalı olduğunu tespit etmişlerdir.

Schubert, Brown, Gysler ve Brachinger (1999), İsviçre Federal Teknoloji Enstitüsü ve Zürih Üniversitesi'nde çeşitli alanlardan öğrencilerin katılımıyla yapmış oldukları çalışmada, kadınların erkeklerden daha az risk alıp almadıkları araştırılmış ve sonuç olarak kadın katılımcıların erkek katılımcılardan daha az riskli finansal yatırım tercihleri yapmadıklarını belirtmişlerdir. Bununla birlikte, erkekler kazançlara karşı daha çok riske yatkın olurken, kadınların kayıplara karşı daha fazla riske yatkın olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca yatırım ve sigorta tercihlerinde erkek ve kadınların özdeş tutumlar sergiledikleri gözlemlenmiştir.

Olsen ve Cox (2001), aynı eğitim ve profesyonelliğe sahip olan erkek ve kadın yatırım danışmanlarının başka bir ifadeyle portföy yöneticilerinin risk algılamalarındaki tutumlarını ölçülmüşlerdir. Araştırma sonucunda, eşdeğer bilgi ve tecrübeye sahip olan bireylerde dahi risk kavramının farklı şekillerde algılanmış olduğu gözlemlenmiştir. Özellikle ileri derecede risk içeren yatırım seçeneklerinde kadın danışmanlar erkek danışmanlara göre riskten kaçınmaya çalışmışlardır. Dolayısıyla erkek ve kadın portföy yöneticilerinin sübjektif olarak algılamalarına göre müşterilerine sundukları seçenekler de birbirinden önemli ölçüde farklılaşmış olduğu tespit edilmiştir.

Eckel ve Grossman'ın (2002) yapmış oldukları ‘‘Finansal Riske Yönelik Tutumlarda Cinsiyet Farklılıkları ve İstatistiksel Stereotipleme ‘’ adlı çalışmada 104’ü erkek 96’sı kadın olmak üzere 200 kullanılabılır yanıt aldıkları katılımcıdan oluşan bir anket yapmışlardır. Ankete yanıt veren katılımcılar ortalama yaşlarının 20, yüzde sekseninin Kafkasya kökenli ve yüzde kırk ikisinin de işletme ya da ekonomi alanında uzmanlaşmış bireyler oluşturmuş, elde edilen verilerde ise iki cinsiyet arasında belirgin demografik farklılıklar olmadığı belirtilmiştir. Buna ek olarak çeşitli karar ortamlarında hem risk algısında hem de risk toleransında farklılıklar olduğu görülmüştür. Ayrıca kadınların erkeklerden daha fazla riskten kaçınma eğilimlerinin olduğu ve erkeklerden dört kat daha fazla risksiz girişim tercih ettikleri görülmüştür.

Walia ve Kiran (2009), yatırımcıların risk algılamalarının yatırım fonlarındaki tutumlarına yansımaları değerlendirmek için yaptıkları araştırmada, seçici sistematik örnekleme ile daha önce yatırım fonlarına yatırım yapmış deneyim sahibi yatırımcılar seçilip 18 yaş sınırlaması ile anket uygulaması yapılmıştır. Anket formunun ana amacı yatırım fonlarını getiri ve riskleri açısından nasıl değerlendirildiği olmuştur. Yatırımcılar yaş ortalamalarıyla üç gruba ayrılmışlardır; otuz yaşın altındakiler agresif olarak adlandırılıp birinci grup, otuz yaş ve üzeri orta yaş grubu ve aktif yatırımcı olarak adlandırılıp ikinci grup, elli yaş üzerindeki ise refleksif grup olarak üçüncü grup kategorisinde yer almıştır. Yatırımcıların gelir seviyeleri de önemli parametreler arasında yer almış ve buna göre düşük gelir seviyesine sahip yatırımcıların geleceklerini daha belirsiz görmelerinden dolayı gelecekteki yatırımlara yönelmeye daha yatkın oldukları ve buna karşın gelir düzeyi yüksek olan yatırımcıların ise tercihleri düşük ve orta düzey gelirli yatırımcılardan tamamen farklılaşarak sermaye değerlemesine yoğunlaşmakta oldukları görülmüştür. Aynı zamanda bireysel yatırımcıların sermaye piyasası araçlarını yatırım olarak tercih etmeyi daha riskli olarak değerlendirirken buna karşın hisse senetleri ve devlet menkul kıymetlerini daha az riskli olarak değerlendirmişlerdir.

Ahmad, Safwan ve Ali (2011), Pakistan’da Pencap eyaletine bağılı bir şehir olan Rewalpindi’de yatırımcıların aylık gelir durumuna, demografik özelliklerine ve medeni hallerine göre risk alma ve riski tolere etme eğilimlerini araştırmışlardır. Araştırma sonucunda 150 katılımcıdan oluşan bireylerin risk toleransı yaş ilerledikçe azaldığı, eğitim seviyesi yüksek olan yatırımcıların yatırımın getiri ve riski analiz etme potansiyellerinin daha yüksek olduğu ve buna paralel olarak daha fazla finansal risk taşıyabildikleri, aylık gelir durumları arttıkça da daha fazla riske eğilimli oldukları gözlemlenmiştir. Bunlara ek olarak medeni halin ve cinsiyet faktörlerinin de riski tolere etme eğilimi ile çok yakından ilişkili olduğu ortaya çıkmış, evli bireylerin bekar bireylere oranla daha fazla riskten kaçınmayı tercih ettikleri ve ayrıca kadın yatırımcıların erkek yatırımcılara oranla daha fazla riskten kaçınmayı tercih ettikleri gözlemlenmiştir.

Riaz, Hunjra ve Azam (2012) tarafından yapılan, yatırımcı kararlarında risk eğilimi, problem çerçeveleme, bilgi asimetrisi gibi faktörlerin risk algısıyla nasıl bir ilişkisi olduğu tanımlanmaya çalışılan araştırma sonucunda, özellikle bilgi asimetrisinin önemli bir faktör olduğu ortaya çıkmıştır. Bu doğrultuda, yatırımcılar herhangi bir yatırım kararı vermeden önce devlet kurum ve kuruluşları tarafından alınan kararların, politik bilgilerin, medyadaki haberler ve benzeri bilgilerin borsadaki düşüş ve yükselişlerde etkili olduğundan dolayı zihinsel olarak bir çerçeveleme yapmaktadırlar. Çerçeveleme, beklenti teorisine göre yatırımcının mental anlamda kayıplara ve kazançlara atfettiği sübjektif değerlerdir (Ergör, 2017). Yatırımcı edindiği bilgileri zihninde çerçeveleme yaparken olumlu veya olumsuz olarak değerlendirme yapmakta ve bu da davranışsal eylemlere dönüşmektedir. Risk eğilimi faktörüne göre ise riskten genel anlamda kaçınan bir kişinin riskli yatırım kararlarında da kaçındığı gözlemlenmiştir.

Hamid, Rangel, Taib ve Thurasamy (2013), Malezya’da sekiz borsa şirketinin yalnızca daha önce borsaya yatırım yapan deneyim sahibi yatırımcılara anket uygulamışlardır. Oluşturulan ankette pozitif ve negatif olmak üzere iki senaryoya odaklanılmış ve her bir senaryo için 100 anket cevaplandırılmıştır. Toplam 162 anketten 89’u pozitif, 73’ü ise negatif senaryodur. Ankete katılan yatırımcı profillerine bakıldığında ise katılımcıların yüzde 41,9’u kadın, 31 ila 40 yaş ortalamasına sahip, yüzde 60’ı Çin’li ve yaklaşık yarısı on yıllık bir eğitim sertifikasına sahip bireylerden oluşmuştur. Yatırımcıların risk algısı ve risk eğilimi gibi iki değişkenden etkilenip etkilenmediğini ölçen bu çalışmanın sonucunda risk eğilimi ile risk alma davranışı arasında doğrusal bir ilişki ortaya çıkarken risk algısının risk alma davranışı ile negatif

yönlü bir ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Ek olarak risk algısının risk alma eğilimine çok büyük oranda olmasa bile kısmen etki ettiği bulgularına ulaşılmıştır.

Prabhakaran ve Karthika (2013), Hindistan'ın Coimbatore eyaletinde yaptıkları çalışmaya 200 katılımcı dahil edilmiş ve sonuç olarak yatırımcıların portföy tercihi kararlarında risk toleransı ve risk algılamasında gelir düzeyi ile anlamlı ve olumsuz bir ilişki olduğu aynı zamanda riski tolere etme eğilimi yüksek olan bireylerin portföye yatırım yapma olasılıklarının daha yüksek olduğu ve ayrıca cinsiyet bakımında değerlendirmelerde ise erkek yatırımcının kadın yatırımcılardan daha fazla yüksek getirili portföyleri tercih etme olasılıklarının olduğu gözlemlenmiştir.

Baghani ve Sedaghat (2014) tarafından Tahran Menkul Kıymetler Borsası'nda yapılan araştırmada risk algısı ve risk toleransı eğiliminin yatırımcı davranışlarındaki etkisi araştırılmış ve brokerler de dahil edilerek bir anket çalışması yapılmıştır. Çalışma sonucunda yatırım kararlarında risk algısının ve risk toleransının doğrudan etkili ve pozitif bir ilişkisi olduğu ortaya çıkmıştır.

Kalfa, Çakır ve Akar (2015) tarafından Pamukkale Üniversitesi'nde okuyan öğrencilere anket uygulaması yoluyla yapılan finansal risk algısına etki eden faktörler belirlenmek istenmiş ve çalışma sonucuna göre erkek öğrencilerin kız öğrencilere oranla risk almaya daha yatkın olduğu ve öğrencilerin aile gelir seviyesi arttıkça risk alma eğilimlerinin de yükseldiği görülmüştür (Kahraman ve Kaya 2018).

Aren ve Zengin (2016), bireysel yatırımcıların yatırım tercihlerini etkileyen finansal okuryazarlık ve risk algısının yatırım kararlarında nasıl bir etkisinin olduğu ve buna ek olarak yatırım kararlarında etkili olan parametreleri belirlemeye çalışmışlardır. Araştırma İstanbul ilinde yapılmış olup yüzde 53'ünün erkek yüzde 47'sinin kadın olan toplamda 94 katılımcıya anket uygulanmış ve katılımcılar en az lisans derecesine sahip genç nüfustan oluşturulmuştur. Çalışmanın sonucunda farklı karakter özelliklerinin yatırım tercihleri ile bir ilişkisinin olmadığı, buna karşın finansal okuryazarlık ve risk algısının ise yatırım tercihleri arasında bir ilişki olduğu saptanmıştır. Riskten kaçan yatırımcıların mevduat hesabına daha eğilimli olduğu görülmekte iken riski tolere etme eğilimi yüksek olan yatırımcıların sırasıyla döviz, öz sermaye ve portföy yatırımına yönelmektedir. Ayrıca finansal okuryazarlık düzeyleri düşük olan bireysel yatırımcıların mevduat hesabı ve döviz tercih etmekte iken finansal okuryazarlık düzeyi arttıkça yatırımcılar portföy oluşturma ve hisse senetlerine yatırım eğilimi göstermektedir. Cinsiyet açısından bakıldığında, kadın yatırımcıların erkek yatırımcılardan daha az risk

aldığı görülmüştür. Medeni durum açısından bakıldığında ise bekar kadın yatırımcıların evli kadınlardan daha fazla risk alma eğiliminde oldukları ortaya çıkmıştır.

Nguyen, Gallery ve Newton (2019), çalışmalarında bireysel yatırım kararlarında finansal risk algısı ve finansal risk toleransının ortak etkisini araştırmışlardır. Finansal okuryazarlık, risk toleransı ve risk algısı ölçeklerine ek olarak katılımcıların sosyo-ekonomik, demografik durumlarını ve varlık tahsisi kararlarını belirlemek için ilave soruları da anketlerine eklemişlerdir. Toplamda 364 bireye anket uygulaması sonucunda risk toleransının varlık tahsisi kararıyla hem doğrudan hem de dolaylı bir ilişkisinin olduğu ayrıca borsaya yatırım yapmayı riskli olarak algılayan bireylerin risk toleranslarının daha düşük olduğunu gözlemlemişlerdir.

3.2. Finansal Okuryazarlığa Yönelik Çalışmalar

Finansal bilgi, maliyeti az olan uzun ve kısa vadeli planlamalarda davranışlara yön verebilmektedir. Emeklilik, tasarruf ve yatırım planlamalarının ne kadar doğru düzeyde yapılacağını ve bu planların uygulamasının sağlıklı olması açısından belirleyici faktördür. Bu finansal bilgi ve donanımına sahip olmak ekonomik karar süreçlerinde etnik köken, cinsiyet ve eğitim gibi unsurlardan çok daha fazla etkili olduğu yapılan çeşitli araştırmalarla desteklenmiştir (Mitchell ve Lusardi, 2011).

36 ülkenin üye olduğu Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD), diğer bir ismiyle İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı olarak anılan küresel ekonomik kuruluş, finansal okuryazarlığın önemini yaptığı araştırmalarla uluslararası önemli bir mevkie taşımıştır. “Temel bir yaşam becerisi” olarak nitelendirdiği finansal okuryazarlığı, dünya çapında arttırmak için çeşitli programlar ve eğitimlerle teşvikte bulunmuştur. Kendi bünyesinde kurmuş olduğu Uluslararası Öğrenci Değerlendirme Programı (PISA), dünyada eğitim sistemindeki politikaları değerlendirerek ülkesel ve ülke sınırlarını aşan boyutta öğrencilerin bilgi ve beceriye olan eğilimlerini izlemeye yardımcı olan bir programdır. Bu açıdan mevcut eğitim durumu hakkında raporlama yaparak eğitim alanında neyin mümkün olup neyin mümkün olmadığını göstermektedir. Ayrıca yaptığı raporlamalarla hem eğitimci kesimine hem kamuya hem de politikacılara fikir beyan etmiş olmaktadır (OECD, 2017). Finansal okuryazarlık değerlendirmesinde, ulusal ve uluslararası kıyaslama yapılabilecek ilk raporunu 2012 yılında sunmuştur. Bu rapora göre finansal okuryazarlığı dört temel başlık halinde değerlendirmiştir;

- Para ve işlemler
- Ekonomik durumu planlama ve yönetim
- Risk ve Ödül
- Finansal görünüm

Şeklinde ayırım yapılarak temel yapılar üzerinde kurulmuştur. Sonuç olarak, finansal okuryazarlık matematik bilimi ile yüksek derecede ilişkili olduğu kadar okuma ve anlama yeteneği ile de ilişkili olduğu görülmüştür. Ancak matematiksel becerilere ileri derecede sahip olmak finansal okuryazarlıkta da aynı derecede iyi olmak anlamına gelmemektedir. Nitekim, matematik alanında düşük seviyede seyreden Estonya ve Çek Cumhuriyeti gibi ülkeler finansal okuryazarlık değerlendirmesinde yüksek skorlar elde etmişlerdir. Bunun yanında duygusal ve psikolojik faktörleri yönetebilme yeteneği ile sosyo-ekonomik faktörlerin de finansal okuryazarlık üzerinde etkili olduğu görülmüştür. Ayrıca genel eğitim düzeyi, toplumdaki belirli grupları ve kadınların finansal okuryazarlık seviyelerinin düşük olduğu görülmüştür (tedmem.org, 2016).

OECD bünyesinde oluşturulan bir başka kuruluş Finansal Eğitime Yönelik Uluslararası İşbirliği (International Network on Financial Education, INFE), çeşitli ülkeleri dahil ederek ülkesel sınırları aşan başka bir araştırmada finansal bilgi skoru ile birlikte bir anket geliştirmiştir. 14 ülkeye yapmış olduğu anket; fon yönetimi, finansal ürün veya araç tercihi ve finansal kararlarla ilgili sorulara dayanmaktadır. Finansal okuryazarlığı değerlendirirken bilgi, davranış ve tutum bileşenlerinden yola çıkarak bölümlendirme yapıp uygulamayı 14 ülke bazında gerçekleştirmiştir. Araştırma kapsamına dahil edilen bir kısım ülkede finansal okuryazarlık yüksek olan kişi sayısı katılımcı sayısının yarısını geçemezken hiçbir ülkede de yüzde 70'i geçememiştir. Bölümlendirme temelinde tüm ülkeler için sonuç (Atkinson ve Messy, 2012, s.6-12);

- Finansal davranış skoru yüzde 51
- Finansal bilgi skoru ortalaması yüzde 51
- Finansal tutum skoru yüzde 53'tür.

Chen ve Volpe (1998), çalışmalarında lisans öğrencilerinin finansal okuryazarlıklarını ve aynı zamanda kişilikleri ile finansal okuryazarlık arasındaki ilişkiyi ve finansal okuryazarlığın karar verme üzerindeki etkisini ölçmüşlerdir. Kapsamlı bir

anket kullandıkları çalışmalarında tasarruf, borçlanma, yatırım, sigorta ve genel bilgisi değerlendirmeye alınmıştır. Anket formları 14 hem devlet hem de özel okulların kampüsüne gönderilmiş olup yalnızca 13 kampüse uygulanabilmiş ve toplamda 924 öğrenci katılım göstermiştir. Öğrenci gruplarının yaklaşık %75,7'si 18 ile 29 yaş aralığında olup çoğunluğu ABD vatandaşları temsil etmektedir. Doğru cevap ortalaması %53 olan anket sonucuna göre tasarruf, borçlanma, yatırım, sigorta ve genel bilgisi soruları her bir alanı için ortalama puanlar %65'i geçememiştir. Yatırım alanındaki soruların ortalama %40'ı doğru cevaplanmıştır ve bu diğer alanlarla (tasarruf, borçlanma, sigorta ve bilgi) açık ara fark yaratmıştır. Genel itibariyle sonuçlar, katılım gösterenlerin finansal okuryazarlıklarının yeterli düzeyde olmadığını göstermiştir.

Worthington (2006) tarafından Avustralya'da yapılan araştırmaya göre finansal okuryazarlığın sosyo-ekonomik ve demografik faktörlere göre önemli ölçüde değiştiği görülmüştür. Erkeklerin kadınlardan daha fazla ve gelir seviyesi düşük olan bireylerin yüksek olan bireylere kıyasla finansal okuryazarlığa sahip olduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda yaş ortalaması ilerledikçe ve mesleklerinde uzman kişilerin de finansal bilgilerinin iyi olduğu belirtilmiştir.

Lusardi ve Mitchell (2008), ileri yaştaki kadınların finansal okuryazarlık düzeylerinin çok düşük olduğunu ifade etmişlerdir. Ayrıca yüksek derecede finansal okuryazarlığa sahip olmak ile planlama yapabilmek arasında anlamlı bir ilişki olduğu ve bu bağlamda kadınların çoğunlukla emeklilik planlamalarını yapmadığını belirtmişlerdir.

Robb ve Sharpe (2009) tarafından ABD 'de lisans, yüksek lisans ve doktora öğrencilerine yapılan bir çalışmada finansal bilginin kredi kartın kullanımına yönelik kararlarında etkisini araştırmak için 83 soruluk bir anket oluşturulup 25.000 civarında öğrenciye gönderilmiştir. 3.884 kullanılabilir yanıt alınan çalışmada katılımcıların yarısından fazlasında en az bir kredi kartına sahip olduğu bildirilmiştir. Araştırma sonucunda harcamalarında kredi kartına borçlanma eğilimi ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı bir ilişki olduğu aynı zamanda ileri derecede finansal bilgiye sahip olan öğrencilerin kredi kartındaki bakiyelerinin daha yüksek olduğu ortaya çıkmıştır.

Abreu ve Mendes (2010), çalışmalarında Portekizli yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyesinin portföy açısından değerlendirmeye alıp aynı zamanda sosyo-ekonomik farklılıklar temelinde davranışsal tutumlarını incelemişlerdir. Sonuç olarak, yatırımcıların portföy çeşitlendirmesini az yaptığı gözlemlenmiş ve bu duruma finans bilgisi, genel eğitim seviyesi ve elde edilmiş bilgilerin kalitesinin etkili olduğu belirtilmiştir. Eğitim düzeyi ilerledikçe çeşitliliğin arttırıldığı ve bilginin kaynağı da

portföy yapısında etken faktör olduğu ortaya çıkmıştır. Ayrıca finansal bilginin, orta ve ileri eğitim almış 43 yaşındaki evli olmayan erkek yatırımcılarda daha iyi ve her üç yatırımcıdan ikisinde de zayıf seyirde olduğu gözlemlenmiştir.

Faff, Hallahan ve McKenzie (2010), kadınların erkeklere oranla daha az riski tolere etme eğilimlerinin olduğunu aynı zamanda yaş, medeni durum, gelir seviyesi ve bakmakla yükümlü olunan kişi sayısına göre bu eğilimlerin değiştiğini belirtmişlerdir.

Lusardi vd. (2010), çalışmalarında genç yetişkinleri dahil ettiği çalışmada, finansal okuryazarlık seviyesinin temel düzeyde dahi olmadığı sonucuna varmışlardır. Araştırmaya katılan gençlerin finansın basit düzeydeki kavramları olan faiz, enflasyon ve risk gibi kavramları bilmediğini belirtmişlerdir. Ek olarak ailenin ve sosyo-demografik faktörlerinin de finansal okuryazarlıkla önemli bir etken olduğunu ve ayrıca erkeklerin kadınlara oranla daha bilgili olduklarını vurgulamışlardır (Alkaya ve Yağlı, 2015).

Lusardi ve Mitchell (2011), çalışmalarında finansal okuryazarlığı küresel boyutta ele alıp, genel olarak hem cinsiyet hem yaş hem de eğitim temelinde değerlendirilmiştir. Buna göre, kadınların erkeklerden daha fazla finansal okuryazarlık düzeyine sahip olduğunu, eğitim seviyesi yüksek olan bireylerin iyi eğitim almamış bireylere göre ve orta yaşlı bireylerin ileri yaşlara göre finansal okuryazarlık seviyelerinin daha yüksek olduğunu belirtmişlerdir (Kılıç, Ata ve Seyrek, 2015).

Rooij, Lusardi ve Allesie (2012), finans bilgisinin birikime, diğer bir ifade ile servet oluşturmaya etkisini iki farklı değişken üzerinde ele almışlardır. Bu değişkenlerden ilki borsaya yatırım yapma eğilimi diğeri ise emeklilik planlamasıdır. Bulgulara göre finansal okuryazar olmanın borsaya yatırım eğilimine yönlendirerek özsermaye üzerinden kazanç sağlanmasına olanak verdiğini ve aynı zamanda tasarrufa yönlendirilen emeklilik planlamalarının servet artışına olumlu bir etkisinin olduğunu saptamışlardır.

Kristjanpoller ve Olson (2014), Şili’de yaptıkları araştırma sonucunda, finansal okuryazarlığı iyi düzeyde ve iyi bir maddi duruma sahip olan yaşlı bireylerin emeklilik fonlarını iyi bir şekilde yönetebilme ihtimallerinin daha yüksek olduğu görülmüştür. Ayrıca kadınların portföylerini aktif olarak yönetebilme konusunda daha iyi oldukları belirtilmiş ve özellikle genç kadınların bu konuda çok daha iyi oldu vurgulanmıştır.

Huzdik, Béres ve Németh (2014), 18-25 yaş grubu gençlerin %76,9’unun finansal okuryazarlık düzeyinden bağımsız olarak risk almaktan kaçındıklarını belirtmişlerdir. Diğer bir ifade ile finans ve ekonomi bilgisine sahip olmanın risk alma eğiliminde etkisinin olmadığı saptanmıştır. Ayrıca bireylerin risk alma düzeyleri kendi finans

bilgilerini nasıl değerlendirdikleri ile alakalı olduğu yani öz algı ile belirlendiği vurgulanmışlardır.

Temizel ve Sönmez (2014), Bursa, İstanbul ve Eskişehir illerindeki beş üniversitede iktisadi ve idari bilimler ve mühendislik fakültesi öğrencilerinin finansal okuryazarlıklarını kıyaslamışlardır. 824 öğrencinin katılımı gerçekleşen ankette OECD ülkeleri için hazırlanan finansal okuryazarlık ölçeği kullanılmıştır. Elde edilen bulgulara göre %54,5'ini kız öğrencilerin yanıtladığı tespit edilmekle birlikte finansal okuryazarlık ile cinsiyet arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Düşük, orta ve yüksek olarak kategorize edilen finansal okuryazarlık düzeyi sırasıyla %16, %30,1, %31,7 seyirlerinde olduğu görülmüştür. Eğitim alınan bölüm ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı bir ilişki olduğu vurgulanmış ve finansal ürün hakkındaki bilgilerin eğitim alanına göre değişim gösterdiği belirlenmiştir.

Bayram (2014) Anadolu Üniversitesi İİBF ve Porsuk Meslek Yüksekokulu öğrencilerinin temel finansal bilgilerini ölçmek için rastgele seçim yapıp 300'er anket iki okul arasında eşit şekilde uygulanmıştır. Araştırma kapsamına ailelerin de eğitim düzeylerine ait bilgiler de eklenmiştir. Katılımcıların %61'ni erkek öğrencilerin oluşturduğu anket sonuçlarına göre, öğrencilerin orta seviyede finansal durumu yönetebildikleri aynı zamanda harcama ve parayı yönetebilme becerilerinde aile faktörünün etkili olduğu belirlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, İstanbul Takas ve Saklama Bankası AŞ., Merkezi Kayıt Kuruluşu ve Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu işbirliği ile yapılan finansal okuryazarlık araştırmasında Türkiye'de ikamet eden 3000 kişiye OECD-INFE tarafından tasarlanan anket formları sunulmuş ve alınan yanıtlar doğrultusunda 2012-2015 arasında değişen finansal bilgi, sahip olunan finansal ürünler ve emeklilik planı verileri şu şekilde ortaya çıkmıştır (SPK, 2015);

Finansal Bilgi Seviyesi Açısından Elde Edilen Veriler:

- %9'luk bir fark ile 2015 yılında temel finans matematiği yapılabilirliği %93 seviyelerine ulaşmıştır
- %50'lik bir oranla paranın zaman değeri problemleri doğru yanıt almıştır
- Borcun faizi hesabını yapabilenlerin oranı %84 ile %11,5 artış göstermiştir

- Basit faiz sorusuna yanıt verenlerin doğruluk oranı %8,5 artarak %54 iken bileşik faiz sorusuna alınan yanıtların doğruluk oranı %5,9 artmış ve %32 olmuştur.

Sahip Olunan Finansal Ürünler/Enstrümanlar Açısından Elde Edilen Veriler;

- Altın %13,1 artışla %24,9
- Döviz %6,2 artarak %10,5
- Banka kredisi kullanımı %21,3 artarak %33,1
- Sağlık veya hayat sigortası %1,6 artarak %8,1
- Bireysel Emeklilik Sistemi (BES) %3,2 artarak %5,4
- Banka mevduatı %28,9 artarak %49,3
- Foreks, vadeli işlem %4,1 artarak %5,2
- Finansal sistemde kayıtlı olmayan kredi kullanımı ve tanınan bireylerden borç alımı %8,6 artarak %22,6 oranlarında olduğu görülmüştür.

Emeklilik Hedefi Planlaması;

- 2015 yılında %8,6'lık bir düşüşle emeklilik planı olmayanların oranı %18 olmuştur.

Ekonometrik Analiz Sonucunda;

- Finansal okuryazarlık için eğitim önemli bir faktördür.
- Erkekler kadınlara kıyasla daha yüksek finansal okuryazarlık düzeyine sahiptir.
- İleri yaşlarda olanların finansal okuryazarlık düzeyleri diğer yaş gruplarına kıyasla daha düşük düzeylerde.
- Hane bazında kişi başına gelir yükseldikçe finansal okuryazarlık düzeyi yükselmektedir.

Çam ve Barut (2015), ön lisans düzeyinde Gümüşhane Üniversitesi'nde yaptıkları araştırmada öğrencilerin finansal okuryazarlık seviyesini ve finansal davranışlarını ölçmüşlerdir. Katılımcıların %71,8'i kadınların oluşturduğu ve yaş ortalaması 19 ile 22 arasında değişen anket sonucuna göre; %7,8 kişinin parayı yönetme ve harcama konusunda başarısız olduğunu düşünmesine rağmen temel finansal okuryazarlık

düzeylerinin çok düşük olduğu gözlemlenmiştir. Öte yandan demografik faktörlerin farklı olması, öğrencilerde farklı davranışlara yol açmayıp benzer davranışlarda bulunduğu da ortaya çıkmıştır.

Yu, Mu ve Chou (2015) Hong Kong kentinde cinsiyet faktörünün finansal okuryazarlık üzerindeki etkisini değerlendirmeye aldıkları çalışmada elde edilen verilere göre kadınların finansal okuryazarlık düzeylerinin erkeklere göre daha düşük olduğu aynı zamanda sosyo-ekonomik faktörler, medeni hal, yaş, risk toleransı ve finansal bilgiyi algılama tutumu gibi önemli değişkenlerin de etken olduğuna saptanmıştır. Gençlerde bilişsel yeteneklerin finansal okuryazarlık ile güçlü bir ilişkisi olduğu ve risk toleransı ile finansal okuryazarlık ilişkisinin anlamlı düzeyde olduğu sonucuna varılmıştır.

Assad (2015), finansal bilgi ile kişinin kendini finans hakkında bilgili olarak düşünmesi arasında önemli bir ilişki olduğunu ve özgüveni yüksek olan bireylerin riskli finansal karar vermeleri olasılığının yüksek olduğunu ifade etmiştir.

Aren ve Zengin (2016) tarafından yapılan çalışmada, finansal okuryazar olmanın düzeyi değiştiğinde yatırım seçeneklerinin de değiştiği tespit edilmiştir. Öyle ki, finansal bilgi düzeyi düştükçe mevduat ve döviz tercih edilmekte iken düzey arttıkça hisse senedi alımı ve portföy oluşturma eğilimi olduğu belirtilmiştir. Finansal okuryazarlık temel seviyede ele alındığında cinsiyete göre değişim göstermemekle birlikte ileri seviyede değerlendirme yapıldığında, kadınların erkeklere oranla daha düşük finans bilgisine sahip olduğu ortaya çıkmıştır.

Şamiloğlu, Kahraman ve Bağcı (2016) tarafından yapılan çalışmada, Erciyes Üniversitesinde toplamda 200 anket uygulanmış ve 100 anket sadece işletme bölümü öğrencilerine diğer 100 anket ise diğer bölümler arasında yapılmıştır. Araştırma bulgularına göre 91 kadın katılımcı olduğu bu bağlamda cinsiyet dağılımında aşırılık olmadığına saptanmıştır. Sonuç olarak işletme okuyan öğrencilerin finansal okuryazarlık bilgisi diğer fakülte öğrencilerine nazaran daha ileri derecede olduğu görülmüştür. Harcama ve parayı yönetebilme becerisinin kaynağını aile faktörünün oluşturduğu ve kadın öğrencilerin erkek öğrencilere göre daha az finansal okuryazar olduğu görülmüştür.

Chu, Wang, Xiao ve Zhang (2016) tarafından yapılan çalışma sonucunda, ileri düzeyde finansal bilgiye sahip olan hane halklarının, yatırım fonu tercih etme ve uzmanından yardım alma eğilimlerinin olduğunu belirtmişlerdir. Hane içerisinde birey sayısının fazla olması durumunda ise hisse senedi tercihi yapma olasılığının yüksek olup yatırım fonlarının göz ardı edildiği sonucuna ulaşılmıştır.

Apan ve Ercan (2017), ‘sorumluluk’, ‘dışadönüklük’, ‘duygusal dengesizlik’, ‘uyumluluk’ ve ‘deneyime açıklık’ beş faktör kişilik boyutlarının finansal okuryazarlık üzerine etkisini araştırdıkları çalışmada işletme bölümü öğrencilerine odaklanılmış ve katılımcıların %41,9 unu erkek öğrenciler oluşturmuştur. 325 kullanılabilir anket yanıtlarına göre finansal okuryazarlık üzerinde ‘duygusal dengesizlik’ faktörünün negatif, ‘deneyime açıklık’ faktörünün ise pozitif etkisi olduğu ve diğer faktörlerle anlamlı bir ilişkisi olmadığı saptanmıştır.

Payziner (2017) tarafından, Ankara ilinde sağlık yönetimi bölümünü okuyan öğrencilerin ‘ilgi’, ‘harcama’, ‘tutum’ ve ‘algı’ davranışlarının finansal okuryazarlık üzerindeki etkisini değerlendirmek için yapılan çalışmaya toplamda 286 öğrenci katılmış ve bu katılımın ve %71,3’ünü kız öğrenciler oluşturmuştur. Bulgular neticesinde, ilgi boyutu bakımında erkek öğrencilerin kız öğrencilere kıyasla finansal alana daha çok ilgili olduğu aynı zamanda 24 yaş ve üzerine çıktıkça finansal ilgi düzeyinin arttığı gözlemlenmiştir. Annenin aldığı eğitimin seviyesi de finansal okuryazarlık üzerinde etkilidir ancak yalnızca tutum faktöründe geçerli bir anlamlılık oluşturmaktadır. Harcama faktöründe ise babanın eğitim seviyesi etken bir değişken olduğu gözlemlenmiştir. Buna göre babanın eğitim düzeyi ilerledikçe bilinçli harcamalar olduğu tespit edilmiştir.

Chatterjee, Fan, Jacobs ve Haas (2017), risk toleransı ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı ve pozitif yönde bir ilişki olduğunu ve hane halklarının büyük çoğunluğunun emeklilik için finansal planlama yapmadıklarını ifade etmişlerdir.

Yong ve Tan (2017) tarafından yapılan, Güneydoğu Asya ülkelerinden Malezya’da finansal okuryazar olmanın finansal davranışlar üzerindeki önemi araştırılan çalışmanın sonucuna göre, katılımcıların %72’sinin finans bilgisinin iyi olduğu görülmüş ve bu konuda kadınların erkeklerden daha az bilgiye sahip olduğu belirtilmiştir. Ayrıca aile faktörünün de finansal okuryazar olma düzeyine etkisi olduğu ortaya çıkmıştır.

Bayar, Sezgin ve Öztürk (2017) tarafından Uşak Üniversitesinde çalışan personelin finans bilgisini ölçmek ve bunun tasarruflar üzerindeki etkisini araştırmak için yapılan çalışmanın sonucunda, gelir düzeyi, yaş ve eğitim seviyesi faktörlerinin tasarruflar üzerinde pozitif bir etkiye sahip olurken risk toleransının negatif yönde bir etkisinin olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca finansal okuryazarlığın tasarruf eğilimi üzerindeki etkisinin yüksek olduğu belirtilmiş bununla birlikte çocuk sayısının, mesai saatinin, lisans veya yüksek lisans derecesinde olmanın önemli bir etkisinin olmadığı da saptanmıştır.

Türkiye’de finansal okuryazarlığın geliştirilmesi için kurulmuş olan önde gelen kurumlardan FODER, 142 ilçe, 40 ilde genel finans bilgisini ve yeterliliğini ölçmek için yaptığı araştırmada 3009 kişi ile görüşülerek elde edilen verilerde; bireylerin genellikle uzun vadeli plan yapmadıkları birçoğunun kısa vadeli planlamalarda bulunduğu ve düzenli bir birikim yapma alışkanlıklarının olmadıkları tespit edilmiştir. Ayrıca, bireylerin finansal ürün tercihlerini sistem içerisinde genellikle kredi ve banka mevduatı yönünde kullandıkları görülmüştür (Fo-der.org).

FODER bünyesinde Türkiye’de 26 şehirde 2000 katılımcı ile 2017 yılında gerçekleştirilen bir diğer araştırma sonucunda ise ileri düzeyde finans bilgisine sahip olan bireylerin eğitilmiş, çalışan, gelir seviyesi yüksek olduğu belirlenmiştir. Dikkat çeken sonuçlardan biri olarak kayıtlara geçen verilerde toplumun büyük çoğunluğun (%83) kredi borçlarını günü gününe ödediğinin belirtilmesidir. Ayrıca finansal tutum, davranış ve bilgi olarak Türkiye’nin 5 kategoriye ayrıldığı görülmektedir. Bu kategoriler;

- Kaygısız Gençler %15
- Plansız Hayalciler %19
- İdareli Muhafazakârlar %20
- Finansal Bilgeler %22
- Mütevazı Ebeveynler %24

Ülke genelinde dağılan bu oranlara göre en düşük finans bilgisine sahip olan ‘Kaygısız Gençler’, günlük yaşamayı tercih edip herhangi bir birikimde bulunmayanlardır. Buna karşın, en yüksek bilgiye sahip olan ‘Finansal Bilgeler’, orta yaşlarda olup para yönetimini doğru bir şekilde yapabilen gruptur (fo-der.org).

Er ve Çetintaş (2018), Artvin ilinde 298 işçiyi dahil ettikleri anket sonucuna göre katılımcıların, olası bir gelir kaybına karşı herhangi bir planlarının ve gelecek için uzun vadede mali planlarının olmadığını bununla birlikte risk faktörüne karşı isteksiz oldukları ve aynı zamanda temel finans kavramlarında yetersiz düzeyde oldukları sonucuna ulaşmışlardır.

Pradikasari ve Isbanah (2018), Surabaya kentinde finansal okuryazarlığın yanında aşırı güven, risk algısı, kontrol yanılsaması ve risk toleransı gibi çok boyutlu unsurları ölçmek amacıyla 220 üniversite öğrencisini araştırma kapsamına almışlardır. Bulgulara göre risk algısı ve kontrol yanılsamasının yatırımcıların kararlarında etkili olmamakla

birlikte finansal okuryazarlığın da hiçbir etkisi bulunmayan bir değişken olduğu belirtilmiştir.

Mishra (2018), hane halkları üzerinde yaptığı araştırmanın sonucunda, risk eğilimi yüksek olan diğer bir ifade ile riske karşı daha fazla tolerans gösteren hane halklarının borsada yatırıma yöneldikleri öte yandan, risk toleransları düşük olan hane halklarının ise borsa yatırımdan uzak kalmayı tercih ettiklerini tespit etmiştir. Aynı zamanda borsaya yatırım yapma kararlarında sosyo-ekonomik faktörler, yaş, bölge, eğitim, borç, tasarruf ve gelir seviyesinin de etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Garg ve Singh (2018), genç neslin finansal yönden bilgi, tutum, davranış ve okuryazarlık düzeylerinin düşük olduğunu ve bu durumun aile, çalışma durumu ve finansal sosyalleşme gibi faktörlerden kaynaklandığını belirtmişlerdir. Ayrıca Yaş, cinsiyet, medeni hal ve gelir seviyesi gibi çeşitli sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin de etkili olduğunu ifade etmişlerdir.

Hendro ve Enrico (2018), araştırmalarında finansal okuryazar olmanın riski tolere etme eğilimi üzerinde önemli bir etkisinin olduğunu ve bu etkinin olumlu yönde olduğunu belirtmişlerdir.

Wisudanto ve Mubarak finansal okuryazarlığın düşük olduğu bireylerin borsada yatırım yapmaktan imtina ettiklerini gözlemlemişlerdir. Ayrıca sermaye piyasalarında risk toleransının ve finansal okuryazarlığın pozitif bir etkisinin olduğunu ifade etmişlerdir.

Tablo 2.

Literatürdeki Benzer Araştırmaları Tanımlayıcı Tablo

<i>Literatürdeki Benzer Araştırmaları Tanımlayıcı Tablo</i> Yazar ve yıl Bilgisi	Çalışma Grubu	Bağımsız Değişken	Bağımlı Değişken	Yöntem ve Analizler	Bulgular ve Yorum
Bontempo vd. (1997)	Hollanda, Hong Kong, Tayland, ABD ülkelerinden katılan öğrenciler (N= 391)	Kültürler Arası Farklılıklar	Finansal Risk Algısı	Anket Yöntemi, Anova Testi, CER Modeli ve Tanımlayıcı İstatistikler	Farklı milliyet kökenine sahip olmak ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki vardır
Chen ve Volpe (1998)	Farklı Eyaletlerde Öğrenim Gören (Kaliforniya, Florida, Kentucky, Massachussets, Ohio ve Pensilvanya) (N=924)	Finansal Okuryazarlık ve Kişilik Özellikleri	Yatırım Kararı	Anket Yöntemi, Güvenilirlik Analizi, Anova Testi, Regresyon Analizi, Ki-Kare Testi	Katılımcıların finansal okuryazarlıkları düşük düzeyde tespit edilmiştir
Schubert vd. (1999)	İsviçre Federal Teknoloji Enstitüsü ve Zürich Üniversitesi'nden öğrenciler	Cinsiyet Farklılıkları	Finansal Kararlar	DeneySEL Araştırma Yöntemi, Regresyon ve Kareler Analizi	Erkekler kazançlara karşı daha fazla riske yatkın olurken kadınların kayıplara karşı riske daha yatkın oldukları tespit edilmiştir
Olsen ve Cox (2001)	Aynı Eğitim ve Profesyonelliğe Sahip Portföy Yöneticileri	Cinsiyet Farklılıkları	Yatırım Riski Algısı ve Müsahalesi	Anket Yöntemi, Regresyon ve Kolerasyon Analizi	Yüksek riskli yatırım araçlarında kadınların daha fazla kaçındığı tespit edilmiştir
Eckel ve Grossman (2002)	Saint Cloud Eyalet Üni (SCSU) ve Virginia Politeknik Enstitüsü ve Eyalet Üni (VPI) öğrencileri (N=204)	Cinsiyet Farklılıkları	Finansal Risk Algısı	Anket ve Çift EPSS Yöntemi, Log-Lineer ve Kolerasyon Analizi	Kadınların erkeklerden daha fazla riskten kaçınmayı tercih ettiği tespit edilmiştir
Worthington (2006)	Avustralya'daki Yetişkin Finansal Okuryazarlığı ANZ Araştırması'ndan elde edilen	Sosyo-ekonomik ve Diğer Çeşitli Faktörler	Finansal Okuryazarlık Düzeyi	Anket Yöntemi ve Regresyon Analizi	Finansal okuryazarlığın sosyo-ekonomik ve demografik faktörlere göre önemli ölçüde değiştiği, erkeklerin ve gelir seviyesi düşük

3548 Katılımcının Anket Yanıtı					olan bireylerin, ileri yaşların ve mesleklerinde uzman olan kişilerin daha çok finansal okuryazar olduğu tespit edilmiştir
Lusardi ve Mitchell (2008)	Kadın katılımcılar (N=1785)	Finansal Okuryazarlık Düzeyi	Emeklilik Planlaması	Anket Yöntemi, Kolerasyon, Regresyon ve Probit Analizi,	Kadınların finansal okuryazarlık düzeyinin düşük olduğu ve yüksek finansal okuryazarlığa sahip olmak ile mali planlama yapabilmek arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir
Kiran (2009)	Pencap Eyaletindeki 18 yaş üzeri bireyler (N=100)	Finansal Risk Algısı	Yatırım Fonları Tutumu	Anket Yöntemi, Ki-Kare ve Anova Analizleri	Düşük gelir seviyesine sahip bireylerin yatırıma yönelme eğilimlerinin olduğu tespit edilmiştir
Robb ve Sharpe (2009)	ABD'de Bir Orta Batı Üniversitesi (N=3884)	Finansal Bilgi	Kredi Kartı Kullanımı	Anket Yöntemi, Faktör ve Güvenilirlik Analizleri	Kredi kartına borçlanma eğilimi ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı bir ilişki olduğu ve finansal okuryazarlığı yüksek olan bireylerin kart limitinin yüksek olduğu tespit edilmiştir
Abreu ve Mendes (2010)	Portekizli yatırımcılar (N=1559)	Sosyo-ekonomik ve Demografik Faktörler, Finansal Okuryazarlık Düzeyi	Portföy Çeşitliliği	Anket Yöntemi, Tanımlayıcı Analiz, Faktör ve Regresyon Analizi	Portföy çeşitliliği ile finansal okuryazarlık arasında ilişki olduğu tespit edilmiştir
Faff vd. (2010)	Portekizli yatırımcılar (N=1559)	Cinsiyet Farklılıkları	Finansal Risk Toleransı	Anket Yöntemi, ve Regresyon Analizi	Kadınların risk toleranslarının daha düşük olduğu ve demografik ve sosyo-ekonomik faktörlere göre risk toleransı eğilimlerinin değiştiği tespit edilmiştir
Ahmad vd. (2011)	Pakistan Rewalpindi'deki yatırımcılar	Demografik ve Sosyo-ekonomik faktörler	Finansal Risk Algısı	Anket Yöntemi, Regresyon Analizi ve T-Testi	Risk toleransının yaş ilerledikçe azaldığı, eğitim düzeyi yüksek olan bireylerin risk toleranslarının da yüksek olduğu, gelir düzeyi arttıkça riske eğilim olduğu ve kadınların riskten kaçındıkları tespit edilmiştir

Riaz vd. (2012)	Yatırımcılar	Risk algısının Psikolojik etkileri	Yatırımcı Kararları	Derleme Çalışması	Riskten genel olarak kaçınan bireyin yatırım konusunda da riskten uzak durduğu tespit edilmiştir
Roos vd. (2012)	Hollandalı 16 yaş üzeri katılımcılar (N=1901)	Finansal Okuryazarlık	Sermaye ve Emeklilik Planlaması	Anket Yöntemi, Kolerasyon, Regresyon Analizi	Finansal okuryazar olmanın borsa yatırımlarında etkili olduğu tespit edilmiştir
Hamid vd. (2013)	Malezya'daki 8 Borsa Şirketindeki Deneyimli Yatırımcılar (N=162)	Finansal Risk Algısı ve Finansal Risk Eğilimi	Risk Davranışı	Anket Yöntemi, Faktör, Geçerlilik ve Güvenilirlik ile Regresyon Analizleri	Risk algısı ve risk eğilimi arasında doğrusal bir ilişki olduğu tespit edilmiştir
Prabhakaran ve Karthika (2013)	Hindistan Coimbatore'deki Hisse Senedi Yatırımcıları (N=200)	Finansal Risk Algısı ve Finansal Risk Toleransı	Hisse Senedi Yatırımcısı Kararları	Anket Yöntemi, Ki-Kare ve Frekans Analizi	Risk toleransı ve risk algısının gelir düzeyi ile aralarında anlamlı ve olumsuz bir ilişki olduğu tespit edilmiştir
Aren ve Zengin (2014)	İstanbul İlinde Yaşayan Katılımcılar (N=94)	Finansal Okuryazarlık ve Finansal Risk Algısı	Yatırım Tercihleri	Anket Yöntemi, Faktör, Güvenilirlik, Anova, Duncan ve T Test Analizleri	Finansal okuryazarlık ve finansal risk algısının yatırım tercihlerinde etkili olduğu ve kadın yatırımcıların daha fazla risk aldığı tespit edilmiştir
Baghani ve Sedaghat (2014)	Tahran Menkul Kıymetler Borsası'ndaki Yatırımcılar ve Brokerlar (N=384)	Finansal Risk Toleransı ve Finansal Risk Algısı	Yatırımcı Kararları	Anket Yöntemi, Cochran Formülü (Kısıtsız Nüfus), Pearson Kolerasyon Testi ve Çoklu Regresyon	Yatırım kararlarında risk algısının ve risk toleransının etkili olduğu tespit edilmiştir
Bayram (2014)	Anadolu Üniversitesi İİBF VE Porsuk MYO Öğrencileri (N=600)	Finansal Okuryazarlık Düzeyi	Para Yönetimi	Anket Yöntemi, Ki-Kare, Faktör ve Kolerasyon Analizi	Öğrencilerin orta düzeyde mali durumlarını yönetebildikleri ve para yönetim becerilerinde aile faktörünün etkili olduğu tespit edilmiştir
Huzdik vd. (2014)	Budapeşte Uygulamalı Bilimler ve Szeged Üniversitesi 18-25 Yaş Aralığındaki Lisans Öğrencileri (N= 1743)	Finansal Okuryazarlık Düzeyi	Risk Toleransı	Anket Yöntemi, Anova, Kolerasyon, Regresyon,	Finansal okuryazarlık düzeyi ile risk algısı arasında anlamlı bir ilişki olmadığı ve risk algısının öz benlik ile alakalı olduğu tespit edilmiştir

Kristjanpoller ve Olson (2014)	Şili'de İkamet Eden Katılımcılar (N=2782)	Finansal Okuryazarlık ve Demografik Faktörler	Emeklilik Planlaması ve Aktif/Pasif Yatırımlar	Anket Yöntemi ve Tanımlayıcı İstatistikler	Gençlerin risk algısının düşük olduğu, kadınların portföy yönetimi konusunda daha iyi olduğu tespit edilmiştir
Temizel ve Sönmez (2014)	Beş Devlet Üniversitesi Öğrencileri (N=824)	Lisans Eğitim Programları	Finansal Okuryazarlık Düzeyi	Anket Yöntemi, Ki-Kare ve Kolerasyon Analizi	Cinsiyet ile finansal okuryazarlık arasında, okunulan bölüm ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir
Yu vd. (2014)	Hong Kong'da Çalışan Bireyler (N=966)	Cinsiyet Farklılıkları	Finansal Okuryazarlık	Anket Yöntemi, T Testi, Ki-Kare, Çoklu Regresyon Analizler	Risk toleransı ve finansal okuryazarlık arasında anlamlı bir ilişki ve kadınların finansal okuryazarlık düzeylerinin daha düşük olduğu tespit edilmiştir
Assad (2015)	Ulusal Finansal Yetenek Çalışması (NFCS) (n=25509)	Finansal Okuryazarlık	Finansal Kararlar	Anket Yöntemi, Güvenilirlik Analizleri, Regresyon	Özgüveni yüksek olan bireylerin riskli finansal kararlar verme olasılıklarının yüksek olduğu tespit edilmiştir
Çam ve Barut (2015)	Gümüşhane Üniversitesi Öğrencileri (N=3520)	Finansal Okuryazarlık Düzeyi	Finansal Davranışlar	Anket Yöntemi, Faktör, Güvenilirlik, Çoklu Regresyon, ve Anova Testleri	Katılımcıların finansal okuryazarlık düzeylerinin düşük olduğu ve demografik faktörlerin farklı davranış eğilimine yol açmadığı tespit edilmiştir
Nguyen (2015)	Avustralya'daki Portföy Yöneticilerinin Müşterileri (N=364)	Finansal Risk Toleransı ve Finansal Risk Algısı	Yatırımcı Kararları	Anket Yöntemi, Temel Bileşen Analizi (PCA), Ana Eksen Faktörü (PAF) Yöntemi, Kolerasyon, Faktör Analizi	Risk toleransının ve risk algısının yatırım kararlarında etkili olduğu ve borsaya yatırım yapmayı riskli olarak algılayan bireylerin risk toleranslarının düşük olduğu tespit edilmiştir
Aren ve Zengin (2016)	İstanbul'da İkamet Eden Katılımcılar (N=94)	Finansal Okuryazarlık Düzeyi ve Finansal Risk Algısı	Yatırım Tercihleri	Anket Yöntemi, Faktör, Güvenilirlik, Anova, Duncan, T-Test	Risk algısının ve finansal okuryazarlığın yatırım tercihlerinde etkili olduğu ve kadınların finansal okuryazarlığının düşük olduğu tespit edilmiştir

Chu vd. (2016)	Çinli Hane Halkları (N=3906)	Finansal Okuryazarlık	Portföy Seçimi ve Yatırım Getirisi	Anket Yöntemi, Çok Değişkenli Probit Analizi	Yüksek finansal okuryazarlık düzeyine sahip olan hane halklarının portföylerinin bir kısmı için uzmandan destek alma ve yatırım fonuna yatırım yapma eğilimlerinin olduğu tespit edilmiştir
Şamiloğlu vd. (2016)	Erciyes Üniversitesi Öğrencileri (N=200)	Eğitim Seviyesi	Finansal Okuryazarlık ve Finansal Okuryazarlık Bilinci	Anket Yöntemi, Tanımlayıcı Analizler, Ki-Kare Analizi	İşletme okuyan öğrencilerin finansal okuryazarlık düzeylerinin daha iyi olduğu, para yönetimi becerisi temelinde aile faktörünün olduğu aynı zamanda kadınların finansal okuryazarlık düzeylerinin düşük olduğu tespit edilmiştir
Apan ve Ercan (2017)	Karabük İlindeki İşletme Bölümü Öğrencileri (N=327)	5 Faktör Kişilik Özellikleri	Finansal Okuryazarlık	Anket Yöntemi, Faktör ve Kolerasyon Analizi	"Duygusal dengesizlik" faktörünün finansal okuryazarlık üzerinde anlamlı ve negatif yönde etkisinin olduğu tespit edilmiştir
Bayar vd. (2017)	Uşak Üniversitesi Personeli (N=325)	Finansal Okuryazarlık	Tasarruf	Anket Yöntemi, Regresyon ve Güvenirlik Analizi	Demografik ve sosyo-ekonomik faktörlerin tasarruflar üzerinde pozitif bir etkisi olduğu, risk toleransı ile negatif bir ilişkilerinin olduğu görülmüştür. Finansal okuryazarlığın tasarruf eğilimi üzerindeki etkisinin yüksek olduğu ve eğitim, çocuk sayısı gibi değişkenlerin ise etkisinin olmadığı tespit edilmiştir
Chatterjee vd. (2017)	Finansal Endüstri Düzenleme Kurumunun 2012 Yılına ait verileri (25509)	Finansal Okuryazarlık	Hanelerin Risk Toleransı ve Tasarruf Davranışı	Ampirik Analiz, Logit Modeli, Probit Modelleri	Risk algısı ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir
Payziner (2017)	Ankara Üniversitesi Sağlık Yönetimi Bölümü Öğrencileri (N=286)	Sosyo-ekonomik ve Demografik Faktörler	Finansal Okuryazarlığa İlişkin Tutum ve Davranışlar	Anket Yöntemi, Güvenilirlik, Anova, Kruskal-Wallis H ve Mann-Whitney U testleri, Lavene Test, Kolerasyon Analizi	Annenin eğitim düzeyi ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı bir ilişki olduğu, babanın eğitim düzeyi ile harcama faktörü arasında anlamlı bir ilişki olduğu ve babanın eğitim düzeyi arttıkça bilinçli harcamalar yapıldığı tespit edilmiştir

Yong ve Tan (2017)	Malezyalı Gençler (N=123)	Finansal Okuryazarlık	Risk Toleransı	Anket Yöntemi, Kolerasyon Analizi, T Testleri, Varyans Analizleri	Katılımcıların %72'sinin finansal okuryazarlık düzeyinin iyi olduğu, kadınların finansal okuryazarlık düzeylerinin daha düşük olduğu ve aile faktörünün finansal okuryazarlık üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir
Er ve Çetintaş (2018)	Artvin İlindeki Bir İşletmenin İşçileri (N=298)	Finansal Okuryazarlık	İşçilerin Tutum ve Davranışları	Anket Yöntemi, Frekans Analizleri, Geçerlilik ve Güvenilirlik Analizleri	Katılımcıların risk iştahları ve finansal okuryazarlık düzeylerinin düşük olduğu tespit edilmiştir
Garg ve Singh (2018)	Literatür İncelemesi	Demografik ve Sosyo-ekonomik Faktörler	Finansal Okuryazarlık	Derleme Çalışması	Demografik ve sosyo-ekonomik faktörlerin gençlerin finansal okuryazarlık düzeyini etkilediği tespit edilmiştir
Hendro ve Enrico (2018)	Çevrimiçi Anket	Finansal Okuryazarlık	Finansal Risk Toleransı ve Finansal Stres	Anket Yöntemi	Finansal okuryazarlığın risk toleransı üzerinde olumlu bir etkisi vardır
Mishra (2018)	Hindistan Menkul Kıymetler ve Borsa Kurulu'na Kayıtlı Hane Halkları (N=5453)	Finansal Okuryazarlık ve Sosyo-ekonomik Faktörler	Risk Toleransı ve Borsa Yatırımı	Anket Yöntemi, Çoklu Doğrusallık, Regresyon Analizi, Ki-Kare ve Anova Testi	Risk toleransları yüksek olan hane halklarının borsa yatırımına yöneldiği ve borsa yatırımlarında demografik ve sosyo-ekonomik faktörlerin de etkili olduğu tespit edilmiştir
Pradikasari ve Isbanah (2018)	Surabaya'daki Yatırımcı Öğrenciler (N=220)	Finansal Okuryazarlık, Kontrol Yanılsaması, Risk Algılaması	Yatırım Kararı	Anket Yöntemi, Çoklu Regresyon Analizi, T-Testi	Risk algısı ve finansal okuryazarlığın yatırım kararlarında etkili olmadığı tespit edilmiştir
Gutter vd. (1999)	Siyah ve Beyaz Irka Sahip Hane Halkları (N=3939)	Sosyo-ekonomik, Tutumsal ve Mali Değişkenler	Yatırımcının Karar Vermesinde Irksal Farklılıklar	Anket Yöntemi, Lojistik Regresyon Analizi, Etkileşim Modeli, Ki Kare Testleri	Hane halkı büyüklüğü siyahi ırka sahip aileler için riskli varlık sahipliği ile olumsuz yönde ilişkilidir.

Bu çalışma	Bireysel Yatırımcılar (N=209)	Finansal Okuryazarlık, Demografik ve Sosyo-ekonomik Faktörler	Risk Algısı	Anket Yöntemi, Kolerasyon Analizi, ANOVA Testi, T Testi, Tukey Testi	Finansal okuryazarlık, cinsiyet ve aile birey sayısı ile risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.
------------	----------------------------------	---	-------------	---	--

BÖLÜM IV

YÖNTEM

Bu bölümde, araştırmadan elde edilen bulguların hangi yöntem ile sağlandığı açıklanmıştır. Araştırma evrenine, örnekleme ve anket uygulamasında kullanılan ölçeklere yer verilmiş olup ardından araştırma hipotezleri ile birlikte verilerin hangi istatistiksel analizler ile yapıldığı belirtilmiştir.

4.1. Araştırmanın Yöntemi

Araştırma, genel ve alt amaçları doğrultusunda verilerin toplanabilmesi için nicel araştırma yöntemiyle yapılmıştır. Nicel araştırma, öznel yargı içermeyen objektif özellik taşıyan, sebep-sonuç tanımlamasını yapan ve örneklemden yola çıkarak evren için genel bilgi oluşturan bir yöntemdir (Gali, Borg ve Gali, 1996; Akt. Türnüklü, 2001). Araştırmada veri toplama tekniği olarak anket kullanılmıştır.

4.2. Araştırmanın Evreni ve Örnekleme

Bu araştırmanın örneklemini Adana ilinde ikamet eden, farklı yaş ve eğitim durumlarına sahip, borsa ve gayrimenkulü bir yatırım aracı olarak kullanan kişiler oluşturmaktadır. Bu özelliklere sahip 410 kişiye kişisel network ile ulaşılmıştır. Araştırma uygulama dönemi olarak Mart-Haziran 2020 tarihi seçilmiştir. Bu tarihlerin covid-19 pandemi dönemine denk gelmesi nedeniyle katılımcılara online anket yöntemi uygulaması yapılmıştır. Araştırmamızın evrenini ulaşılan 410 kişi oluşturmaktadır. Bu kişilerin 209'u ankete cevap vermiştir. Anketin dönüş oranı %50,97 olmuştur. Anketle toplanan verilerin analizi %95 güven düzeyinde gerçekleştirilmiştir. Literatürde %95 güven aralığında 209 kişiye ulaşmak istatistiksel açıdan yeterli görülmektedir.

4.3. Araştırmada Kullanılan Veri Toplama Ölçekleri

Araştırma soruları 3 kısım olarak hazırlanmıştır. İlk kısım, demografik ve sosyo-ekonomik özellikler olmak üzere toplamda 9 sorudan oluşturulmuştur. İkinci kısımda ise Gerek ve Kurt (2011) tarafından geçerlilik çalışması yapılan Ekonomi Okuryazarlığı Ölçeği ve Grable (1999) tarafından geliştirilen Finansal Risk Toleransı Ölçeği kullanılmıştır.

4.3.1. Finansal Risk Toleransı Ölçeği

Toplamda 20 sorudan oluşan ve birden fazla boyutu ölçen Finansal Risk Toleransı Ölçeği, 1999 yılında Grable ve Lytton tarafından geliştirilmiştir. Ölçek, 8 boyut olarak tanımlanmış ve bu boyutlara göre yatırımcıların risk çeşitleri konusundaki algıları anlaşılmasına çalışılmıştır. Ancak daha sonra iç tutarlılığı desteklemediği gerekçesiyle soru sayısı 13'e düşürülmüş olup 3 boyut üzerinden değerlendirme ölçütü olarak kullanılmıştır. Güvenilirliği ve geçerliliği test etmek için yapılan faktör analizi sonucunda boyutluluğu çok güçlü olan 13 soru, şu başlıklar altında sınıflamaya tabi tutulmuştur;

- Risk Konforu ve Deneyimi
- Yatırım Riski
- Spekülatif Risk

4.3.2. Finansal Okuryazarlık Ölçeği

Ekonomi Okuryazarlığı Ölçeği, Gerek ve Kurt'un (2010, 2011) yılında geliştirmiş olduğu bir ölçektir. NCREL (2006), tarafından belirlenen temel ekonomi becerisi baz alınarak ilk başta 38 sorudan oluşan madde havuzu tasarlanmıştır. Fakat daha sonra tutarlılığı desteklemediği gerekçesiyle 4 soru elenerek 34 soruya düşürülmüştür. Yanıtlama şekli 5'li likert şeklinde olup, katılma derecesi 1 (en düşük) ile 5 (en yüksek) arasında puanlanmıştır. En yüksek puan 170, en düşük puan 34 olarak hesaplanmıştır. Yapılan faktör analizi sonucunda şu 4 boyuttan oluştuğu görülmüştür. Bu boyutlar;

- Ekonomik Akılcılık
- Bireysel Ekonomi Planlama
- Ekonomi Bilgisi
- Toplumsal Ekonomik Yansımalar

4.4. Araştırmanın Hipotezleri

Araştırmamızın amacı ve önemi doğrultusunda sınıması yapılacak olan hipotezler aşağıda sırasıyla verilmiştir:

H1: Finansal okuryazarlık seviyesi ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H2: Bireylerin demografik özellikleri, finansal risk algısında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H2a: Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H2b: Yaş ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H2c: Eğitim düzeyi ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H3: Bireylerin sosyo-ekonomik özellikleri, finansal risk algısında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H3a: Babanın eğitim durumu ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H3b: Annenin eğitim durumu ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H3c: Aile birey sayısı ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H3d: Evin kira ya da sahibi olma durumuyla finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H3e: Isınma tarzı ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

H3f: Ailenin ait olduğu ekonomik sınıf ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

4.5. Verilerin Toplanması, İstatistiksel Analizi ve Yorumlanması

Google Formlar altyapısı kullanılarak hazırlanan anket, dijital ortamda katılımcılara iletilmiştir. üç bölüm ve 68 sorudan oluşan anketten toplamda 209 kullanılabilir yanıt alınmış olup, istatistiksel analiz için Google dokümanlarından dijital sonuç tabloları alınmış, uygun istatistik programına aktarılmıştır.

Verilerin analizinde betimleyici istatistikler için frekans testleri ve Pearson Korelasyon Testleri, demografik ve sosyo-ekonomik değişkenlere yönelik sınamalar için ise iki boyutlu olanlarda Bağımsız T-Test, ikiden fazla boyutu olanlar da ise ANOVA testleri kullanılmıştır.

BÖLÜM V

BULGULAR

Araştırmanın bu bölümünde örneklem grubunun demografik bilgiler ve sosyo-ekonomik durumlarına göre dağılımlarına değinilmiştir. Ardından çalışmanın hipotezlerine yönelik analiz sonuçlarına yer verilmiştir.

5.1. Betimleyici İstatistikler

Tablo 3.

Demografik Bilgileri Tanımlayıcı İstatistikler

	Değişkenler	N	%
Cinsiyet	Erkek	118	56,5
	Kadın	91	43,5
Yaş	20 – 30	82	39,2
	31 – 40	71	34
	41 - 50	56	26,8
Eğitim Düzeyi	İlkokul – Ortaokul – Lise	26	12,4
	Lisans	137	65,6
	Yüksek Lisans ve Doktora	46	22
	Toplam	209	100

Demografik frekans dağılımına göre katılımcıların yarısından fazlasını %56,5 ile erkek bireyler, %43,5’ini ise kadın bireylerin oluşturduğu tespit edilmiştir. Dört düzeyli olarak sınırlandırılan yaş aralıklarına göre 51 ve üzeri yaş grubu toplam katılımcıların %4’ünü temsil etmesi ve bu alt grup için sayısal olarak genelleme yapılmasının anlamlı olmayacağı ön görüldüğünden 41-50 yaş grubuna dâhil edilmiş ve yaş grupları üç alt grup olarak kategorize edilmiştir. Bu birleştirme işlemi aynı sebeple hem eğitim alt gruplarına hem de sosyo-ekonomik faktörlerin değişkenlerine de uygulanmıştır. Buna göre çalışmaya katılanların çoğunluğunu 20-30 yaş grubu (%39,2) oluştururken, 30 yaş üzeri ve 40 yaş aralığı ikinci çoğunluğu oluşturmaktadır. Eğitim düzeyi değişkenine göre araştırma grubu incelendiğinde örneklemin %65,6 ile büyük bir bölümünün lisans düzeyinde üniversite mezunu olduğu görülmüştür (Tablo 3).

Tablo 4.

Ebeveynlerin Eğitim Durumu Değişkenleri İçin Tanımlayıcı İstatistikler

	Değişkenler	N	%
Baba Eğitim Düzeyi	Hiçbir Okul Mezunu Değil - İlkokul	84	40,2
	Ortaokul – Lise	85	40,7
	Lisans – Yüksek Lisans – Doktora	40	19,1
Anne Eğitim Düzeyi	Hiçbir Okul Mezunu Değil	32	15,3
	İlkokul	96	45,9
	Ortaokul – Lise	67	32,1
	Lisans – Yüksek Lisans – Doktora	14	6,7
	Toplam	209	100

Katılımcı ebeveynlerinin eğitim durumlarına yönelik frekans dağılımları Tablo 4'te gösterilmektedir. Babanın hiçbir mezuniyetinin olmaması ve ortaokul / lise mezuniyeti olması arasında çok düşük düzeyde bir fark olduğu (0.05) diğer taraftan, lisans / yüksek lisans / doktora oranının %19'da kalarak düşük seviyelerde olduğu görülmektedir. Anne açısından bakıldığında ise, %45'lik kısmın ilkokul, %32.1'lik bölümün ortaokul / lise ve %15.3'ünün ise hiçbir mezuniyetinin olmadığı görülmüştür.

Tablo 5.

Aile Birey Sayısını Gösteren Tanımlayıcı İstatistikler

	Değişkenler	N	%
Aile Birey Sayısı	3 Kişi	57	27,3
	4 veya 5 Kişi	120	57,4
	6 – 7 Kişi ya da üzeri	32	15,3
	Toplam	209	100

Araştırmanın örneklemini oluşturan bireylerin ikamet ettikleri evlerinde yaşayan toplam birey sayısı dağılımlarına bakıldığında %57.4 ile çoğunluğu toplam 4 – 5 kişi aralığında yaşayan aileler oluşturmuştur (Tablo 5).

Tablo 6.

Ev Mülkiyeti / Isıtma Düzeni İçin Tanımlayıcı İstatistikler

	Değişkenler	N	%
Ev Mülkiyeti	Kendine veya Ailesine Ait	161	77
	Kira – Lojman	48	23
Isınma Tercihleri	Soba	29	13,9
	Kat Kaloriferi veya Kombi	91	43,5
	Merkezi Isıtma Kalorifer	25	12
	Klima – Elektrikli Isıtıcı	64	30,6
	Toplam	209	100

Tablo 6 incelendiğinde; kendisine veya ailesine ait bir evde ikamet edenlerin %77 ile çoğunlukta olduğu, ayrıca ikamet ettikleri konutlarda bireylerin ısınma ihtiyaçlarını gidermede en fazla %43.5 ile kat kaloriferi veya kombiyi tercih ettikleri ve %12 ile merkezi kalorifer sisteminin en az tercih edilen ısınma yöntemi olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 7.

Aile Ekonomik Durumunu Tanımlayıcı İstatistikler

	Değişkenler	N	%
Aile Ekonomik Durumu	Ortanın Altı ve Alt Seviye	30	14,4
	Orta Seviye	133	63,6
	Ortanın Üstü ve Üst Seviye	46	22
	Toplam	209	100

Çalışma grubunun ailelerine yönelik ekonomik durumlarını gösteren Tablo 7 incelendiğinde; çoğunluğu orta düzeyde ekonomik seviyesi olan aile bireylerinin oluşturduğu görülmektedir.

5.2. Kolerasyon Analizi

Tablo 8.

Finansal Okuryazarlık ile Diğer Değişkenler Arasındaki İlişkilere Yönelik Pearson Korelasyon Testi Sonuçları (N=209)

	Finansal Risk Toleransı	Finansal Okuryazarlık	Ekonomik Olgu	Ekonomik Akılcılık	Bireysel Ekonomik Plânlama	Toplumsal Ekonomik Yanılsamalar
Finansal Risk Toleransı	1					
Finansal Okuryazarlık	,268**	1				
Ekonomik Olgu	,306**	,881**	1			
Ekonomik Akılcılık	,200**	,937**	,692**	1		
Bireysel Ekonomik Plânlama	,130	,68**	,364**	,69**	1	
Toplumsal Ekonomik Yanılsamalar	,113	,593**	,331**	,599**	,545**	1

**p<0,01

H1: Finansal okuryazarlık seviyesi ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

Araştırmanın amaçları doğrultusunda Finansal Okuryazarlık (Ekonomik Olgu ve Ekonomik Akılcılık) ile Finansal Risk Toleransı arasındaki ilişkiyi ortaya çıkarmaya yönelik yapılan testlere göre iki ölçeğin aralarındaki kolerasyonun pozitif ve anlamlı olduğu tespit edilmiştir (Tablo 8). İki değişken arasında r değeri 0,268'dir. H1 hipotezi **kabul edilmiştir.**

5.3. Demografik ve Sosyo-ekonomik Faktörlere Yönelik Analizler

Tablo 9.

Cinsiyet ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik Analiz Sonuçları

Cinsiyet	N	Ort.	SS	t	T Testi ortal ma farkı ^a	p
Kadın	91	1,7985	,33123	-3,11	0,16	,002
Erkek	118	1,9595	,41591			

Not: a: Levene Testi'ne göre %5 istatistiksel anlam düzeyinde varyansların eşit dağılmadığı kabul edilmiştir. Dolayısıyla T Test sonuçları varyansların eşit dağılmadığı duruma göre yapılmıştır.

“**H2a:** Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.” hipotezi Tablo 9'daki bilgilere göre %5 istatistiksel anlam düzeyinde **kabul edilmiştir**. Anlamlılığın erkek bireylere yönelik olduğu görülmüştür. Cinsiyet ile ilgili literatürdeki çalışmalara bakıldığında (Eckel ve Grossman, 2002; Prabhakaran ve Karthika, 2013; Olsen ve Cox, 2001; Kalfa, Çakır ve Akar, 2015; Çöllü vd., 2019) benzer şekilde kadınların risk algılarının erkeklerden daha farklı ve az (%16) olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 10.

Yaş ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler

	N	Ort.	Std.Sapma	Min.	Max.
20 – 30 yaş	82	1,8726	,37124	1,11	2,78
31 – 40 yaş	71	1,9499	,37080	1,22	3
41– 50 yaş	56	1,8373	,43109	1,11	3
Toplam	209	1,8894	,38881	1,11	3

Tablo 11.

Yaş ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209)

	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kare	F	p
Gruplar arası	,435	2	,218	1,445	,238
Grup içi	31,009	206	,151		
Toplam	31,444	208			

“**H2b:** Yaş ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.” hipotezi Tablo 10 ve 11’de gösterilen ANOVA testi sonuçlarına göre %5 istatistiksel anlam düzeyinde **kabul edilmemiştir**.

Tablo 12.

Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler

	N	Ort.	Std.Sapma	Min.	Max.
İlkokul – Ortaokul ve Lise	26	1,7991	,27038	1,33	2,44
Lisans	137	1,8848	,41539	1,11	3
Yüksek Lisans - Doktora	46	1,9541	,35723	1,11	2,67
Toplam	209	1,8894	,38881	1,11	3

Tablo 13.

Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya ANOVA Yönelik Analiz Sonuçları (N=209)

	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kare	F	p
Gruplar arası	,407	2	,204	1,351	,261
Grup içi	31,037	206	,151		
Toplam	31,444	208			

“**H2c:** Eğitim düzeyi ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.” hipotezi Tablo 12 ve 13’ de gösterilen ANOVA testi sonuçlarına göre %5 istatistiksel anlam düzeyinde **kabul edilmemiştir**.

Tablo 14.

Babanın Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler

	N	Ort.	Std.Sapma	Min.	Max.
Hiçbir okul mezunu değil veya İlkokul	84	1,8876	,39651	1,11	3
Ortaokul – Lise	85	1,9020	,38848	1,11	2,78
Lisans - Lisansüstü	40	1,8667	,38176	1,11	3
Toplam	209	1,8894	,38881	1,11	3

Tablo 15.

Babanın Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209)

	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kare	F	p
Gruplar arası	,034	2	,017	,113	,893
Grup içi	31,410	206	,152		
Toplam	31,444	208			

“**H3a:** Babanın eğitim durumu ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.” hipotezi Tablo 14 ve 15’de gösterilen ANOVA Testi sonuçlarına göre %5 istatistiksel anlam düzeyinde **kabul edilmemiştir**.

Tablo 16.

Annenin Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler

	N	Ort.	Std.Sapma	Min.	Max.
Hiçbir okul mezunu değil	32	1,9062	,34462	1,22	2,56
İlkokul	96	1,8738	,39080	1,11	3
Ortaokul – Lise	67	1,9320	,41662	1,11	3
Lisans - Lisansüstü	14	1,7540	,32665	1,11	2,33
Toplam	209	1,8894	,38881	1,11	3

Tablo 17.

Annenin Eğitim Düzeyi ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209)

	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kare	F	p
Gruplar arası	,411	3	,137	,904	,44
Grup içi	31,034	205	,151		
Toplam	31,444	208			

“H3b: Annenin eğitim durumu ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.” hipotezi Tablo 16 ve 17’de ANOVA Testi sonuçlarına göre %5 istatistiksel anlam düzeyinde **kabul edilmemiştir**.

Tablo 18.

Aile Birey Sayısı ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler

	N	Ort.	Std.Sapma	Min.	Max.
6 – 7 ve üzeri birey	32	2,0556	,42333	1,33	3
4 – 5 birey	120	1,8648	,36955	1,11	3
3 birey	57	1,8480	,39151	1,11	2,67
Toplam	209	1,8894	,38881	1,11	3

Tablo 19.

Aile Birey Sayısı ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209)

	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kare	F	p
Gruplar arası	1,054	2	,527	3,572	,03
Grup içi	30,390	206	,148		
Toplam	31,444	208			

“**H3c:** Aile birey sayısı ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.” hipotezi Tablo 18 ve 19’da gösterilen ANOVA Testi sonuçlarına göre anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir ve **kabul edilmiştir**.

Tablo 20.

Aile Birey Sayısı ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tukey Testi Sonuçları (N=209)

	ABS	ABS	Ortalama Fark	Standart Hata	p
Tukey HSD	6 – 7 ve üzeri birey	4 – 5 birey	,19074*	,07642	,035
		3 birey	,20760*	,08484	,04
	4 – 5 birey	6 – 7 ve üzeri	-,19074*	,07642	,035
		3 birey	,01686	,06179	,960
	3 birey	6 – 7 ve üzeri	-,20760*	,08484	,04
		4 – 5 birey	-,01686	,01686	,960

H3c hipotezinin kabul edilmesinin ardından anlamlı düzeyde farklar oluşturdukları tespit edilmiştir. Tablo 20’de görüldüğü üzere 6 – 7 ve üzeri toplam aile bireyine sahip katılımcılar 4 – 5 birey ($p<0,35$) ile 3 birey ($p<0,04$) olan katılımcılara göre anlamlı farklılıklara sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 21.

Ev Durumu ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik Bağımsız T-Testi Analiz Sonuçları

Ev Durumu	N	Ort.	Std.Sapma	t	T Testi ortalama farkı ^a	p
Kendine ait	161	1,8923	,39056	,19	0,01	,843
Kira - Lojman	48	1,8796	,38683			

a: Levene Testi’ne göre %5 istatistiksel anlam düzeyinde varyansların eşit dağıldığı kabul edilmiştir. Dolayısıyla T Test sonuçları varyansların eşit dağıldığı duruma göre yapılmıştır.

“**H3d:** Evin kira ya da sahibi olma durumuyla finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.” hipotezi Tablo 21’de gösterilen Bağımsız T-Testi sonuçlarına göre %5 istatistiksel anlam düzeyinde **kabul edilmemiştir**.

Tablo 22.

Isınma Tercihi ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler

	N	Ort.	Std.Sapma	Min.	Max.
Soba	29	1,8889	,34118	1,33	2,67
Kat Kaloriferi veya Kombi	91	1,862	,36188	1,11	3
Merkezi Isıtma Kalorifer	25	2,08	,4542	1,44	2,89
Klima – Elektrikli Isıtıcı	64	1,8542	,40614	1,11	3
Toplam	209	1,8894	,38881	1,11	3

Tablo 23.

Isınma Tercihi ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209)

	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kare	F	p
Gruplar arası	1,056	3	,352	2,374	,071
Grup içi	30,389	205	,148		
Toplam	31,444	208			

“**H3e:** Isınma tarzı ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.” hipotezi Tablo 22 ve 23’de yer alan ANOVA testi sonuçlarına göre %5 istatistiksel anlam düzeyinde **kabul edilmemiştir**.

Tablo 24.

Ailenin Ekonomik Düzeyi ile Finansal Risk Algısına Yönelik Tanımlayıcı İstatistikler

	N	Ort.	Std.Sapma	Min.	Max.
Ortanın Altı ve Alt Seviye	30	1,8222	,41121	1,11	2,67
Orta Seviye	133	1,8822	,34213	1,11	2,67
Ortanın Üstü ve Üst Seviye	46	1,9541	,48888	1,11	3
Toplam	209	1,8894	,38881	1,11	3

Tablo 25.

Ailenin Ekonomik Düzeyi ile Finansal Risk Algısı Arasındaki Farklılaşmaya Yönelik ANOVA Analiz Sonuçları (N=209)

	Kareler Toplamı	df	Ortalama Kare	F	p
Gruplar arası	,335	2	,167	1,109	,332
Grup içi	31,110	206	,151		
Toplam	31,444	208			

“H3f: Ailenin ait olduğu ekonomik sınıf ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.” hipotezi Tablo 24 ve 25’de gösterilen ANOVA Testi sonuçlarına göre ($p=0.332>0.05$) **kabul edilmemiştir**. Dolayısıyla ailenin ait olduğu ekonomik sınıflar arasında risk algısı bulunmamaktadır.

BÖLÜM VI

TARTIŞMA VE YORUM

6.1. Araştırma Sonuçlarının Yorumlanması ve Literatürdeki Benzer Çalışmalarla Kıyaslanması

Araştırmanın amaçları doğrultusunda yapılan analizler ve bulgulara göre on hipotezden üç tanesinin kabul edildiği görülmüştür.

Hipotez 1: Finansal okuryazarlık ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır. Hipotez **kabul edilmiştir** ($p<0,05$). Bu sonuç bize, bireylerin finansal bilgi düzeyi değiştikçe risk algılamalarının da değiştiğini ve bunun yatırım tercihlerine yön verdiğini göstermektedir. Çünkü finansal okuryazarlık düzeyi yüksek olan yatırımcılar, finansal okuryazarlık düzeyi düşük olan yatırımcılara göre daha fazla bilgi sahibi oldukları için algıladıkları riskleri bilgileri doğrultusunda üstlenebilme eğilimi gösterebilirler. Bu doğrultuda, düşük düzeyde finansal okuryazarlığa sahip olan yatırımcılar ise sermaye piyasalarındaki çeşitli yatırım araçlarını tanımakta zorlanacağı için yatırım yaparken algılayacakları risk de bilgi düzeylerine göre şekillenecektir. Dolayısıyla finansal okuryazarlığın alınacak her mali kararda riske karşı tutumu önemli derece etkilediğini söylememiz mümkün olmaktadır. Bu çıkarımı literatürdeki benzer bazı çalışmaların da desteklemiş olduğu görülmektedir (Aren ve zengin, 2016; Chatterjee, 2017; Hendro ve Enrico, 2018; Yu vd., 2015; Wisudanto ve Mubarok;). Ancak, Huzdik vd.'nin 2014 yılındaki yapmış oldukları çalışmalarında finansal okuryazarlık ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır. Böyle bir sonuca varılması, örneklem grubuna yönelik yaş aralıklarının geniş seçenekli tutulmaması (18-25) ve sadece öğrencileri dahil etmiş olmaları etken faktörler olarak gösterilmesi mümkündür.

Hipotez 2a: Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır. Hipotez **kabul edilmiştir** ($p<0,05$). Elde edilen bulgularda, erkeklerin finansal risk algılarının kadınlardan daha yüksek olduğu ve kadınların risk toleranslarının daha %16 daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Böyle bir farklılaşmanın nedeni olarak, araştırma örneklemine dahil edilen katılımcıların yarısından fazlasının %56,5 ile erkek bireylerin oluşturması gösterilebileceği gibi daha önceki bölümlerde bahsedilmiş olan finansal risk algısına etki eden özellikle sosyo-ekonomik faktörler, psikolojik eğilimler ve karakter yapısının etken olabileceği ön görülmektedir. Literatüre bakıldığında ise, bu hipotezin benzer çalışmalarla da tutarlılığı sağladığı görülmektedir (Eckel ve Grossman,

2002; Prabhakaran ve Karthika, 2013; Olsen ve Cox, 2001; Kalfa, Çakır ve Akar, 2015; Çöllü vd., 2019; Aren ve Zengin, 2016).

Hipotez 2b: Yaş ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır. Hipotez **reddedilmiştir** ($p>0,05$). Önceki bölümlerde bahsedildiği üzere yatırımcı davranışının temelindeki bilişsel önyargıların tipik örneği olan aşırı güven eğilimine göre, bireyler yatırım kararı verme sürecinde geçmişteki başarılı tecrübelerini göz önünde bulundurmaktadırlar (Aren vd., 2014). Dolayısıyla konuya finansal deneyim açısından bakıldığında, genç nesil ile ileri yaştaki bireylerin deneyimleri arasındaki sayısal farklılık, algılanan risk üzerinde önemli bir etkiye sahip olmaktadır. Ancak araştırma bulgularında iki değişken arasında (finansal risk algısı ve yaş) anlamlı bir farklılaşma elde edilememiş olması, katılımcıların %39.2'sinin 20-30 yaş aralığında olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Literatüre bakıldığında ise risk toleransı ile yaş faktörü arasında anlamlı bir farklılaşmaya rastlayan Ahmad vd. (2011), yaş ilerledikçe risk toleransının azaldığını tespit etmişlerdir. Bu doğrultuda, hipotezin kabul edilmemiş olmasına neden olarak araştırmaya dahil edilen örneklem grubunu göstermek uygun bir yorum olmaktadır. Diğer taraftan, finansal risk toleransı ile yaş faktörü arasındaki ilişkiye yönelik yapılan akademik araştırmalarda birbiriyle tutarlı olmayan sonuçlar elde edildiğinden dolayı bu iki değişken (risk toleransı ve yaş) arasındaki ilişki henüz tartışmalı bir konu olarak varlığını sürdürmektedir (Anbar ve Eker, 2009).

Hipotez 2c: Eğitim düzeyi ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır. Hipotez **reddedilmiştir** ($p>0,05$). Kabul edilen ilk hipotezin (**H1:** Finansal okuryazarlık ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma vardır) aksine bu hipotezin kabul edilmemesi beklenilenin aksine şaşırtıcı bir sonuç olmuştur. Katılımcıların finansal okuryazarlığı ile almış oldukları genel eğitimin aynı doğrultuda seyredeceği yöndeki öngörülerin bu noktada sektöre uğraması Ahmad vd.'nin (2011) yapmış oldukları çalışmalarında ileri derecede eğitim almış olan bireylerin getiri ve riski analiz etme yeteneklerinin daha yüksek olduğu ve daha fazla riski tolere edebilme potansiyeline sahip olduğu sonucuyla tutarlılığı sağlayamamıştır. Bu tutarsızlık durumunu, lisans eğitim programlarının finansal okuryazarlık ile ilişkisini değerlendiren Er vd.'nin, (2014) çalışmalarından elde ettikleri bulgular daha anlaşılır kılmaktadır. Anadolu Üniversitesi'nde Mühendislik Fakültesi ile İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi öğrencilerinin dahil edildiği bu çalışmaya göre; lisans düzeyinde eğitim görülen bölüm ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı bir ilişki olduğu ortaya çıkarken, İİBF öğrencilerinin finansal okuryazarlık düzeylerinin daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Bu sonuçlar doğrultusunda ilk hipotezimizin de kabul edilmiş olmasını göz önünde bulundurarak şu yorumu yapabilmemiz mümkün olmaktadır; alınan branş eğitimine bağlı olarak finans ve ekonomi derslerinin çeşitliliği ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı bir ilişkisi vardır ve bu ilişkinin varlığı risk algısı üzerinde dolaylı bir etkiye sahiptir.

Hipotez 3a: Babanın eğitim düzeyi ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır.

Hipotez 3b: Annenin eğitim düzeyi ile finansal risk algısı arasında bir farklılaşma ilişkisi vardır.

İki hipotez de **reddedilmiştir** ($p>0,05$). Bu sonuç, çok boyutlu bir yapı olarak anılan risk toleransının, kişinin sahip olduğu karakter yapısı, edinmiş olduğu deneyimleri, psikolojik eğilimler, kültür ve aile gibi faktörlerin etkisi altında kaldığı (Anbar ve Eker, 2009) düşüncesiyle ters düşmektedir. Bunlardan özellikle karakter yapısı ve sahip olunan kültür gibi faktörlere insan hayatı boyunca ebeveynlerin katkısı düşünülür ise anne-babanın eğitim durumu ile finansal risk algısı arasında anlamsız bir ilişkinin var olduğu beklenmedik bir bulgu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Hipotez 3c: Aile birey sayısı ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır. Hipotez **kabul edilmiştir** ($p<0,05$). Buna göre, hanedeki kişi sayısının yapılacak yatırımlarda riski tolere etme düzeyini etkilediği sonucu ortaya çıkmaktadır. İki değişken arasında (aile birey sayısı ve risk algısı) anlamlı bir ilişkinin var olmasına neden olarak hane bazında artan kişi başına aylık sabit gider, ailede mali kararları alan kişi veya kişilerin risk eğilimleri ve hane bütçesinin ortak olması gibi faktörlerin gösterilmesi mümkündür. Literatüre bakıldığında ise Gutter vd. (1999), çalışmalarında riskli yatırımların hane halkı büyüklüğü ile bir ilişkisi olduğunu ancak bu ilişkinin yalnızca siyahi ırka sahip aileler ile ilişkili olduğunu ortaya koymuştur.

Hipotez 3d: Evin kira ya da sahibi olma durumuyla finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır. Hipotez **reddedilmiştir** ($p>0,05$). İkamet edilen konutun maliki olan bireyin yatırım tercihinde riske karşı eğiliminin yüksek olabileceği düşüncesinden yola çıkarak ileri sürülen bu hipotezin kabul görmemiş olması, beklentilerin aksine bir sonuç olmuştur.

Hipotez 3e: Isınma tarzı ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır. Hipotez **reddedilmiştir** ($p>0,05$). Bu sonuç, kış aylarında gider kalemine yansıyan ısınma düzenini, bireylerin yatırım yaparken dikkate aldıkları faktörlerden biri olarak değerlendirmediklerini göstermektedir.

Hipotez 3f: Ailenin ait olduğu ekonomik sınıf ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisi vardır. Hipotez **reddedilmiştir** ($p>0,05$). Çalışmanın Covid-19 pandemi sürecinde yapılmasından kaynaklı olarak bu hipotezin reddedildiği ön görülmektedir. Çünkü 2020 yılının ilk çeyreğinden itibaren tüm dünyayı etkisi altına alan virüs salgını, küresel çapta ekonomiyi durma noktasına getirdiğinden, bu dönemde yatırımların öncelikli tercih olmadığı düşünülmekte dolayısıyla bireylerin sahip oldukları ekonomik durumun ortanın üstü veya alt sınıf olması tüketimin en az olduğu, sadece gıda ve sağlık harcamalarının arttığı bir evrede risk algısı tutumunu etkilemediği pandemi sürecinden kaynaklı doğal bir sonuç olarak değerlendirilmektedir.

Tablo 26.

Hipotez Sonuçlarını Destekleyici Literatür Çalışmaları

ÇALIŞMAYI YAPAN YAZARLAR	VERİ SETİ	BAĞIMSIZ DEĞİŞKEN	BAĞIMLI DEĞİŞKEN	YÖNTEM	BULGU VE YORUMLAR
Kalfa vd. (2015)	Pamukkale Üniversitesi öğrencileri (N=327)	Demografik ve Sosyo-ekonomik Faktörler	Finansal Risk Algısı	Anket, Regresyon Analizi, Parametrik Olmayan Testler	Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki vardır. Erkeklerin risk toleransı daha yüksektir.
Eckel ve Grossman (2002)	Saint Cloud Eyalet Üni (SCSU) ve Virginia Politeknik Enstitüsü ve Eyalet Üni (VPI) öğrencileri (N=204)	Cinsiyet Farklılıkları	Finansal Risk Algısı	Anket, Çift EPSS Yöntemi, Log- Lineer Analizi, Kolerasyon Analizi	Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki vardır. Erkeklerin risk toleransı daha yüksektir.
Aren ve Zengin (2016)	İstanbul İlinde Yaşayan Katılımcılar (N=94)	Finansal Okuryazarlık ve Finansal Risk Algısı	Yatırım Tercihleri	Anket Yöntemi, Faktör Analizi, Güvenilirlik Analizleri, Anova Testi, Duncan Testi, T Testi	Finansal okuryazarlık ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki vardır.
Ahmad vd (2011)	Pakistan Rawalpindi'deki Yatırımcılar (N=150)	Demografik ve Sosyo-ekonomik Faktörler	Finansal Risk Algısı	Anket Yöntemi, Regresyon Analizi, T Testi	Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki vardır. Erkeklerin risk toleransı daha yüksektir.
Prabhakaran ve Karthika (2013).	Hindistan Coimbatore'deki Hisse Senedi Yatırımcıları (N=200)	Finansal Risk Algısı ve Finansal Risk Toleransı	Hisse Senedi Yatırımcısı Kararları	Anket Yöntemi, Ki-Kare Analizi, Frekans Analizi	Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki vardır. Erkeklerin risk toleransı daha yüksektir.
Schubert vd (1999)	İsviçre Federal Teknoloji Enstitüsü ve Zürich Üni'den öğrenciler	Cinsiyet Farklılıkları	Finansal Kararlar	Deneyisel Araştırma Yöntemi, Regresyon Analizi, En Küçük Kareler Yöntemi	Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki vardır. Erkeklerin risk toleransı daha yüksektir.

Olsen ve Cox (2001)	Aynı Eğitim ve Profesyonelliğe Sahip Portföy Yöneticileri	Cinsiyet Farklılıkları	Yatırım Riski Algısı ve Müsahalesi	Anket Yöntemi, Regresyon Analizi, Kolerasyon Analizi	Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki vardır. Erkeklerin risk toleransı daha yüksektir.
Chatterjee vd (2017)	Finansal Endüstri Düzenleme Kurumunun 2012 Yılına ait verileri (25509)	Finansal Okuryazarlık Düzeyi	Hanelerin Risk Toleransı ve Tasarruf Davranışı	Ampirik Analiz, Logit Modeli, Probit Modelleri	Risk algısı ile finansal okuryazarlık arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki vardır.
Faff vd (2010)	Avustralyalı Katılımcılar (N=20000)	Cinsiyet Farklılıkları	Finansal Risk Toleransı	Anket Yöntemi, Regresyon Analizi	Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki vardır. Erkeklerin risk toleransı daha yüksektir.
Hendro ve Enrico (2018)	Çevrimiçi Anket	Finansal Okuryazarlık	Finansal Risk Toleransı ve Finansal Stres	Anket Yöntemi	Finansal okuryazarlığın risk toleransı üzerinde olumlu bir etkisi vardır.
Aren ve Zengin (2016)	İstanbul İlinde Yaşayan Katılımcılar (N=94)	Finansal Okuryazarlık ve Finansal Risk Algısı	Yatırım Tercihleri	Anket Yöntemi, Faktör Analizi, Güvenilirlik Analizleri, Anova Testi, Duncan Testi, T Testi	Cinsiyet ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki vardır. Erkeklerin risk toleransı daha yüksektir.
Gutter vd. (1999)	Siyah ve Beyaz İrka Sahip Hane Halkları (N=3939)	Sosyo-ekonomik, Tutumsal ve Mali Değişkenler	Yatırımcının Karar Vermesinde İrksal Farklılıklar	Anket Yöntemi, Lojistik Regresyon Analizi, Etkileşim Modeli, Ki Kare Testleri	Hane halkı büyüklüğü siyahi ırka sahip aileler için riskli varlık sahipliği ile olumsuz yönde ilişkilidir.

Tablo 26’da araştırma neticesinde anlamlı farklılaşma ilişkisi tespit edilen hipotezlerin literatürdeki benzer çalışmalarla paralel sonuçları yer almaktadır. Tabloya göre;

- Finansal okuryazarlık ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişkinin olması, Aren ve Zengin (2016), Chatterje vd. (2017), Hendro ve Enrico (2018) çalışmaları ile,
- Cinsiyet ile finansal risk algısı arasındaki ilişkinin pozitif olması ve anlamlılığın erkek katılımcılar yönünde bulunması, Schubert vd. (1999), Olsen ve Cox (2001), Eckel ve Grossman (2002), Faff vd. (2010) Ahmad vd. (2011), Prabhakaran ve Karthika (2013), Kalfa vd. (2015), Aren ve Zengin (2016) çalışmaları ile,
- Aile birey sayısı ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki olması, Gutter vd. (1999) çalışmaları ile tutarlılığı sağlamakta olduğu görülmektedir.

BÖLÜM VII

SONUÇ VE ÖNERİLER

7.1. Sonuç ve Öneriler

Bu çalışmanın amacı, Adana ilindeki bireysel yatırımcı kararlarının finansal risk algısı ile finansal okuryazarlık düzeyi, demografik ve sosyo-ekonomik özellikleri arasındaki ilişkinin incelenmesidir. Araştırma çerçevesinde, yatırımcı kararlarında büyük rol oynayan risk, belirsizlik, risk algısı ve risk toleransı kavramlarının tanımlamalarına yer verildikten sonra finans disiplininin temel teorileri çerçevesinde bireysel yatırımcı kararlarına etki eden faktörler ile finansal okuryazarlık kavramı ve önemine değinilmiş olup konu ile alakalı alanyazında bulunan yerli ve yabancı kaynaklar kıyaslama yapılarak yorumlanmıştır.

Çalışmada uygulanan analizler sonucunda öngörüler ışığında oluşturulan hipotezlerin üç tanesi doğrulanmıştır. Adana ili bazında değerlendirme yapıldığında, yatırımcıların finansal okuryazarlık düzeyleri ile risk alma potansiyelleri arasında ilişki olduğu ortaya çıkmıştır. Bu ilişki, bireysel olarak alınan yatırım kararlarında finans bilgisinin önemli bir etken olduğunu ortaya koymaktadır. Buna göre, finansal okuryazarlık düzeyi düşük olan birey ile finansal okuryazarlık düzeyi yüksek olan bireyin riske karşı tutumları sahip olunan bilgi çerçevesinde birbirinden farklılık göstermektedir. Diğer bir ifade ile, gerek küresel gerekse ülkesel bazda finans piyasalarını ve bu piyasalara ait olan finansal enstrümanları iyi tanıyan, bu bağlamda yeni gelişen bilgiler ile kendisini güncelleyen yatırımcının, işlem yaparken algıladığı risk ile finans piyasalarını tanımayan ve bu konuda herhangi bir bilgiye sahip olmayan yatırımcının algıladığı riskin aynı düzeyde olmadığıdır. Bu iki yatırımcı profilinin riski farklı boyutlarda kavramasının somut karşılığının ise tercih edilen yatırım araçlarında görülmesi mümkün olmaktadır. Söz gelimi, finansal okuryazarlık düzeyi düşük olan yatırımcının geleneksel yatırım araçlarına karşı (altın, döviz ve mevduat) algıladığı risk ile daha önce hiç işlem yapmadığı bir piyasadaki finansal enstrümanlara karşı algıladığı risk aynı düzeyde olmayacaktır. Küresel ekonomik sistemde 21. yüzyılın getirmiş olduğu zorunlu değişimler, finans piyasalarında yeni enstrümanların geliştirilmesini sağlayarak çeşitliliği artırmanın yanı sıra karmaşıklığı da beraberinde getirdiği düşünülürse, birey bağlamında bu karmaşıklığı kolaylaştırmak ve toplumun finansal okuryazarlık bilincini arttırmak, ülke ekonomisinin gelişmesi açısından da temel bir gereklilik olmaktadır.

Dolayısıyla finans sistemi içerisinde yapılan her yatırım karşılığında uzun veya kısa vadede getiri elde ederek sermaye artırımını sağlamak isteyen bireylerin finansal okuryazarlık konusunda en azından temel düzeyde bir eğitime sahip olmasının gerekli olduğu düşünülmektedir.

Çalışma sonucunda elde edilen ve dikkat çeken sonuçlardan bir diğeri, genel eğitim seviyesi ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşmaya rastlanmamasıdır. Bu sonuç, temel finans eğitimi almayan bireylerin mezun oldukları bölümdeki başarılarının, finansal okuryazarlık düzeylerine etki etmediğini göstermekte ve bu durumun risk algısını dolaylı olarak etkilediği düşünülmektedir. Bu doğrultuda, ülkemizde lisans düzeyinde eğitim verilen her alanda finans ve ekonomi derslerine yer verilmesi, çeşitli kurum ve kuruluşların bu yönde destek sağlaması, toplumun finansal okuryazarlık bilincine artı yönde bir kazanım sağlayarak bu kazanım ışığında bireylerin finansal risklere karşı bakış açısını doğru bir şekilde değerlendirmesine yardımcı olacaktır.

Finansal okuryazarlık düzeyi ile risk algısı arasındaki anlamlı farklılaşma ilişkisinin yanı sıra, cinsiyet faktörü ile risk algısı arasında da anlamlı bir farklılaşma olduğu tespit edilmiştir. Erkeklerin risk algılarının kadınlardan daha fazla olduğu, diğer bir ifade ile kadınların risk toleransının erkeklerden daha düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bundan sonra yapılacak olan çalışmalarda araştırmacılar, cinsiyet eşitsizliği ile finansal risk algısı arasındaki ilişkilere yönelik daha detaylı araştırma yapabilirler.

Demografik faktörlerden ise yaş değişkeni ile finansal risk toleransı arasında anlamlı bir farklılaşmaya rastlanamayan çalışmada, bireysel yatırımcıların kararlarında önemli rol oynayan ve beş hipotezi oluşturan sosyo-ekonomik faktörlerden ebeveynlerin eğitim durumu, evin kira ya da sahibi olma durumu, ısınma tarzı ve ailenin ait olduğu ekonomik sınıfın risk algısını etkilemediği görülmüştür. Bu durumun, araştırmanın Covid-19 pandemi sürecinde yapılmış olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir. Tüm dünyayı etkisi altına alan virüs salgını, ard arda sokağa çıkma yasaklarının getirilmesi ile insanların sadece temel ihtiyaç harcamalarına yönelmesini zorunlu kılmış ve yatırım kararı bu dönemde herkes için geri planda tutulan bir düşünce olmuştur. Fakat, sosyo-ekonomik faktörler yönünde oluşturulan hipotezlerden aile birey sayısı ile finansal risk algısı arasında anlamlı bir farklılaşma ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Aile birey sayısı arttıkça finansal risk algısı düzeyi de artmaktadır. Demografik ve sosyo-ekonomik değişkenler ile finansal risk algısı gibi davranışsal finansın konusu olan değişkenlere odaklanmak aynı zamanda farklı disiplinlerin (sosyoloji disiplini ve davranışsal finans

disiplini) birlikte çalışmasını gerektirmektedir. Gelecek çalışmaların farklı disiplinler çerçevesinde aile birey sayısı ile finansal risk algısı arasındaki ilişkilere daha detaylı bakması tavsiye edilebilir.

Bu çalışmanın araştırma sorularına göre finansal risk algısı ile ilişkili olduğu düşünülen finansal okuryazarlık, demografik ve sosyo-ekonomik faktörlerin ancak bir kısmının böyle bir ilişkisinin olduğu görülmüştür. Buradan üç önemli sonuç çıkmaktadır;

- Bireylerin sahip olduğu temel finansal okuryazarlığın yatırım kararlarıyla ilişkili önemli bir faktör olduğu ve aynı zamanda bireylerin risk algıları ile ilişkili olduğu,
- Risk algısının cinsiyet değişkeniyle ilişkili olduğu ve
- Risk algısının sosyo-ekonomik bir değişken olan aile birey sayısı ile ilişkili olduğudur.

Risk toleransının ve risk algısının davranışsal finansın önemli değişkenlerinden biri olduğu bilinmekle birlikte bunu etkileyen ya da ilişkili olduğu düşünülen faktörlerin (demografik, sosyo-ekonomik, psikolojik vb.) farklı disiplinlerin temel değişkenleriyle de ilişkili olduğu bu çalışma ile desteklenmiştir.

Finansal bir davranışı anlamak için onun sosyolojik ve psikolojik temellerine bakılmalı. Sadece sosyo-ekonomik faktörlerle değil psikolojinin temel konuları olan algı, kişilik, motivasyon, stres düzeyi, kontrol odağı, psikolojik dayanıklılık, öz yeterlilik, öz saygı vb. gibi psikolojik faktörler ile de davranışsal finansın temel değişkenleri arasındaki ilişkilere odaklanacak çalışmalar yapılmalıdır.

KAYNAKÇA

- Abreu, M., & Mendes, V. (2010). Financial literacy and portfolio diversification. *Quantitative finance*, 10(5), 515-528.
- 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.
- Akbulaev, N., Aliyeva, B., & Ahmedova, X. (2017). FİNANSAL VARLIK FİYATLAMA MODELİ VE BİST'DE UYGULAMA. *Journal of Suleyman Demirel University Institute of Social Sciences*, 29(4).
- Aksoy, T., & Şahin, I. (2009). *Belirsizlik altında karar alma: Geleneksel ve modern yaklaşımlar* (No. 2009/7). Discussion Paper.
- Alkaya, A., & YAĞLI, İ. (2015). Finansal okuryazarlık-f finansal bilgi, davranış ve tutum: nevşehir hacı bektaş veli üniversitesi İİBF öğrencileri üzerine bir uygulama. *Journal of International Social Research*, 8(40).
- Anbar, A., & Eker, M. (2012). Bireysel yatırımcıların finansal risk algılamalarını etkileyen demografik ve sosyo-ekonomik faktörler. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 5(9), 129-150.
- Aren, S., Kaya, M., & Aydemir, S. (2014). Davranışsal Finans: Finans Teorisinde Farklı Bir Perspektif. *LEGES Bankacılık ve Finans Hukuku Dergisi*, Cilt: 1, Sayı: 1, ss.39-51.
- Aren, S., & Zengin, A. N. (2016). Influence of financial literacy and risk perception on choice of investment. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 235, 656-663.
- Aslan, R. (2016). Bireysel yatırımcıları finansal yatırıma yönlendiren faktörlerin davranışsal finans açısından araştırılması: Şanlıurfa iline bağlı Viranşehir ilçesi örneği (Master's thesis, Çağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü).
- Ateş, A. (2007). Finansal yatırımların davranışsal finans açısından değerlendirilmesi üzerine bir araştırma Doctoral dissertation, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü).
- Ateşoğlu, İ., & Türker, A. (2013). Türkiye'de Tatil Yapan Turistlerin Algıladıkları Risk Türleri. *Seyahat ve Otel İşletmeciliği Dergisi*, 10(3).
- Atkinson, A., McKay, S., Collard, S., & Kempson, E. (2007). Levels of financial capability in the UK. *Public Money and Management*, 27(1), 29-36

- Atkinson, A. & Messy, F. A. (2012). Measuring financial literacy: Results of the OECD/International Network on Financial Education (INFE) pilot study.
- Aytekin, Ö. G. Y. E., & Aygün, M. (2016). Finansa yeni bir alan “davranışsal finans”. *Yüzüncü Yıl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (2), 143-156.
- Baghani, M., & Sedaghat, P. (2014). Effect of risk perception and risk tolerance on investors' decision making in Tehran stock exchange. *International Academic Journal of Accounting and Financial Management*, 1(1), 79-87.
- Bank, S., & Dağlı, H. (2013). Finansal varlık fiyatlandırma modeli ve sonrasındaki gelişmeler. *Gümüşhane University Electronic Journal of the Institute of Social Science/Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, 4(8).
- Bayar, Y. (2011). Yatırımcı Davranışlarının Davranışçı Yaklaşım Çerçevesinde Değerlendirilmesi. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 6:2, s.133-160.
- Bayar, Y., Sezgin, H. F., Öztürk, Ö. F., & Şaşmaz, M. (2017). Impact of financial literacy on personal saving: A research on Usak university staff. *Journal of Knowledge Management Economics and Information Technology*, VII (6), December, 1-19.
- Bayraktar A. (2012). Etkin Piyasalar Hipotezi. *Aksaray Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 4, Sayı: 1 ss.38-43.
- Bayram, S. S. (2014). Finansal okuryazarlık ve para yönetimi davranışları: anadolu üniversitesi öğrencileri üzerine uygulama. *Business & Management Studies: An International Journal*, 2(2), 105-135
- Bilir, H. (2016). Finansal Varlıkları Fiyatlama Modelinin Analizi. *International Journal of Finance & Banking Studies* (2147-4486), 5(2), 58-72.
- Block, R. A., & Crawford, K. C. (2013). Gender stereotypes of leadership behaviors: Social metacognitive evidence. *Psychology and Social Behavior Research*, 1(1), 9-17.
- Bontempo, R. N., Bottom, W. P., & Weber, E. U. (1997). Cross-cultural differences in risk perception: A model-based approach. *Risk analysis*, 17(4), 479-488.
- Chatterjee, S., Fan, L., Jacobs, B., & Haas, R. (2017). Risk tolerance and goals-based savings behavior of households: The role of financial literacy. *Journal of Personal Finance*, Forthcoming
- Chen, H., & Volpe, R. P. (1998). An analysis of personal financial literacy among college students. *Financial services review*, 7(2), 107-128.

- Chu, Z., Wang, Z., Xiao, J. J., & Zhang, W. (2017). Financial literacy, portfolio choice and financial well-being. *Social Indicators Research*, 132(2), 799-820.
- Çam, A. V., & Barut, A. (2015). Finansal okuryazarlık düzeyi ve davranışları: gümüşhane üniversitesi önlisans öğrencileri üzerinde bir araştırma. *Global Journal of Economics and Business Studies*, 4(7), 63-72.
- Çelik, M. K., & Kurtaran, A. T. (2016). Arbitraj fiyatlandırma teorisinin faktör analizi ile borsa İstanbul'da test edilmesi: BIST30 endeksi için bir uygulama. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 14(1), 346-362.
- Çetiner, M., GÖKCEK, H. A., & GÖLBAŞI, B. T. (2019). Davranışsal finans perspektifinden yatırımcı davranışları üzerine bir inceleme. *Uluslararası Bankacılık Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(1), 1-30.
- Çöllü, D. A., Akgün, L., & Altın, E. Risk Tolerans Tutumunun Kültürlerarası Farklılıkları ve Benzerlikleri: Türkiye ve Azerbaycan Arasında Bir Karşılaştırma. *Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(17), 53-77.
- Çömlekçi, İ., & Sondemir, S. (2018). İslami Finansal Varlık Fiyatlama Modeli: KATLM-30 Endeksi Üzerine Bir Uygulama. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, (70), 55-67.
- Dal, Ö. G. V., & Eroğlu, A. H. (2015). Farklı kişilik özelliklerine sahip bireylerin risk algılarının tüketici davranışı açısından incelenmesi: üniversite öğrencileri üzerine bir araştırma. *Suleyman Demirel University Journal of Faculty of Economics & Administrative Sciences*, 20(2).
- Demirtaş, Ö., & Güngör, Z. (2004). Portföy yönetimi ve portföy seçimine yönelik uygulama. *Journal of Aeronautics and Space Technologies*, 1(4), 103-109.
- Doğukanlı, H., & Ergün, B. (2011). Davranışsal finans etkin piyasalara karşı: Aşırı tepki hipotezinin İMKB'de araştırılması. *Journal of the Cukurova University Institute of Social Sciences*, 20(1).
- Eckel, C. C., & Grossman, P. J. (2002). Sex differences and statistical stereotyping in attitudes toward financial risk. *Evolution and human behavior*, 23(4), 281-295.
- Er, B., & ÇETİNTAŞ, M. (2018). İşçilerde finansal okuryazarlık: finansal bilgi, tutum ve davranış eksenli bir araştırma. *Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1(2), 61-71.
- Erdem, F. (2001). Girişimcilerde Risk Alma Eğilimi Ve Belirsizliğe Tolerans İlişkisine Kültürel Yaklaşım. *Akdeniz University Faculty of Economics & Administrative*

Sciences Faculty Journal/Akdeniz Universitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 1(2).

- Ergincan, Y., & Yayla, Ü. (2013). 2008 Finansal Krizi Sonrasında AB ve ABD’de Önemli Düzenlemeler ve Yeni Türk Sermaye Piyasası Kanunu’na Etkileri. *Journal of Accounting & Finance*, (60).
- Ergör, Z. B. (2017). Yatırımcı Davranışları ve Karar Vermede Çerçeveleme Etkisi: Türkiye’de Yaşayan Karar Vericiler Üzerine Bir Çalışma. *Bankacılık ve Sigortacılık Araştırmaları Dergisi*, 2(11).
- Ergün, B., Şahin, A., & Ergin, E. (2014). Finansal okuryazarlık: işletme bölümü öğrencileri üzerine bir çalışma. *Journal of International Social Research*, 7(34).
- Faff, R., Hallahan, T., & McKenzie, M. (2011). *Women and risk tolerance in an aging world*. International Journal of Accounting & Information Management.
- Fernandes, D., Lynch Jr, J. G., & Netemeyer, R. G. (2014). Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors. *Management Science*, 60(8), 1861-1883.
- Garg, N., & Singh, S. (2018). Financial literacy among youth. *International journal of social economics*.
- Gerek, S., & Kurt, A. A. (2008). Economic literacy of university students: A sample from Anadolu University. *Available at SSRN 1137610*.
- Gerek, S., & Kurt, A. A. (2010). Bilgisayar ve Öğretim Teknolojileri Eğitimi Bölümlerinde Ekonomi Okuryazarlığına İlişkin Göstergeler. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 9(1).
- Gerek, S., & Kurt, A. A. (2011). Ekonomi okuryazarlığı ölçeğinin geçerlik ve güvenirlik çalışması.
- Gibson, R. J., Michayluk, D., & Van de Venter, G. (2013). Financial risk tolerance: An analysis of unexplored factors. *Financial Services Review*.
- 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.
- Grable, J., Lytton, R., & O'Neill, B. (2004). Projection bias and financial risk tolerance. *The Journal of Behavioral Finance*, 5(3), 142-147.
- Gutter, M. S., Fox, J. J., & Montalto, C. P. (1999). Racial differences in investor decision making. *Financial Services Review*, 8(3), 149-162.
- Güçlü, H. (2006). Arbitraj Fiyatlama Modeli.

- Gül, H., Kandemir, T., & Çakır, E. (2010). Kobi'lerde risk ve belirsizlik beklentileri: Karaman örneği. *Journal of Social Sciences*, 12(2), 119-144
- Gül, M., Ekşi, İ. H., & Sürme, M. (2017). Davranışsal Finans Açısından Altın Yatırımcılarının Davranışlarının İncelenmesi: Gaziantep Örneği. *Maliye Finans Yazıları*, (108).
- Güler, E., & Tunahan, H. (2017). Finansal Okuryazarlık: Hane halkı Üzerine Bir Araştırma. *İşletme Bilimi Dergisi*, 5(3), 79-104.
- Gürünlü, M. (2011). Finansal piyasaların etkinliği teorisinden davranışsal finansa: finans teorisinin evrimi. *Maliye ve Finans Yazıları*, 1(92), 31-50.
- Güvenç, H. (2017). Öğretim programlarımızda finansal okuryazarlık. *Elementary Education Online*, 16(3).
- 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.
- Hamid, F. S. (2020). The relationship between risk propensity, risk perception and risk-taking behaviour in an emerging market. *International Journal of Banking and Finance*, 10(1), 134-146
- Hamurcu, Ç. (2019). Ruhsal Dayanıklılık Finansal Kaçınma Eğilimlerini Etkiler mi?. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 5(1), 254-269.
- Hayta, A. B. (2014). Bireysel yatırımcıların finansal risk algısına etki eden psikolojik önyargılar. *Turkish Journal of Social Research/Turkiye Sosyal Arastirmalar Dergisi*, 18(3).
- Hendro, E. (2018). Pengaruh financial literacy terhadap financial satisfication dengan financial risk tolerance dan financial stress sebagai variabel penengah pada beberapa dosen kopertis di indonesia. Doctoral dissertation, Universitas Tarumanagara).
- Horasan, M., & Bozkurt, R. (2016). Davranışsal finansın borsa istanbul işlem hacmi üzerine etkilerine yönelik bir çalışma. *Yönetim Ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 14(1), 23-36.
- <https://tedmem.org/mem-notlari/degerlendirme/temel-bir-yasam-becerisi-finansal-okuryazarlik>, erişim tarihi: 03.05.2020
- <https://www.fo-der.org/foder-hakkinda/> , erişim tarihi: 20.04.2020
- <https://www.fo-der.org/foder-visa-turkiye-1-finansal-okuryazarlik-arastirmasi/>, erişim tarihi: 07,05.2020

<https://www.fo-der.org/wp-content/uploads/2013/09/Finansal-Yeterlilik-Anket-sonuclari-TUSIAD.pdf>, erişim tarihi: 05.05.2020

<https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20151005/0>, erişim tarihi: 07.05.2020

<https://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1076>, erişim tarihi: 20.04.2020

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakki/nda/Egitim-Akademik/Terimler+Sozlugu/>, erişim tarihi: 28.04.2020

<https://www.teb.com.tr/finansal-okuryazarlik/>, erişim tarihi: 20.04.2020

Huzdik, K., Béres, D., & Németh, E. (2014). An Empirical Study of Financial Literacy versus Risk Tolerance Among Higher Education Students= Pénzügyi kultúra versus kockázatvállalás empirikus vizsgálata a felsőoktatásban tanulóknál. *Pénzügyi Szemle/Public Finance Quarterly*, 59(4), 476-488.

Kabaş, T. (2013). İktisat Sosyolojisinin Doğuşu ve Yükselişi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(1), 13-24.

Kahraman, A. G. E., & Kaya, A. G. B. T. (2018). *Finansal risk algısına etki eden faktörlerin belirlenmesi*, Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesinde Bir Çalışma.

Kandır, S. Y. (2007). Yatırımcı Duyarlılığının İMKB Sektör Getirileri Üzerindeki Etkisi.

Kiliç, Y., Ata, H. A., & Seyrek, İ. H. (2015). Finansal Okuryazarlık: Üniversite Öğrencilerine Yönelik Bir Araştırma. *Journal of Accounting & Finance*.

Kitapcı, İ. (2017). Rasyonaliteden İrrasyonaliteye: Davranışsal İktisat Yaklaşımı ve Bilişsel Önyargılar. *Maliye Araştırmaları Dergisi*, 3(1).

Koçoğlu, C. M. (2016). Risk algısının yeniden satın alma davranışı üzerindeki etkisi: havayolu sektöründe bir araştırma. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, (57), 246-263.

Kristjanpoller, W. D., & Olson, J. E. (2015). The effect of financial knowledge and demographic variables on passive and active investment in Chile's pension plan. *Journal of Pension Economics & Finance*, 14(3), 293-314.

Kulalı, İ. (2016). Finansal varlıkları fiyatlama modeli ve beta katsayısının düzenlemeye tabi piyasalarda kullanımı. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 16(31), 274-295.

Küçük, A. (2014). Bireysel yatırımcıları finansal yatırım kararına yönlendiren faktörlerin davranışsal finans açısından ele alınması: Osmaniye örneği. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (AKAD)*, 6(11).

Küçüksille, E., & Usul, H. (2012). Bilişsel Önyargılar ve Yatırımcı Kararlarına Etkileri. *Yalova Sosyal Bilimler Dergisi*, 2(4).

- Lusardi, A. (2006). Financial literacy and financial education: Review and policy implications. *NFI Policy Brief*, (2006-PB), 11
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2008). Planning and financial literacy: How do women fare?. *American Economic Review*, 98(2), 413-17.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). *Financial literacy around the world: an overview* (No. w17107). National Bureau of Economic Research.
- Mandacı, P. E. (2003). Türk bankacılık sektörünün taşıdığı riskler ve finansal krizi aşmada kullanılan risk ölçüm teknikleri.
- Mehmet, A. P. A. N., & Ercan, S. (2017). Beş faktör kişilik özelliklerinin finansal okuryazarlık üzerine etkisinin yol analizi ile belirlenmesi: Lisans düzeyindeki işletme öğrencileri üzerine bir araştırma. *Bartın Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(16), 177-202.
- Mercan, N., Oyur, E., Altınay, A., & Aksanyar, Y. (2012). Ekonomi okur yazarlığına yönelik ampirik bir araştırma. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 4(2), 109-118.
- Mishra, R. (2018). Financial Literacy, Risk Tolerance and Stock Market Participation. *Asian Economic and Financial Review*, 8(12), 1457-1471.
- Mubarok, Z. Income, Financial Risk Tolerance, Financial Literacy and Participation in Capital Market.
- Murat, A. T. İ. K., Yılmaz, B., & Yaşar, K. Ö. S. E. (2018). Bireysel finansal kararlarda zihinsel ön yargıların etkisi: Mental muhasebe. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 717-730.
- Nguyen, L., Gallery, G., & Newton, C. (2019). The joint influence of financial risk perception and risk tolerance on individual investment decision-making. *Accounting & Finance*, 59, 747-771.
- North Central Regional Educational Laboratory-NCREL (2006). 21st century skills: Economic literacy.
- Olsen, R. A., & Cox, C. M. (2001). The influence of gender on the perception and response to investment risk: The case of professional investors. *The journal of psychology and financial markets*, 2(1), 29-36.
- Öneş, U. (2014). Risk alma davranışı: davranışsal iktisat açısından bir gözden geçirme.
- Payziner, A. G. P. D. (2017). *Finansal okuryazarlığa ilişkin tutum ve davranışların belirlenmesi. sağlık yönetimi bölümü öğrencileri üzerine bir araştırma öz. Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*. Sayı: 58, ss.432-452.

- Prabhakaran, K., & Karthika, P. (2011). A study on risk perception and portfolio management of equity investors in Coimbatore city. *Journal of Management and Science*, 1(2), 1-13.
- Pradikasari, E., & Isbanah, Y. (2018). Pengaruh financial literacy, illusion of control, overconfidence, risk tolerance, dan risk perception terhadap keputusan investasi pada mahasiswa di Kota Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4).
- Riaz, L., Hunjra, A. I., & Azam, R. I. (2012). Impact of psychological factors on investment decision making mediating by risk perception: A conceptual study. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 12(6), 789-795.
- Robb, C. A., & Sharpe, D. L. (2009). Effect of personal financial knowledge on college students' credit card behavior. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 20(1).
- Sansar, N. G. (2016). Değişen Finansal Akımlar: Rasyonalizmden Davranışsal Finans Yaklaşımına.
- Saraç, M., & Kahyaoğlu, M. B. (2011). Bireysel Yatırımcıların Risk Alma Eğilimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörlerin Analizi. *Journal of BRSA Banking & Financial Markets*, 5(2).
- Schubert, R., Brown, M., Gysler, M., & Brachinger, H. W. (1999). Financial decision-making: are women really more risk-averse?. *American economic review*, 89(2), 381-385.
- Sefil, S., & Çilingiroğlu, H. K. (2011). Davranışsal finansın temelleri: karar vermenin bilişsel ve duygusal eğilimleri.
- Sjöberg, L., Moen, B. E., & Rundmo, T. (2004). Explaining risk perception. *An evaluation of the psychometric paradigm in risk perception research*, 10(2), 665-612.
- Sönmez, H. (2014). Lisans eğitim programlarının finansal okuryazarlık düzeyine etkisinin araştırılması: Türkiye örneği. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(4), 113-125.
- Stone, R. N., & Grønhaug, K. (1993). Perceived risk: Further considerations for the marketing discipline. *European Journal of marketing*, 27(3), 39-50.
- Sümer, E., & Aybar, Ş. (2016). Etkin piyasalar hipotezinin, finansal piyasaları açıklamadaki yetersizliği ve davranışsal finans. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(2), 75-84.

- Şahin, M., & Barış, S. (2017). Finansal okuryazarlık ve tasarruf davranışları: Kamu çalışanları üzerine bir inceleme. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*, 7(2), 77-103.
- Şahin, S., & Eren, E. (2012). Oyun teorisinin gelişimi ve günümüz iktisat paradigmasının oluşumuna etkileri. *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, 4(1), 265-274.
- Şamiloğlu, F., Kahraman, Y. E., & Bağcı, H. (2016). Finansal okuryazarlık araştırması: erciyes üniversitesi öğrencileri üzerinde bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 30, 308-318.
- Şantaş, F., & Demirgil, B. (2015). Ekonomi okuryazarlığı düzeyinin tespitine ilişkin bir araştırma. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler Dergisi*, (48), 46-60.
- Şener, U. (2015). Beklenen Fayda Yaklaşımı ve Bu Yaklaşımın Sistemik İhlalleri. *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi*, 7(27), 37-68.
- Şenol, Z., & Karaca, S. S. (2017). Finansal Risklerin Firma Değeri Üzerine Etkisi: BİST Örneği. *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, 3(1), 1-18.
- Şentürk, F., & Fındık, H. (2014). Rasyonel karar alan ekonomik birimin risk altında verdiği kararlara davranışsal yaklaşım: Kahneman-Tversky beklenti teorisi perspektifinden eleştirel bir bakış.
- Tanrıöven, C., & Aksoy, E. E. (2011). Sistemik riskin belirleyicileri: İMKB’de sektörel karşılaştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (51), 119-138.
- Taşdemir, A. G. D. M. (2007). Belirsizlik Altında Tercihler ve Beklenen Fayda Modelinin Yetersizlikleri* Preferences Under Uncertainty and the Deficiencies of the Expected Utility Model. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 1.
- Tekin, B. (2016). Beklenen Fayda ve Beklenti Teorileri Bağlamında Geleneksel Finans-Davranışsal Finans Ayrımı/Traditional Finance-Behavioral Finance Distinction in the Context of Expected Utility and Prospect Theories. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 2(4), 75.
- Tekin, B. (2018). Davranışsal kurumsal finans bağlamında çıpalama (dayanak noktası) önyargısının finansal kararlardaki etkisi (The Impact of the Anchoring Bias in Financial Decisions in the Context of Behavioral Corporate Finance). *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, 1(2), 101-115
- Tetik, N., Karadeniz, G., Margazieva, N., & Altymyshev, S. GELENEKSEL FİNANSTAN DAVRANIŞSAL FİNANSA: HANGİ DÜŞÜNCELERLE HARCAMA Ve YATIRIM YAPARIZ?. *Reforma*, 3(67), 32-43.

- Tokar Asaad, C. (2015). Financial literacy and financial behavior: Assessing knowledge and confidence. *Financial Services Review*, 24(2).
- Tomak, S. (2009). Giriřimci hevristikleri: Bir kavramsal özümleme. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 10(2), 145-166.
- Türnüklü, A. (2001). Eğitim bilim alanında aynı araştırma sorusunu yanıtlamak için farklı araştırma tekniklerinin birlikte kullanılması. *Eğitim ve Bilim*, 26(120).
- Van Rooji, M. C., Lusardi, A., & Alessi, R. J. M. (2012). Literacy, retirement planning, and household wealth. *Economic Journal*, 122, 449-476.
- Walia, N., & Kiran, R. (2009). An analysis of investor's risk perception towards mutual funds services. *International Journal of business and Management*, 4(5), 106-120.
- Worthington, A. C. (2006). Predicting financial literacy in Australia. *Financial Services Review*, 15, 59-79.
- Zhao, H., & Seibert, S. (2006). The Big Five personality dimensions and entrepreneurial status: A meta-analytical review. *Journal of Applied Psychology*, 91, 259-271.
- Yener, D. (2013). Tüketicilerin algıladıkları risklerin azaltılmasında pazar eksperlerinin rolü. *Yalova Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(5).
- Yong, H. N. A., & Tan, K. L. (2017). The influence of financial literacy towards risk tolerance. *International Journal of Business & Society*, 18(3).
- Yu, K. M., Wu, A. M., Chan, W. S., & Chou, K. L. (2015). Gender differences in financial literacy among Hong Kong workers. *Educational Gerontology*, 41(4), 315-326.
- Yücel, E., & Çizel, B. (2018). Bilişsel Uyumsuzluk Teorisi Üzerine Kavramsal Bir İnceleme: Satın Alma Perspektifi. *Journal of Yasar University*, 13(50).

EKLER**EK 1 ANKET FORMU****I. BÖLÜM: DEMOGRAFİK VE SOSYO-EKONOMİK BİLGİLERE YÖNELİK SORULAR**

1. Borsa ve gayrimenkul yatırımı yapıyor musunuz?

☐ Evet ☐ Hayır

2. Lütfen yaşınızı belirtiniz.

☐ 20-30 ☐ 31 – 40 ☐ 41-50 ☐ 51 ve üzeri

3. Cinsiyetiniz

☐ Kadın ☐ Erkek

4. Eğitim durumunuz

☐ İlkokul ☐ Ortaokul ☐ Lise ☐ Ön Lisans ☐ Lisans ☐ Yüksek Lisans ☐ Doktora

5. Babanızın öğrenim durumu?

☐ Hiçbir Mezuniyeti yok ☐ İlkokul ☐ Ortaokul/Lise ☐ Lisans ☐ İleri Eğitim (Yüksek Lisans/ Doktora)

6. Annenizin eğitim durumu?

☐ Hiçbir Mezuniyeti yok ☐ İlkokul ☐ Ortaokul/Lise ☐ Lisans ☐ İleri Eğitim (Yüksek Lisans/ Doktora)

7. Ailenizin birey sayısı?

☐ 8 ve üzeri ☐ 6-7 ☐ 4-5 ☐ 3 ☐ Diğer

8. Oturduğunuz ev kime ait?

☐ Kendine ait ☐ Kira ☐ Lojman

9. Oturduğunuz evin ısıtma düzeni?

☐ Soba ☐ Kat Kaloriferi (Kombi) ☐ Kalorifer ☐ Klima ☐ Elektrikli Isıtıcı

10. Toplumun genelini göz önüne aldığınızda ailenizin ekonomik durumunuzu nasıl görüyorsunuz?

☐ Alt ☐ Ortanın Altı ☐ Orta ☐ Ortanın Üstü ☐ Üst

II. BÖLÜM: RİSK TOLERANSINA YÖNELİK SORULAR

11. Genel anlamda risk alma bakımından en iyi arkadaşınız sizi nasıl tanımlar?

- a) Gerçek bir kumarbaz
- b) Yeterli bilgiye sahip olduktan sonra risk alma taraftarı
- c) Dikkatli
- d) Riskten kesinlikle kaçınan

12. Bir TV yarışmasındasınız ve aşağıdaki seçeneklerden birini seçeceksiniz. Hangi seçeneği tercih ederdiniz?

- a) Nakit 1000 TL
- b) 5000 TL kazanmak için %50 şans
- c) 10.000 TL kazanmak için %25 şans
- d) 100.000 TL kazanmak için %5 şans

13. “Ömürde bir kere olacak bir tatil” için para biriktirmeyi yeni bitirdiniz. Tatile çıkmadan 3 hafta önce işinizi kaybediyorsunuz. Ne yapardınız?

- a) Tatili iptal edersiniz
- b) Daha mütevazı bir tatile çıkarsınız
- c) Yeni bir iş arayışına hazır olmak için zamana ihtiyacınız olduğunu düşünerek planladığınız gibi tatile çıkarsınız
- d) Daha kapsamlı tatil yaparsınız çünkü böyle birinci sınıf tatil için son şansınız olabilir

14. Yatırım yapmak için beklenmedik bir şekilde elinize 20.000 TL geçti, ne yaptınız?

- a) Bankaya, para piyasasına yatırırsınız
- b) Güvenilirliği yüksek tahvillere veya hazine bonosuna yatırırsınız
- c) Hisse senedine yatırım yaparsınız

15. Deneyimlerinize dayanarak, borsaya ya da yatırım fonlarına yatırım yapmada kendinizi ne kadar rahat hissedersiniz?

- a) Pek değil b) Biraz rahat c) Çok rahat

16. “Risk” kelimesini düşündüğünüzde aklınıza gelen ilk kelime aşağıdakilerden hangisidir?

- a) Kayıp b) Belirsizlik c) Fırsat d) Heyecan

17. Bazı uzmanlar altın, mücevher ve gayrimenkul gibi yatırım araçlarının değer kazanacağını; tahvil fiyatlarının düşebileceğini, bunun yanı sıra devlet tahvillerinin görece daha güvenli olduğunu düşünüyor. Yatırımlarınızın çoğu şu anda yüksek faizli devlet tahvillerinde bulunmaktadır. Bu durumda ne yaptınız?

- a) Tahvilleri elimde tutarım
- b) Tahvilleri satar, yarısını para piyasası araçlarına aktarır diğer yarısını da altın, mücevher ya da gayrimenkul gibi yatırım araçlarında değerlendirirsiniz
- c) Tahvilleri satar ve tamamını altın, mücevher ya da gayrimenkul gibi yatırım araçlarından birine aktarırdınız
- d) Tahvilleri satar, paranın tamamını altın, mücevher ya da gayrimenkul gibi yatırım araçlarından birine yatırır ve bu yatırım araçlarından daha fazla satın almak için de ödünç para alırdınız

18. Aşağıda dört yatırım seçeneğinin en iyi ve en kötü getirileri yer almaktadır. Hangi seçeneği tercih edersiniz?

- a) En çok 200 TL kazanç; 0 kazanç/zarar
- b) En çok 800 TL kazanç; en çok 200 TL kayıp
- c) En çok 2.600 TL kazanç; en çok 2.400 TL kayıp
- d) En çok 4.800 TL kazanç; en çok 2.400 TL kayıp

19. Sahip olduğunuz şeylere ek olarak, size 5.000 TL verildi. Aşağıdaki seçeneklerden hangisini tercih ederdiniz?

- a) 2500 TL garanti kazanç
- b) 5000 TL kazanmak için %50 şans ve hiçbir şey kazanmamak için %50 şans

20. Sahip olduğunuz şeylere ek olarak, size 10.000 TL verildi. Hangisini seçerdiniz?

- a) 2500 TL kesin kayıp
- b) 5000 TL kaybetmek için %50 şans ve hiçbir şey kaybetmemek için %50 şans

21. Bir akrabanızın size aşağıdaki seçeneklerden BİRİNE paranın TAMAMINI yatırmak kaydıyla 500.000 TL miras bıraktığını düşünün. Hangisini seçersiniz?

- a) Bir tasarruf hesabı ya da para piyasası
- b) Hisse senedi ve tahvil içeren yatırım fonları
- c) 15 adi hisse senedi olan portföy
- d) Altın, gümüş ve petrol gibi mallar

22. 100.000 TL'lik bir yatırım yapmak durumunda kalsanız, aşağıdaki seçeneklerden hangisi size daha cazip gelir?

- a) %60'ı düşük riskli yatırım %30'u orta riskli yatırım %10'u yüksek riskli yatırım
- b) %30'u düşük riskli yatırım %40'ı orta riskli yatırım %30'u yüksek riskli yatırım
- c) %10'u düşük riskli yatırım %40'ı orta riskli yatırım %50'si yüksek riskli yatırım

23. Güvendiğiniz uzman bir arkadaşınız ve komşunuz bir grup yatırımcıyı altın madeni para arama girişimine fon sağlamak için bir araya getiriyor. Şayet başarılı olunursa girişim 50 ile 100 kat arası kazanç getirecek. Şayet girişim başarısız olursa tüm yatırımınız batacak. Arkadaşınız başarı şansını sadece %20 olarak görüyor. Paranız olsaydı ne kadar yatırım yapardınız?

- a) Hiçbir şey yatırmazdım
- b) Bir aylık maaş
- c) Üç aylık maaş
- d) Altı aylık maaş

III. BÖLÜM: EKONOMİ OKURYAZARLIĞINA YÖNELİK SORULAR

Bu bölümde, tüm ifadeler için, aşağıdaki ölçeğe göre size en çok uyan cevabı işaretleyiniz.	1. Kesinlikle katılmıyorum	2. Katılmıyorum	3. Kararsızım	4. Katılıyorum	5. Kesinlikle katılıyorum
24. Döviz fiyatlarındaki değişimin ihracat ve ithalat üzerindeki etkilerini yorumlayabilirim	1	2	3	4	5
25. IMF politikalarının ekonomi üzerindeki etkisini tartışabilirim	1	2	3	4	5
26. Menkul kıymetler borsasındaki gelişmelerin ekonomiye etkisini anlayabilirim	1	2	3	4	5
27. Uluslararası ekonomik kaynakların piyasaya etkisini anlayabilirim	1	2	3	4	5
28. Ulusal finansal kaynakların ekonomiye etkisini anlayabilirim	1	2	3	4	5
29. Enflasyon oranlarındaki değişimin ne ifade ettiğini anlayabilirim	1	2	3	4	5
30. Dış ekonomik gelişmelerin ülke ekonomisine yansımalarını yorumlayabilirim	1	2	3	4	5
31. Faiz oranlarının piyasaya etkisini anlayabilirim	1	2	3	4	5
32. Ekonomik politikaların fayda ve maliyetlerini değerlendirebilirim	1	2	3	4	5
33. Küçük, orta ve büyük ölçekli işletmelerin (KOBİ) ekonomik rollerini anlayabilirim.	1	2	3	4	5
34. Döviz ve altın fiyatlarında meydana gelen değişimin nedenlerini yorumlayabilirim	1	2	3	4	5
35. Kamu, özel ve sivil toplum kuruluşlarının ekonomik rollerini tanımlayabilirim.	1	2	3	4	5
36. Gelir dağılımı-ekonomi ilişkisini anlayabilirim	1	2	3	4	5
37. Ekonomik tercihlerimin fayda ve maliyetlerini karşılaştırabilirim.	1	2	3	4	5
38. Parasal kaynaklarımı değerlendirerek akılcı (rasyonel) tercihler yapabilirim	1	2	3	4	5
39. Sunulan hizmetleri ekonomik açıdan değerlendirebilirim	1	2	3	4	5
40. Kar ve maliyetler arasındaki farkı anlayabilirim	1	2	3	4	5
41. Genel tüketim harcamalarımı gelime göre düzenleyebilirim	1	2	3	4	5

42. Bireylerin davranışlarını etkileyen ekonomik unsurları algılayabilirim	1	2	3	4	5
43. Üretici ile tüketici arasındaki etkileşimin fiyatlara nasıl yansıdığını anlayabilirim	1	2	3	4	5
44. Malın azalmasının ve fazlalaşmasının piyasa fiyatlarına etkisini yorumlayabilirim	1	2	3	4	5
45. Arz-talep dengesizliklerinin fiyatlara nasıl yansıdığını anlayabilirim.	1	2	3	4	5
46. Tüketeceğim ürüne karar verirken fiyat-fayda ilişkisini göz önünde bulundururum	1	2	3	4	5
47. Rekabetin ekonomik sonuçlarını anlayabilirim.	1	2	3	4	5
48. Reklam harcamalarının ekonomiye katkılarını yorumlayabilirim	1	2	3	4	5
49. Tercih edeceğim ürüne karar verirken ihtiyacımı göz önünde bulundururum	1	2	3	4	5
50. Rekabetin ekonomik sonuçlarını anlayabilirim	1	2	3	4	5
51. Bir malın fiyatı aşırı yükselirse yerine aynı faydayı sağlayan daha düşük fiyatlısını alırım	1	2	3	4	5
52. Ürün satın alırken marka yerine kalitesine bakarım	1	2	3	4	5
53. Ürünlerin tüketicilere ulaşım sürecinin fiyatlara nasıl yansıdığını anlayabilirim	1	2	3	4	5
54. Ekonomik krizlerin işsizlik üzerinde yarattığı etkileri yorumlayabilirim	1	2	3	4	5
55. Kredi kullanırken gelir-gider dengemi sağlayabilirim	1	2	3	4	5
56. Kredi kartı kullanırken ödeme gücüme göre harcama yaparım	1	2	3	4	5
57. Taksitlendirme yaparken gelirim göz önünde bulundururum	1	2	3	4	5

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı: Dilara YILMAZ

Doğum Yeri: Adana

Doğum Tarihi: 15.08.1994

E-mail: dlrylmz12@gmail.com

EĞİTİMLER

Lise Eğitimi:

Şehit Temel Cingöz Anadolu Lisesi

Lisans Eğitimi:

Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi – İşletme Bölümü

Yüksek Lisans Eğitimi:

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü – İşletme Bölümü

LİSANSLAR:

Gayrimenkul Değerleme Lisansı

DENEYİMLER

Gayrimenkul Değerleme Uzmanı – Endeks Gayrimenkul Değerleme Şirketi (Ağustos 2018 – Nisan 2020)