

**T.C.
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ PROGRAMI**

DOKTORA TEZİ

**BİREYSEL YATIRIMCILARDA RİSK VE GÜVENİN
YATIRIM TERCİHİNE ETKİSİ**

**AHMET OĞUZ AKGÜNEŞ
14713048**

**TEZ DANIŞMANI
Prof. Dr. SELİM AREN**

**İSTANBUL
2018**

T.C.
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
İŞLETME YÖNETİMİ PROGRAMI

DOKTORA TEZİ

**BİREYSEL YATIRIMCILARDA RİSK VE GÜVENİN
YATIRIM TERCİHİNE ETKİSİ**

AHMET OĞUZ AKGÜNEŞ
14713048

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih:
Tezin Savunulduğu Tarih: 06/08/2018
Oy Birliği ile Başarılı Bulunmuştur.

Tez Danışmanı
Jüri Üyeleri

: Prof. Dr. Selim AREN

: Prof. Dr. Salih DURER

Prof. Dr. Cemal İBİŞ

Prof. Dr. Ebru TÜMER KABADAYI

Doç. Dr. Arzu KARAMAN AKGÜL

İmza

İSTANBUL
TEMMUZ 2018

ÖZ

BİREYSEL YATIRIMCILARDA RİSK VE GÜVENİN YATIRIM TERCİHİNE ETKİSİ

Ahmet Oğuz AKGÜNEŞ

Temmuz, 2018

Bu araştırmada risk ve güven değişkenlerinin boyutları ile yatırım tercihinin boyutları arasındaki ilişkinin ortaya konması amaçlanmaktadır. Risk boyutu içerisinde; risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk ve sosyal risk alt boyutları, güven boyutunda; yatırım danışmanına güven, finansal anlayış seviyesi alt boyutları ve yatırım tercihi boyutunda; varlığın geçmiş performansı, getiri ve sosyal sorumluluk alt boyutları değerlendirmeye alınmıştır. Araştırma için gerekli veri 18 yaş üzeri yatırım tercihi yapabilecek durumda olan 932 kişiden toplanmıştır. Araştırmada risk ve güven başlıkları altında toplanan bağımsız değişkenlerin, bağımlı değişken olan yatırım tercihi boyutlarına olan doğrudan etkisini incelemek amacıyla yapısal eşitlik modelinden, finansal okuryazarlığın moderatör etkisini incelemek için ise çokluplu yapısal eşitlik modellemesinden yararlanılmıştır. Demografik özelliklerin bağımlı ve bağımsız değişkenler üzerine etkisi için ise bağımsız örneklem t testi ve tek yönlü varyans (ANOVA) analizinden yararlanılmıştır. Araştırmadan elde edilen bulgulara göre; finansal risk, sosyal risk ve yatırım danışmanına güvenin yatırım tercihinin her üç boyutuna olumlu etkisinin olduğunu ortaya konmuştur. Risk toleransının ise yatırım tercihinin getiri boyutuna olumlu etkisi gözlemlenirken sosyal sorumluluk boyutuna negatif etkisi bulunmaktadır. Bağımlı ve bağımsız değişkenler arası bu ilişkide, finansal okuryazarlığın moderatör etkisi bulunmaktadır. Yani finansal okuryazarlığın düşük ve yüksek olmasına göre bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişki farklılaşmaktadır. Ayrıca sonuçlar, kadınların yatırımın sosyal sorumluluk boyutuna, erkeklerin ise getiri boyutuna daha fazla önem verdiğini ve kadınların erkeklere oranla daha fazla risk algıladıklarını göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Risk, Güven, Yatırım Tercihi, Finansal Okuryazarlık.

ABSTRACT

THE EFFECT OF RISK AND TRUST ON INVESTMENT DECISIONS IN INDIVIDUAL INVESTORS

Ahmet Oğuz AKGÜNEŞ

July, 2018

In this study, it is aimed to reveal the relationship between the functions of risk and trust and the dimensions of the investment decision. Risk taking, risk perception, risk tolerance, financial risk and social risk are used as risk functions. Trust to the investment adviser is used as trust function and the past performance of the asset, return, social responsibility are used as investment decision dimensions. The data was collected from 932 persons who are able to make investment decisions over 18 years of age. The structural equation model was used to examine the direct effects of the independent variables to the dependent variable (investment decision dimensions). Multigroup structural equation model was used to examine the moderator effect of financial literacy. Independent sample t-test and one-way ANOVA analysis were used to examine the relation between demographic characteristics and dependent, independent variables. According to the findings; financial risk, social risk and trust to the investment adviser were found to have a positive effect on all three dimensions of the investment decision. Risk tolerance has a positive effect on the return dimension of the investment decision but there is a negative effect on the social responsibility dimension. There is moderator effect of financial literacy between dependent and independent variables. The relationship between dependent and independent variables varies depending on whether financial literacy is low or high. In addition, the results show that women attach more importance to the social responsibility dimension of investment and men attach more importance to the return dimension of investment. Also women perceive more risk than men.

Key Words: Risk, Trust, Investment Decision, Financial Literacy.

ÖNSÖZ

Bu doktora tezi birçok kişinin büyük desteği ve özverisi olmasaydı mümkün olmazdı. Fakat özellikle ve öncelikle teşekkür etmek ve minnetlerimi sunmak istediğim birisi var ki kendisi kıymetli danışman hocam Prof. Dr. Selim AREN'dir. Kendisine öncelikle bana inandığı, güvendiği için teşekkür etmek isterim. Bu süreçte bilgisi, deneyimi, öğreticiliği ve teşvik edici tutumu sayesinde birçok zorluğun üstesinden gelebildim. Kıymetli hocam Prof. Dr. Salih DURER'e doktora süreci boyunca vermiş olduğu katkılardan ve yol göstericiliğinden dolayı çok teşekkür ederim. Kendisinin araştırmama dahil olmasından şeref duymaktayım. Ayrıca kıymetli hocam Prof. Dr. Cemal İBİŞ'e gösterdikleri ilgi ve alakadan dolayı ayrıca teşekkür ederim.

Veri toplama sürecinde birçok dostumun desteğini aldım. Bu önemli araştırmada bana destek oldukları için hepsine ayrı ayrı teşekkür etmek isterim. Özellikle sevgili dostum ve çocukluk arkadaşım Mehmet Faruk KÖSE'ye, sıra arkadaşım Öğr. Gör. Hasan ÇEVİK'e, güzel insan Hüseyin YÜCEER'e, sevgili dostum Dr. Öğr. Üyesi M. Nuri SALUR'a, sevgili hocam Dr. Öğr. Üyesi Gökhan ÖZKUL'a, kıymetli dostum Dr. Öğr. Üyesi İskender GÜMÜŞ'e kıymetli dostum Cumhur BULGAN'a, kıymetli iş arkadaşlarım Dr. Öğr. Üyesi Yasemin BİLİR ve Öğr. Gör. Yasin MERCAN'a, kıymetli dostum Ali YILDIZ'a ve son olarak desteğini hiç esirgemeyen sevgili halam A. Serap AKGÜNEŞ'e ilgileri ve destekleri için teşekkür ederim.

Hayat arkadaşım, en büyük destekçim, sevgili ve kıymetli eşim Hacer AKGÜNEŞ'e bu zor süreçte anlayışı, desteği, dostluğu ve sayamayacağım sayıdaki tüm fedakârlıkları için teşekkür ederim. Özellikle bu süreçte ihmal etmek zorunda kaldığım kızlarım Aslı Zülal ve Ayça Zeynep'e, oğlum Yavuz Selim'e sabırla baktığın ve babalarının eksikliğini hissettirmedüğün için sana minnettarım. Senin desteğin olmadan olmazdı. Son olarak kıymetli babam Şaban AKGÜNEŞ ve annem Ayşe AKGÜNEŞ'e süregelen tüm emek ve fedakârlıkları için teşekkür etmek yetersiz kalır. İyi ki varsınız.

İstanbul; Temmuz, 2018

Ahmet Oğuz AKGÜNEŞ

İÇİNDEKİLER

ÖZ	iii
ABSTRACT	v
ÖN SÖZ	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar LİSTESİ	ix
ŞEKİLLER LİSTESİ	x
KISALTMALAR	xi
1. GİRİŞ	1
2. TEMEL KAVRAMLAR	9
3. LİTERATÜR TARAMASI	13
3.1. Bireysel Yatırımcılarda Yatırım Tercihi	13
3.2. Risk ve Yatırım Tercihi	14
3.3. Güven ve Yatırım Tercihi	18
3.4. Finansal Okuryazarlık ve Yatırım Tercihi	20
3.5. Demografik Faktörler ve Yatırım Tercihi	24
3.6. Duygular ve Yatırım Tercihi	25
4. BİREYSEL YATIRIMCILARDA RİSK VE GÜVENİN YATIRIM TERCİHİNE ETKİSİNE İLİŞKİN ARAŞTIRMA	28
4.1. Araştırmanın Modeli ve Değişkenler	29
4.1.1. Değişkenlere İlişkin Ölçekler	33
4.2. Pilot Araştırma	36
4.3. Araştırma Örneklemi	36
4.4. Analiz ve Bulgular	43
4.4.1. Bağımsız Örneklem T Testi	43
4.4.2. Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) ve Tukey Testi	48
4.4.3. Yapısal Eşitlik Modeli	52
4.4.2.1. Doğrudan Etkiler	53
4.4.2.2. Dolaylı Etkiler	57
5. SONUÇ VE ÖNERİLER	65
KAYNAKÇA	659

EKLER.....	79
ÖZGEÇMİŞ.....	88



TABLÖLER LİSTESİ

Tablo 1: Araştırmada Kullanılan Ölçekler	34
Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler	36
Tablo 3: Açıklayıcı Faktör Analizi ve Güvenirlik Analiz Sonuçları.....	37
Tablo 4: Değişkenlerin Faktör Ortalama, Medyan ve Standart Sapmaları	39
Tablo 5: Ölçek Sorularının Ortalama, Standart Sapma, Çarpıklık ve Basıklık Değerleri.....	40
Tablo 6: Değişkenler Arası Korelasyon Analizi Tablosu	42
Tablo 7: Yatırım Tercihi Boyutları ve Demografik Özelliklerin Bağımsız Örneklem T Testi Sonuçları	44
Tablo 8: Bağımsız Değişkenler ve Demografik Özelliklerin Bağımsız Örneklem T Testi Sonuçları.....	45
Tablo 9: Bağımsız Değişkenler ve Demografik Özelliklerin Bağımsız Örneklem T Testi Sonuçları	46
Tablo 10: Yatırım Tercihi Boyutları ve Demografik Özelliklerin Tek Yönlü Varyans Testi Sonuçları	48
Tablo 11: Bağımsız Değişkenler ve Demografik Özelliklerin Tek Yönlü Varyans Testi Sonuçları	50
Tablo 12: Bağımsız Değişkenler ve Demografik Özelliklerin Tek Yönlü Varyans Testi Sonuçları	51
Tablo 13: Model Uyum Göstergeleri	52
Tablo 14: Yapısal Model Uyum Değerleri.....	53
Tablo 15: Yapısal Model Doğrudan Etkiler	54
Tablo 16: Çoklu Grup Doğrulayıcı Faktör Analizi Uyum Değerleri	57
Tablo 17: Ölçüm Değişmezlik Test Değerleri	58
Tablo 18: Yapısal Model Uyum Değerleri.....	59
Tablo 19: Çoklup Grup Yapısal Model Tahminleri	59
Tablo 20: Yapısal Model ve Çoklup Grup Yapısal Model Tahminleri.....	61
Tablo 21: Hipotez Testi Sonuçları	62

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Sonuçsalıcı Karar Verme Süreci.....	3
Şekil 2: Beklenen Duygular ve Sonuçsalıcı Karar Verme Süreci.....	4
Şekil 3: Loewenstein vd. Önerdiği Karar Verme Süreci	5
Şekil 4: Araştırma Modeli.....	29



KISALTMALAR

S.S. (S.D.)	: Standart Sapma (Standart Deviation)
NFI	: Normal Fit Index
CFI	: Comperative Fit Index
GFI	: Goodness of Fit Index
RMSEA	: Root Mean Square Error of Approximation
KMO	: Kaiser-Meyer-Olkin
FOY	: Finansal Okuryazarlık
CAPM	: Capital Asset Pricing Model
VFM	: Varlık Fiyatlama Modeli

1. GİRİŞ

Bireysel yatırımcılar için doğru yatırım aracının nasıl tercih edileceği her zaman önemli bir sorun olmuştur. Yatırım tercihinin en doğru şekilde yapabilmek için çeşitli değişkenler yatırımcılar tarafından dikkate alınarak yatırım kararları verilmektedir. Yatırım ve yatırım tercihleri üzerine yapılan pek çok çalışmanın ortak noktasında risk, yatırım tercihinin etkileyen önemli bir kavram olarak öne çıkmaktadır.

Risk, gelecekte gerçekleşeceği öngörülemeyen, beklenmeyen olayların gerçekleşme olasılığı olarak tanımlanmaktadır. Bu bağlamda yatırımcıların yatırım tercihlerini yaparken beklemedikleri kayıplarla karşılaşma ihtimalleri risk olarak ele alınmaktadır. Risk kavramı ile birlikte belirsizlik kavramı da karar verme süreçlerinde kullanılmaktadır. Belirsizlik, olayların gerçekleşme olasılığının ya da seyrinin bilinmemesi, kesinlik taşınamaması olarak ifade edilebilir. Riskli yatırım tercihi üzerine literatürde yapılan pek çok araştırma iki temel teori perspektifinde değerlendirilmektedir. Bu yaklaşımlar Geleneksel ve Davranışsal Yaklaşımlar olarak sınıflandırılmaktadır.

Geleneksel yaklaşım, bireylerin rasyonel olduğunu savunmakta olup davranışsal faktörleri göz ardı etmektedir. Başka bir deyişle, yatırımcılar varlıklarını arttırmak yani getirilerini arttırmak amacıyla hareket eder ve düşük risk altında en yüksek getiriye hedeflerler. Bu yaklaşımda, bireylerin kişisel değerlerinin geleneksel yaklaşımda karar verme süreci ile ilişkili olmadığı savunulmaktadır. Bu bağlamda geleneksel finans temelli çeşitli teoriler ve yaklaşımlar geliştirilmiştir.

Geleneksel (Rasyonel) finansın önemli teorilerinden birisi Beklenen Fayda Teorisidir. Beklenen fayda teorisi, beklenen faydanın bireylerin risk altında verecekleri kararların olası sonuçlarının bir fonksiyonu olarak tanımlamaktadır. Daniel Bernoulli tarafından 1738 yılında ortaya konulan, John von Neumann ve Oscar Morgenstern tarafından 1944 yılında formülleştirilen bu teoride, bireylerin risk altında karar verirken rasyonel olarak hareket ettikleri ve bireylerin karar verme süreçlerinde rasyonel davranıştan uzaklaşmalar meydana gelse bile bu uzaklaşmaların ortalamalarının sıfır olacağı varsayılmaktadır. Beklenen faydanın en yüksek seviyede olması, riskin rasyonel bir şekilde yönetilmesi ile mümkün olabilecektir. Bireyler bir yatırımdan bekledikleri faydayı,

algıladıkları riske göre değerlendirmekte ve kararlarını da bu doğrultuda vermektedir (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011).

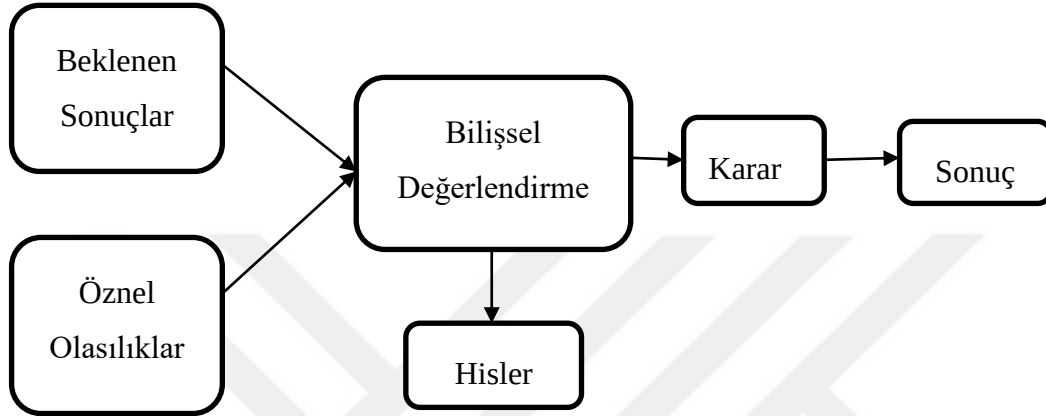
Beklenen fayda teorisine ilişkin en önemli eleştiri, Daniel Kahneman ve Amos Tversky tarafından beklenti teorisini ortaya koymaları ile yöneltmiştir. Kahneman ve Tversky teorilerinde, bireylerin rasyonel davranmadıklarını ve gerçek risk ile bireylerin algıladıkları risk arasında farklılık olduğunu ileri sürmüş (Kahneman ve Tversky, 1979) ve bireylerin, psikolojik etkenlerden dolayı kazanç ve kayıplara farklı olasılık değerleri yüklediklerini ortaya koymuşlardır. Bireylerin beklenen risk yerine algıladıkları riske göre karar aldıklarını ifade etmişlerdir.

Beklenen fayda teorisi esas alınarak Harry Markowitz tarafından 1952 yılında modern portföy teorisi geliştirilmiştir. Markowitz'in teorisine göre; bireyler rasyonel davranarak aynı risk seviyesi altında daha yüksek getiriye tercih etmelidirler. Teoriye göre; portföyün risk ve getirisi finansal aracın riski veya getirisinden daha önemlidir. Bunun amacı portföy riskini azaltarak getirisini yükseltmektir. Bireyler bu amaca yönelik karar vereceklerdir. Markowitz'in bu teorisini esas alan Sharpe, Trainer, Linter ve Mossin birbirlerinden bağımsız olarak Varlık Fiyatlama Modelini (VFM-CAPM) geliştirmişlerdir. Modele göre, finansal aracın piyasadaki risksiz getiri oranı (hazine bonosu getirisi), yatırım yapılmak istenen finansal aracın risk primine eşittir. Yatırımcılar finansal aracın getirisi ve piyasa getirisini de esas alarak yatırım kararlarını vermektedirler.

Geleneksel yaklaşımın önemli teorilerinden bir diğeri ise Eugene F. Fama tarafından 1970 yılında ortaya konulan Etkin Piyasalar hipotezidir. Etkin piyasalar hipotezine göre yatırımcılar, beklenen fayda teorisinde olduğu gibi rasyonel karar veren bireyler olarak ele alınmışlardır. Bu teoriye göre bireylerin önünde bulunan riskli seçenekler olası sonuçların dağılımı olmakla beraber teoriye göre sonuçların gerçekleşme olasılıkları teker teker hesaplanmaktadır. Hesaplanan bu olasılıklar, her bir sonucun gerçekleşme ihtimalini hesaplayabilmek için bu sonuçlara entegre edilir. Sonuç olarak en yüksek değeri veren sonuç tercih edilir (Müller ve Weber, 2010). Etkin piyasalar hipotezi, finansal araçların rassal bir yürüyüş izlediğini belirtmekle beraber finansal araçların fiyatlarının mevcut bilginin tamamını yansıttığını ifade etmektedir.

Geleneksel yaklaşım, bireylerin rasyonel olduğunu kabul ederken risk altındayken irrasyonel davranabileceklerini kabul etmemektedir. Geleneksel yaklaşıma göre bireylerin risk altında karar verme süreçleri sonuçsalcı bir yaklaşım sergilemektedir (Loewenstein, 2001). Bu

yaklaşım geleneksel yaklaşım teorilerinden olan Markowitz’ın Modern Portföy ve Sharpe’ın Varlık Fiyatlama (VFM-CAPM) Teorilerinde görülmektedir. Bu yaklaşıma göre ortaya çıkabilecek beklenen sonuçlar ve öznel olasılıklar karar verme sürecinin bir girdisidir. Bireylerin bu girdileri bilişsel olarak değerlendirmesi ile hisler ortaya çıkmaktadır (Lucey ve Dowling, 2005). Beklenen sonuçlar ve öznel olasılıkların girdi olarak kabul edildiği Sonuçsalıcı Karar Verme Süreci Şekil 1’de gösterilmiştir.

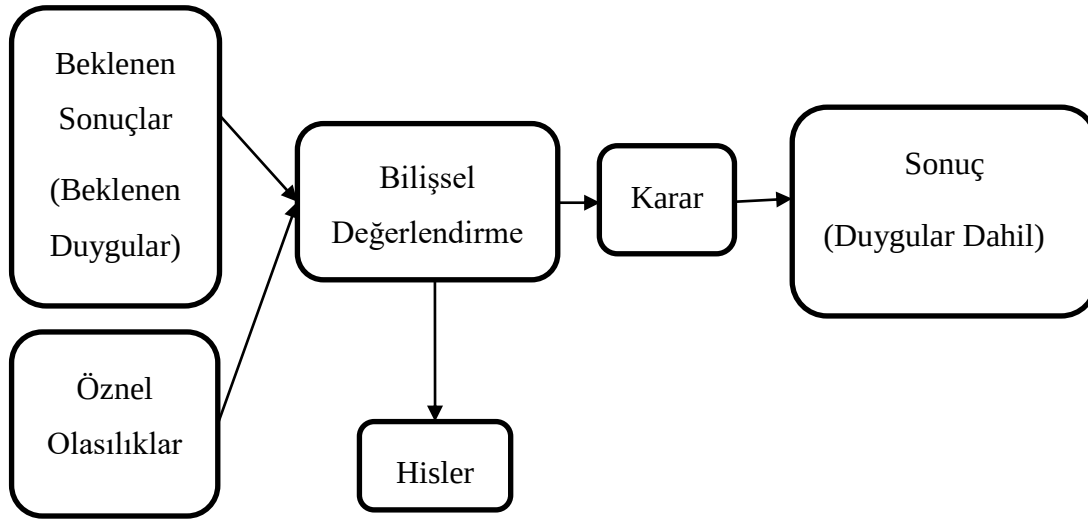


Şekil 1. Sonuçsalıcı Karar Verme Süreci

Loewenstein, G., Weber, E. U., Hsee, C. K. and Welch, N. “Risk As Feelings”. Psychological Bulletin. c. 127. s. 2 (2001): 267–286.

Sonuçsalıcı Karar Verme Sürecinde hisler, bilişsel değerlendirmenin sonucudur. Duygular ve hisler ancak önemli bilişsel süreçlerin yaşanmasından sonra ortaya çıkmaktadır (Zajonc, 1980). Duygu kavramı ve his kavramı birbirleri ile ilgili ancak farklı kavramlardır. Hisler; duyu organları, fiziksel temas veya bir duygunun sonucu olarak verilen tepkilerdir. Duygular ise daha kapsamlı bir kavram olup çeşitli hislerin yaşandığı bir bilinç halidir.

Zaman içinde yapılan çalışmalarla karar verme sürecine beklenen duyguların eklenmesi ile geleneksel model genişletilmiştir. Beklenen duyguların karar verme sürecinin bir girdisi olarak ele alındığı karar verme süreci Şekil 2’de gösterilmiştir.

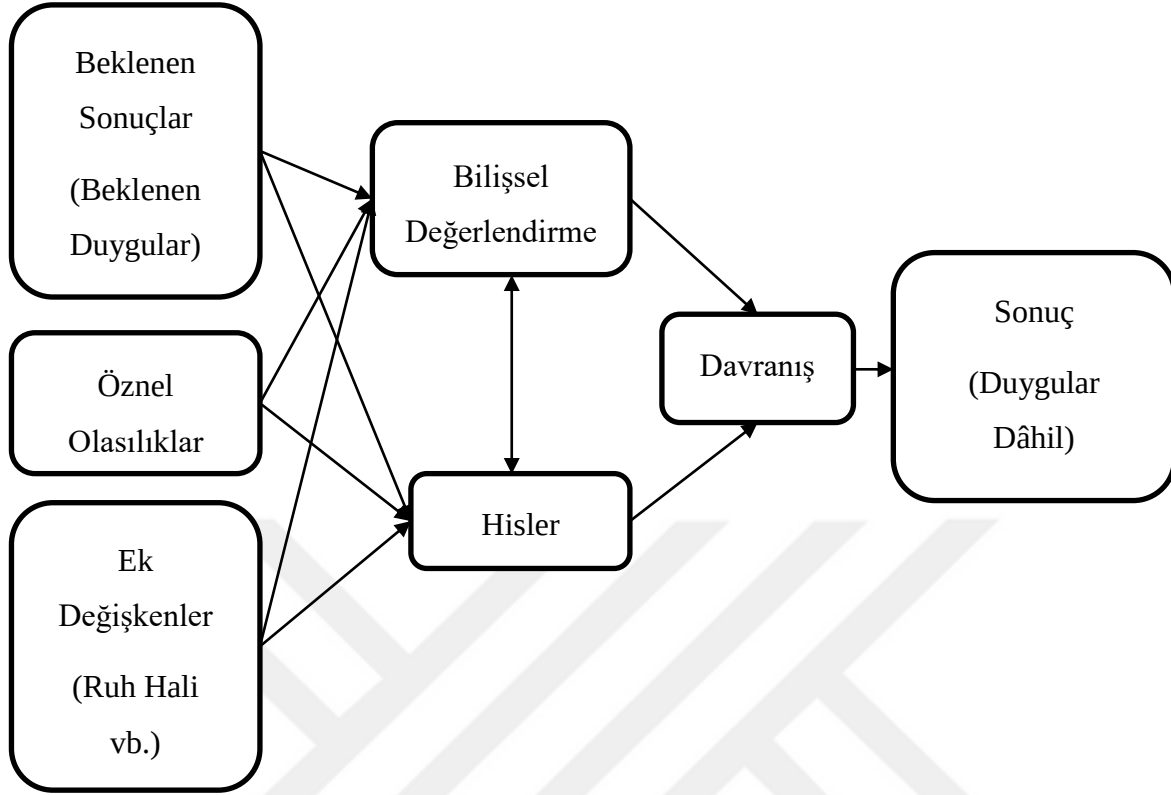


Şekil 2. Beklenen Duygular ve Sonuçsal Karar Verme Süreci

Loewenstein, G., Weber, E. U., Hsee, C. K. and Welch, N. "Risk As Feelings". Psychological Bulletin. c. 127. s. 2 (2001): 267–286.

Modelde beklenen duyguların, önceden tecrübe edilmiş sonuçlara göre ortaya çıkan duygular olduğu ve karar verme sürecinin bir girdisi kabul edildiği görülmektedir. Karar vericiler, tecrübelerinden dolayı pişmanlık, hayal kırıklığı gibi duyguların etkisinde kalarak karar verebilirler (Bell, 1985, 1982; Loomes ve Sugden, 1982). Bu bağlamda tecrübeler sonucunda edinilen pişmanlık, hayal kırıklığı gibi duygular, benzer durumlar için beklenen bir duygu olarak ortaya çıkacak, karar verme sürecine dâhil olacak ve karar verme sürecini etkileyecektir.

Geleneksel yaklaşım, modele beklenen duyguların eklenmesi ile genişletilmiş ancak tam anlamıyla karar verme sürecini tamamlayamamıştır. Çünkü buradaki duygular, önceden verilen kararlar sonucu tecrübe edilen duygulardır. Loewenstein vd. (2001), geleneksel yaklaşımın karar verme modeline karşılık yeni bir model önermişlerdir. Önerilen bu yeni modelde, beklenen duygular ve ruh hali gibi öznel değişkenler, karar verme sürecinin birer girdisi olarak kabul edilmiştir. Loewenstein vd. (2001) önerdikleri model Şekil 3'te şu şekilde ifade edilmektedir.



Şekil 3. Loewenstein vd. Önerdiği Karar Verme Süreci

Loewenstein, G., Weber, E. U., Hsee, C. K. and Welch, N. "Risk As Feelings". Psychological Bulletin. c. 127. s. 2 (2001): 267–286.

Duyguların karar verme sürecine olan etkisi psikolojinin yanı sıra nöroloji alanında da çalışılmıştır (Bechara vd., 1997; Zajonc, 1980). Damasio, duyguların karar verme sürecine önemli bir etkisi olduğunu belirtmiştir (Damasio, 1994). Beyinlerinde meydana gelen hasardan dolayı engeli bulunan bireyler üzerine yaptığı araştırmada, belirli bir duyguya sahip bireylerin daha zor ve rasyonellikten daha uzak karar verdiklerini gözlemlemiştir. Bu araştırmanın bir benzerini Damasio vd. yapmış (Bechara et al., 1997) ve buldukları bir kart oyununu oynayan, belirli bir duyguya sahip olan bireylerin, belirli bir duyguya sahip olmayan bireylere göre daha farklı oynadığını gözlemlemiştir. Wilson vd. (1993) benzer bir araştırmada karar vericilerin lehte veya aleyhte baskı altındayken duygusallaştıklarını ve bu duygusallaşmanın karar verme süreçlerini etkilediğini belirtmişlerdir. Karar verme sürecindeki bilişsel değerlendirmeler, hislere sebep olmakta ve bu hislerin ortaya çıkacak karara olan etkisi öngörülmektedir. Loewenstein vd. (2001) modellerine beklenen duyguların yanısıra öznel değişkenleri (ruh hali gibi) ekleyerek farklı bir model ortaya koymuşlardır.

Davranışsal yaklaşımla beraber bireylerin risk altında karar verme süreçlerinde Bayesyen istatistikçi olarak değil, yanılabilen insanlar olarak ve sınırlı bir rasyonellikle karar verdikleri ifade edilmektedir (Giocoli, 2013). Dolayısıyla bireylerin yatırım kararları, duygulardan ve hislerden etkilenmekte, yatırımcılar kararlarını bu davranışsal değişkenlerin dahil olduğu bir sistemde vermektedirler.

Bireyler yatırım tercihi yaparken çeşitli özellikleri ile değişkenleri kategorize etmektedir. Örneğin; getirisi yüksek olan ve riski düşük olan bir yatırım aracı, yatırım yaparken getiri ve riske göre karar veren bir yatırımcı için ideal bir yatırım aracı olarak değerlendirilebilmektedir. Ancak yapacağı yatırımda toplumsal faydayı önemseyen yatırımcı için yüksek getiri ve düşük risk taşıyan bir yatırım aracı, tercihler sıralanırken ilk sırada yer almayabilecektir. Davranışsal modele göre bireyler, kişilikleri ile tutarlı, sosyal olarak sorumlu veya etik olan fonları tercih edebilmektedirler (Beal ve Goyen, 1998; Pasewark ve Riley, 2009). Bu bağlamda araştırmada bireylerin yatırım tercihi yaparken önem verdikleri üç farklı boyut ele alınmıştır. Varlığın geçmiş performansı, getiri ve sosyal sorumluluk olarak ele alınan bu üç boyuta, bireylerin karar verme süreçlerinde önem verdikleri belirtilmiştir (Pasewark ve Riley, 2009; Beal vd., 2005).

Literatürde yapılan bu araştırmalardan yola çıkarak, hazırlanan bu araştırmada risk altında karar verecek olan bireylerin duygularının karar verme sürecini etkilediği öngörüsüyle bazı psikolojik ve bireysel etkenlerin yatırım tercihinin boyutları üzerine olan etkisi araştırılmış ve bireylerin yatırım tercihine etki edecek olan değişkenler risk ve güven olarak iki ana boyutta toplanmıştır. Risk ana boyutu altında; risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk ve sosyal risk alt boyutları, güven ana boyutu altında ise yatırım danışmanına güven ve finansal anlayış seviyesi değişkenleri alt boyut olarak ele alınmıştır.

Araştırmada finansal okuryazarlık değişkeni, ileri finansal okuryazarlık ve temel finansal okuryazarlık olarak iki boyutta ele alınmıştır. Hem temel finansal okuryazarlığın hem de ileri finansal okuryazarlığın yatırım tercihinin moderatör etkisi ayrıca araştırılmıştır.

Bu çalışmanın amacı, ilk olarak risk ve güven ana boyutları altında ele alınan değişkenlerin yatırım tercihi boyutlarına doğrudan etkisinin bulunup bulunmadığının araştırılmasıdır. Bu etki yapısal eşitlik modeli kullanılarak araştırılmış ve yatırım tercihinin her üç boyutu için ayrı ayrı analiz yapılmıştır. Sonrasında ise temel ve ileri finansal okuryazarlık değişkenlerinin moderatör etkisi analiz edilmiştir. Moderatör etkisinin analizinde çoklu grup analizi kullanılmıştır.

Bu amaç doğrultusunda 932 kişi üzerinde yürütölen anket çalışması sonuçlarına göre yatırım tercihinin varlığın geçmiş performans boyutuna, finansal risk, sosyal risk, yatırım danışmanına güven ve risk algısı değişkenlerinin anlamlı ve doğrudan etkisinin olduğu ortaya konulmuştur. Daha açık bir ifadeyle, finansal risk, sosyal risk, risk algısı düzeyleri yüksek olan ve yatırım danışmanlarına daha fazla güvenen bireyler, yatırım yaparken varlığın geçmiş performansına daha fazla önem vermektedirler.

Yatırım tercihinin bir diğör boyutu olan getiri boyutuna ise risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, yatırım danışmanına güven ve risk algısı değişkenlerinin doğrudan ve anlamlı bir etkisi bulunmaktadır. Finansal risk, sosyal risk, risk algısı ile risk toleransı düzeyleri yüksek olan ve yatırım danışmanlarına daha fazla güvenen bireyler, yatırım yaparken yatırımın getiri boyutuna daha fazla önem vermektedirler. Benzer bir ilişki yatırımın sosyal sorumluluk boyutu için de geçerlidir. Finansal risk, sosyal risk ile risk algısı düzeyleri yüksek olan ve yatırım danışmanlarına daha fazla güvenen bireyler, yatırım yaparken yatırımın sosyal sorumluluk boyutuna daha fazla önem vermektedirler. Ancak bireylerde risk toleransında meydana gelen artış yatırımın sosyal sorumluluk boyutuna verilen önemi azalmaktadır.

Finansal okuryazarlığın moderatör olduğu modelde, varlığın geçmiş performansını, düşük finansal okuryazarlık düzeyindeki bireyler için risk toleransı, finansal risk, sosyal risk ve yatırım danışmanına güven değişkenleri etkilemekte, yüksek finansal okuryazar olan bireyler için ise sosyal risk ve yatırım danışmanına güven değişkenleri etkilemektedir. Yüksek finansal okuryazarlık düzeyindeki bireyler için finansal risk ve risk toleransı değişkenleri, yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutu için anlamsızdır.

Benzer bir şekilde yatırım tercihinin getiri boyutunu, düşük finansal okuryazarlık düzeyindeki bireyler için risk toleransı, finansal risk, sosyal risk ve yatırım danışmanına güven değişkenleri etkilemektedir ve yüksek finansal okuryazarlık düzeyi bulunan bireyler için ise risk toleransı ve yatırım danışmanına güven değişkenleri etkilemektedir. Yüksek finansal okuryazarlık düzeyindeki bireylerde finansal risk ve sosyal risk değişkenleri yatırım tercihinin getiri boyutu açısından anlamsızdır. Çalışmanın sonuçları arasında son olarak; yatırım tercihinin sosyal sorumluluk alt boyutunu, düşük finansal okuryazarlık düzeyi bulunan bireyler açısından risk toleransı, finansal risk, sosyal risk ve yatırım danışmanına güven değişkenleri etkilerken, yüksek finansal okuryazarlık düzeyine sahip bireyler açısından ise finansal risk ve sosyal risk değişkenlerinin etkilediğı görölmektedir. Yüksek finansal

okuryazarlık düzeyi bulunan bireyler için risk toleransı ve yatırım danışmanına güven değişkenleri yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutu için anlamsızdır.

Araştırmada ayrıca demografik özelliklere göre yatırım tercihinin boyutlarına verilen önem analiz edilmiştir. Bu sonuçlara göre ise erkekler yatırım tercihinin getiri boyutuna kadınlara göre daha fazla önem verdikleri, kadınlar ise yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna erkeklere göre daha fazla önem verdikleri belirlenmiştir.

Yapılan bu araştırma, riski bütün boyutları ile ele alması açısından eşsiz bir araştırma olma özelliği taşımaktadır. Ayrıca araştırmanın yatırımcıların tercih yaparken, yatırımın hangi boyutlarına önem verdikleri, verdikleri bu önemin risk ve güven boyutları altında bulunan değişkenlere göre ne şekilde değiştiğine açıklık getiriyor olması, çalışmanın literatüre yapacağı katkıyı arttırmaktadır. Araştırmada, doğrudan etkilerin analizi için yapısal eşitlik modeli, dolaylı etkilerin analizi için ise çokluplu yapısal eşitlik modeli kullanılmıştır. Kullanılan analiz yöntemleri, regresyon modellerine oranla doğrudan gözlemlenemeyen değişkenlerin ölçüm hatasını göz önünde bulundurması sebebi ile diğer regresyon modellerine göre daha güçlü tahmin edici yöntemlerdir. Kullanılan yöntem açısından da araştırma diğer çalışmalardan ayrılmaktadır.

2. TEMEL KAVRAMLAR

Bu bölümde araştırmada kullanılan, birbirleri ile ilişkili ancak farklı anlamları ifade eden kavramlara yer verilecektir. Birbirleri ile ilişkisi araştırılan temel kavramlar güven ve risk başlıkları altında ele alınacaktır. Güven boyutu altında yatırım danışmanına güven ve özgüven kavramları bulunmaktadır. Risk boyutu altında ise risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk ve sosyal risk bulunmaktadır. Bu başlıklar ile birlikte yatırım tercihi, finansal okuryazarlık ve finansal anlayış seviyesi kavramları da yer alacaktır.

Öncelikle riski ele alacak olursak, risk, beklenmeyen olayların ortaya çıkabilme olasılığı olarak tanımlanmaktadır (Anbar ve Eker, 2009). Risk, karar verici için önemli ve /veya hayal kırıcı sonuçların gerçekleşebilme derecesidir (Sitkin ve Pablo, 1992). Ayrıca risk, verilen kararın veya bir olayın sonucunun belirsiz olması olarak da tanımlanmaktadır (Roszkowski ve Davey, 2010).

Bazı çalışmalarda ise belirsizlik kavramının, risk kavramının bir fonksiyonu olduğu savunulmaktadır (Cho ve Lee, 2006; Park vd., 2005; Sellick, 2004). Ancak belirsizlik ve risk kavramları birbirlerinden farklıdır. Risk, olası seçeneklerin gerçekleşebilme olasılığı olarak bilinirken, belirsizlik ise bu olasılıkların bilinmemesi durumudur. Bir başka ifadeyle, verilecek bir yatırım kararı sonucunda kaybetme olasılığı risk olarak isimlendirilirken, kaybetme olasılığının bilinmemesi ise belirsizlik olarak isimlendirilmektedir. Yates ve Stone (1992), riski tanımlarken üç temel kavramdan yola çıkmaktadır. Bu kavramlar; potansiyel kayıplar, bu kayıpların anlamlı olması ve bu kayıpların belirsizliği olarak kategorize edilmektedir.

Yatırımcı açısından risk, beklenen getirilerin elde edilememesi olasılığı olarak değerlendirilebilir. Diğer bir ifade ile yatırımcı açısından risk, beklenen getirinin gerçekleşen getiriden farklı olma olasılığıdır. Literatürde, ekonomik getirilerde meydana gelebilecek yüksek değişkenliklerin, daha yüksek riske neden olduğu tartışılmaktadır. Bu bağlamda yatırımcılar yapacakları yatırımdaki riski geçmiş getirilerde meydana gelen değişimlere göre değerlendirebilirler. Bu bakış açısına göre risk, beklenen bir getiri seviyesinin

gerçekleşmemesi veya yatırımın geçmiş getirilerinin standart sapması olarak düşünülebilir (Forlani ve Mullins, 2000).

Araştırmada risk kavramının altında, risk toleransı, risk alma, risk algısı, finansal risk ve sosyal risk ele alınmıştır. Risk üzerine yapılan çalışmalarda riskin tanımının yanı sıra var olan riskin nasıl ölçüleceği de tartışılmaktadır. Geleneksel finans, bireylerin rasyonel olduğunu ve her bireyin mevcut riskleri aynı düzeyde algılayacağını öngörmekteyken, bu görüşün aksine davranışsal yaklaşım bireylerin risk düzeylerinin çeşitli davranışsal faktörlere göre değişebileceğini savunmaktadır.

Bireyler aynı sonuca bağlı olarak birbirlerine göre farklı risk seviyelerini algılayabilirler. Öte yandan gerçek bir risk varsa ve birey bunu algılamazsa, etkilenemez. Dolayısıyla her birey için risk algısı değişebilmektedir (Quintal vd., 2010). Ayrıca risk algısına etki ettiği düşünülen bir davranışsal faktör başka bir bireye daha fazla veya daha az etki edebilir ya da hiç etki etmeyebilir.

Risk algısı, kaybetme olasılıklarının eşit olduğu durumlarda, her bireyin kayıptan kaynaklı riski aynı şekilde algılayamayacağından yola çıkarak, olası bir kaybın öznel olarak belirlenmiş beklentisi olarak tanımlanabilmektedir (Dholakia, 2001; Dowling ve Staelin, 1994; Stone ve Barry Mason, 1995). Risk algısı bilişsel bir eylemi ifade etmektedir (Roszkowski ve Davey, 2010). Dolayısıyla bilgiye ve elde edilen tecrübeye bağlı olarak risk algısı her birey için farklılık gösterebilmektedir. Olası bir sonuç hakkında önceden bilgisi veya tecrübesi olan bireyin, bilgisi ve tecrübesi olmayan bireye göre risk algısı daha farklı olacaktır. Bu risk algısının yüksek veya düşük olması bireylerin verdikleri kararları etkilemektedir. Aynı sonucun öngörüldüğü bir durumda risk algısı farklı olan bireyler farklı kararlar verebilmektedirler.

Risk toleransı genel olarak, bireylerin finansal karar verme süreçlerinde kabul etmeye istekli oldukları en yüksek belirsizlik seviyesi olarak tanımlanmaktadır (Grable, 2000). Finansal risk toleransı ise yatırımcıların risk karşısındaki tutumunu gösteren ve farklı etmenlerin bileşiminden oluşan karmaşık bir davranış biçimidir (Anbar ve Eker, 2009).

Risk toleransı, risk algısının aksine bilişsel olmayıp bireylerin kişilik özellikleri ile ilgilidir. Risk toleransının, sabit bir kişilik özelliği olabileceği gibi ruh haline bağlı olarak zamanla değişebileceği ifade edilmektedir (Hoffmann vd., 2013). Bu ifadeden hareketle Roszkowski ve Davey (2010), finansal risk toleransı için iki bakış açısına göre tartışmayı önermektedir. Bunlardan birincisi; finansal risk toleransı genel olarak bir kişilik özelliği

olduğu ve zamanla değişebilmektedir. İkincisi, finansal risk toleransında meydana gelen değişimler dış faktörlerden kaynaklanmaktadır. Risk toleransı farklı olan bireylerin risk alma istekleride farklılık göstermektedir. Yüksek risk toleransına sahip bireyler riski daha fazla üstlenirken düşük risk toleransına sahip bireyler ise daha az riski göze almaktadırlar.

Finansal risk, yatırım bağlamında verilecek yatırım kararı sonucunda olası finansal kayıpların gerçekleşme olasılığını ifade etmektedir. Grewal vd. (1994), finansal riski, yatırım aracı ile ilgili masraflar ve harcamalar sonucunda yatırım aracının kendisine ödenen bedele değip değmediğine dair belirsizliklerle ilişkili risk olarak tanımlamaktadır. Kim vd. (2008), elektronik ticaret üzerine yapmış oldukları araştırmada, finansal riskin, ürünün satın alındığı kanaldan kaynaklı olarak (internet) fırsat maliyetlerini ve zaman maliyetlerini içine aldığını ifade etmektedir.

Sosyal risk, bireyler tarafından yapılan yatırım tercihinin olası kayıpları sonucunda bireylerin ailesi, arkadaşları veya iş çevresinde saygınlık kaybı olarak tanımlanabilmektedir. Roszkowski vd. (kaynak) sosyal riski, yatırımcının verdiği kararın çevresi tarafından olumsuz olarak değerlendirilmesi şeklinde tanımlar. Bu açıdan bakıldığında, bireylerin iş, arkadaş, aile gibi sosyal çevrelerinin gözünden düşme, statü kaybı ve benzeri durumların gerçekleşme olasılığı sosyal riski ifade etmektedir. Bu risk bireyin verdiği karar sonucunda bireyin çevresi tarafından hoş karşılanmaması, hor görülmesi, önceki statüsünü koruyamaması, olumsuz düşünce ve yargılara maruz kalması ile ilgilidir.

Araştırmada yatırım tercihinin boyutları içerisinde ilişkisi araştırılan diğer bir alt boyut ise yatırım danışmanına güven değişkenidir. Yatırım danışmanına güven değişkeni güven kavramının bir fonksiyonu olarak ele alınmaktadır. Güven için literatürde çeşitli tanımlamalar yer almaktadır. Luhman'a göre güven, bireylerin karşılarında bulunan kimselerin adil ve öngörülebilir olduklarına yönelik inançlarıdır (Demircan ve Ceylan, 2003). Yatırım bağlamında güven riskli bir durumda istenilen amaca ulaşabilmek için yatırım aracına veya danışmana olan inanç olarak tanımlanabilmektedir. Hazırlanan bu araştırmada yatırım danışmanına güven, güven kavramının bir fonksiyonu olarak bireylerin yatırım danışmanına olan güvenlerini tanımlamak amacıyla kullanılmıştır.

Araştırmada yatırım tercihi üç farklı boyutu ile ele alınmaktadır. Bu boyutlar varlığın geçmiş performansı, sosyal sorumluluk ve getiridir. Varlığın geçmiş performansı, yatırımcıların yatırım kararlarını verme süreçlerinde yatırım yapacakları firmaların geçmiş performanslarına verdikleri önemi ifade etmektedir. Sosyal sorumluluk, yatırımcıların yatırım

kararlarını verirlerken, yatırım yapacakları yatırım araçlarının topluma faydalı olmasını önemseme düzeyini tanımlamaktadır. Getiri, yatırımcıların yatırım kararlarını verirlerken yatırım araçlarının faiz ve anapara getirilerinin, geri ödenmesine verdiği önemi ifade etmektedir (Pasewark ve Riley, 2009). Araştırmada risk ve güven değişkenlerinde meydana gelen değişimlerin, yatırım tercihinin hangi boyutlarını ve onları ne şekilde etkilediği araştırılmıştır.



3. LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde araştırma modelinde kullanılacak olan değişkenlerin yatırım tercihi ile ilişkisi hakkında var olan literatür ele alınmaktadır. Bu sayede araştırma modelinin teorik arka planının ortaya konması hedeflenmektedir. Araştırmanın üçüncü bölümünde güven ve risk ana boyutları altında bulunan değişkenlerin, finansal okuryazarlığın ve duyguların yatırım tercihi üzerine etkilerine ve demografik faktörlere yer verilmektedir.

3.1. Bireysel Yatırımcılarda Yatırım Tercihi

Yatırım tercihi yapmak aynı zamanda bir karar verme sürecini de içermektedir. Karar verme süreci, geleneksel olarak, risklerin ve sonuçların değerlendirilmesi ve bu değerlendirmeye göre kişisel tercihlerin yapılmasını içeren üst düzey ve karmaşık bir mekanizmadır (Del Missier vd., 2010).

Karar verme süreci hakkında ortaya konulan teorilerin çoğuiki farklı duruma işaret etmektedirler. Bunlardan ilki, mantık kullanılarak sorunların çözümüdür. Bu görüşe göre, bir problemle karşı karşıya kalındığında, tüm olası sonuçların ve farklı seçeneklerin bir listesi oluşturulur. Sonrasında ise olası sonuçlara göre farklı seçeneklerden mantıklı olan tercih edilir. İkinci görüşe göre karar verme mekanizması ve nedenselleştirme birleştirilmektedir. Karar verilmesini gerektiren bir durumla karşı karşıya kalındığında, geçmişte kodlanmış benzer durumlarla karşılaştırılır ve buna göre karar verilir (Velásquez, 1998). Yatırım tercihi finansal açıdan, yatırımcıların beklentileri ve tercihleri arasındaki çatışma olarak ifade edilebilir (Antonides ve Van der Sar, 1990). Yatırım kararı verme sürecinde konvansiyonel modeller, gerçek ve objektif koşullarla başlamakta ve insan davranışının sonuçlarına odaklanmaktadır.

Lewellen vd. (1977); yaş, cinsiyet, gelir, eğitim seviyesi, sermaye kazançları ve getiriye göre yatırımcıların yatırım tercihinin etkilendiğini ifade etmektedir. Nagy ve Obenherger (1994), araştırmalarında yatırımcıların yatırım tercihlerini yaparken riski dağıtarak daha fazla getiri sağlamayı istediklerini belirtmektedir. Beal vd. (2005) ise yatırım

tercihi yaparken bireylerin sosyal çevreye ve finansal getiriye önem verdiklerini ortaya koymaktadır.

Bu araştırmada risk ve güvenin yatırım tercihinin boyutlarına olan etkisi araştırılmıştır. Yatırım tercihinin boyutları varlığın geçmiş performansı, getiri ve sosyal sorumluluk olarak ortaya konulmuştur (Pasewark ve Riley, 2009).

3.2. Risk ve Yatırım Tercihi

Araştırmada risk kavramı, kapsayıcı ve genel bir kavram olarak ele alınmaktadır. Risk, gelecekte meydana gelmesi beklenilmeyen olayların gerçekleşme olasılığı olarak ifade edilebilir. Finansal açıdan risk ise, bir finansal işleme ilişkin parasal kaybın, zararın meydana gelmesi veya ekonomik faydanın azalması ihtimali olarak tanımlanabilmektedir. Başka bir ifadeyle risk, beklenen getirinin gerçekleşen getiriden sapma olasılığı olarak değerlendirilebilir (Korkmaz ve Ceylan, 2007).

Bu araştırmada, risk kavramının fonksiyonları, risk algısı, finansal risk, sosyal risk, risk alma ve risk toleransı olarak ele alınmaktadır. Risk alma isteği bireylerin alacakları her karar için önemli bir etkidir ve verilecek kararın sonuçlarına yönelik riskin varlığı, bireyin risk alma isteğine göre karar sürecini etkilemektedir. Risk alma isteği, olası fırsatları kaçırmamak için cesur davranışlar sergileyebilmeyi ifade etmektedir (Lumpkin ve Dess, 1996). Karabulut (2009) risk alma isteğini, risk ve belirsizlikle baş edebilme ve katlanabilme düzeyi olarak tanımlamaktadır.

Bireylerin risk alma isteği yaş, cinsiyet, gelir düzeyi ve eğitim gibi çeşitli demografik faktörlerin etkisiyle değişiklik gösterebilmektedir. Jianakoplos ve Bernasek (1998), bekar ve beyaz kadınların daha az risk aldıklarını ve portföylerinde daha az riskli varlıklara yer verdiklerini ifade etmektedir. Benzer biçimde Dwyer vd. (2002) tarafından yapılan araştırmada da kadınların yatırım fonu yatırımı yaparken daha az risk aldıklarını belirtilmektedir. Charness ve Gneezy (2012), araştırmaları sonucunda kadınların daha az yatırım yaptıklarını ve erkeklere oranla daha fazla riskten kaçındıklarını gözlemlemiştir. Hudgens ve Fatkin (1985), yatırım yaparken risk alma isteğinin cinsiyete göre farklılık göstermesinin sadece başarı olasılığının düşük olduğu durumlarda geçerliği olduğunu dile getirmektedir. Ayrıca Blanchette ve Richards (2010), bireylerin olumlu ruh halinin risk alma isteklerini arttıracaklarını belirtmektedir. Dolayısıyla ruh halini olumlu olarak etkileyen diğer değişkenlerin de risk alma isteğini arttıracakları sonucuna ulaşmışlardır.

Risk algısı başlangıçta psikoloji literatüründe yaygın olarak araştırılmış olmakta bilirlikte, son yıllarda yatırımcıların ve tüketicilerin karar verme davranışlarını açıklayabilmek amacıyla büyük ölçüde başvurulan bir kavram haline gelmektedir. Risk algısı, pazarlama, finans, sağlık, turizm gibi birçok alanda karar verme sürecine olan etkisi incelenmektedir. Peter ve Ryan (1976), risk algısını öznel olarak beklenen kayıplar olarak görmektedir. Forsythe ve Shi (2003) ise tüketicilerin alışveriş yaparken sahip oldukları öznel beklenen kayıp olarak tanımlamaktadır. Bauer (1967) ise risk algısını belirsizlik ve olası sonuçların birey tarafından ciddiye alınma düzeyi şeklinde ifade etmektedir.

Risk algısı ve karar verme süreci hakkında literatürde yapılan araştırmaların bir kısmında risk algısının karar verme sürecine olan etkisinin sınırlı olduğunu öne sürülmektedir (Jarvenpaa ve Toad, 1996; Miyazaki ve Fernandez, 2001). Ancak çoğu araştırmada risk algısının karar verme üzerine anlamlı etkisinin olduğu gözlemlenmektedir. Kim vd. (2008), internet üzerinden alışveriş yapan müşterilerin risk algılarının karar verme süreçlerine önemli bir etkisinin olduğunu ifade etmektedir. Benzer biçimde Dabholkar ve Sheng (2012), bireylerin risk algısının internet üzerinden yapılan reklamlar ve satın alma kararına moderatör etkisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Risk algısındaki artış ve satın alma kararı arasında negatif yönlü bir ilişki bulunduğu ileri sürülmektedir (Antony vd., 2006; Kim vd., 2008). Kauffman vd. (2010), çalışmalarında internet üzerinden satın alma yerine 1990'lı yıllarda ortaya çıkan ve yayılan açık artırma işlemleri ile risk ilişkisini araştırmışlardır. Satın alma kararı verecek olan bahisçilerin olumlu yorumlar karşısında risk algısının azaldığı ve daha fazla fiyat teklifi verdiği gözlemlenmiştir. Ayrıca satın alma işlemi yapılacak olan internet sitesinin tasarım, kalite gibi özelliklerinin risk algısını ve karar verme sürecini etkilediği de ortaya konulmuştur (Chang veChen, 2008). İnternette satın alma işlemleri üzerine yapılan diğer çalışmalarda, risk algısı ve karar verme süreçleri arasında anlamlı ancak negatif bir ilişki gözlemlenmektedir (Cunningham vd., 2005; Lopez-Nicolas ve Molina-Castillo, 2008; Park vd., 2005)

Bireysel yatırımcılar, bilgilerinin kısıtlı olması ve finansal olayları anlama noktasındaki eksikliklerinden dolayı yatırım kararlarını vermeleri için finansal uzmanlara danışmaktadırlar. Dolayısıyla yatırımcıların bireysel olarak risk algıları ve finansal uzmanların risk algıları farklılık gösterebilmektedir (Shanteau, 2001; Sjöberg, 1998; Slovic, 1986). Bu farklılıktan yola çıkarak, finansal uzmanların ve uzman olmayan bireylerin risk algısı üzerine yapılan çalışmalarda uzmanların risk algısının ölçülebilen bir kavram olduğunu ancak bireylerin risk algısını ölçmenin daha zor olduğunu söylemek mümkündür. Diacon (2004), yapmış olduğu

araştırmada, bireylerin finansal ürünlere yatırım yaparken uzmanlara göre daha fazla risk algıladıklarını gözlemlerken; Olsen (1997), uzmanlar ve bireylerin risk algısı arasında bir farklılık olmadığını ileri sürmektedir.

Uzmanların risk algısı, potansiyel meydana gelebilecek zararların olasılıklarına dayanırken bireylerde ise bu durum riskin kontrol edilebilirliği, riske yatkınlık ve duygulara göre değişmektedir (Slovic, 1986). Wang vd. (2006), Çinli yatırımcılara yönelik yaptıkları araştırmada yatırımcıların risk algısının düşük olduğunu gözlemlemiştir. Capon vd. (1996), yatırım araçlarına yatırım yapan yatırımcıların, yatırımları ile ilgili stratejilerinin veya yatırımları hakkında yeterli bilgilerinin olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Weber ve Milliman (1997), bireylerin olumlu sonuçlanan piyangolarda risk algısını ölçmüş ve bu algının olumsuz sonuçlanan piyangolar sonucu değiştiğini gözlemlemiştir. Bu araştırmaya paralel olarak, genel eğilimleri inceleyen Veld vd. (2008) yapmış oldukları araştırmada risk algısının açık bir şekilde yatırım kararına olan etkisini analiz etmiştir.

Risk algısının karar verme sürecine etkisi çeşitli disiplinlerde ele alınarak farklı alanlarda yapılan çalışmalarda değişkenlik gösterebilmektedir. Finans, sağlık, pazarlama gibi alanlarda yapılan araştırmalarda farklı sonuçlar ortaya çıkmaktadır (Nosi'c ve Weber, 2010; Weber vd., 2002).

Risk toleransı, bireylerin karar verirken kabul edebileceği en yüksek belirsizlik düzeyi olarak tanımlanmaktadır (Grable, 2000). Risk toleransı, bireylerin rahat bir şekilde alabileceği en yüksek risk düzeyidir. Nguyen vd. (2016) risk toleransı ve yatırım kararı arasında olumlu bir ilişki olduğunu ve bireylerin tolere ettikleri risk arttıkça daha fazla yatırım kararı verdiklerini belirtmektedir. Ayrıca araştırmada finansal okuryazarlığı yüksek olan bireylerin risk toleransının finansal okuryazar olmayanlara oranla daha fazla olduğu ortaya koyulmuştur.

Yuh ve DaVaney (1996), çalışan eşler üzerine yaptıkları araştırmada düşük risk toleransına sahip eşlerin daha az yatırım yaptıkları sonucuna ulaşmıştır. Hariharan vd. (2000), ABD'de 51-61 yaş arası bireyler üzerinde yapmış oldukları araştırmada risk toleransı düşük olan bireylerin portföylerinde daha fazla hazine bonosuna yer verdiklerini gözlemlemiştir. Cardak ve Wilkins (2009) ise Avustralya'da ev halkı üzerine yapmış oldukları araştırmada, risk toleransı düşük olan bireylerin yatırım yaparken daha az riskli yatırım araçlarına yatırım yaptıklarını ortaya koymuştur.

Grable ve Joo (2004), araştırmalarında evli olan bireylerin bekâr olan bireylere oranla daha az risk toleransına sahip olduklarını, Yao ve Hanna (2005), bekâr erkeklerin evli

erkeklere oranla, evli erkeklerin evli kadınlara oranla ve bekâr kadınların evli kadınlara oranla daha fazla risk toleransına sahip olduklarını, Hawley ve Fuji (1993) ise haneye bakmakla yükümlü olan erkekler ve haneye bakmakla yükümlü olmayan erkeklerin risk toleransı arasında bir farkın olmadığını ortaya koymaktadır. Ancak kadınlarda durum değişmektedir. Haneye bakmakla yükümlü kadınların risk toleransının haneye bakmakla yükümlü olmayan kadınlara oranla daha düşük olduğu bulgular arasında yer almaktadır. Benzer bir araştırmada Halahan vd. (2003) bireylerin medeni durumu ve haneye bakmakla yükümlü olup olmama durumunun risk toleransına etki etmediği sonucuna ulaşmıştır.

Bodie vd. (1992), araştırmalarında bireylerin yaşlarının artması ile risk toleransının azalacağını ifade etmektedir. Harlow ve Brown (1990) ise aynı şekilde bireyin yaşındaki artışın risk toleransını azalttığını belirtmektedir. Öte yandan Grable ve Lytton (1998), araştırmalarında yaş arttıkça risk toleransının arttığına yönelik sonuçlar elde ettiği görülmektedir.

Finansal risk, bir yatırımda finansal kayıpların olma ihtimali olarak tanımlanmaktadır. Grewel vd. (1994) finansal riski, ürüne veya finansal araca dahil olan maliyetler ve harcamalar ile ilgili olduğunu ve ürünün bu kadar paraya değip değmediğine dair belirsizlik olarak değerlendirmektedir. Biswas vd. (2013), araştırmalarında finansal riskin yüksek olması durumunda, bireylerin yüksek teknoloji ürünleri satın alma kararlarının negatif yönde etkilendiğini ifade etmektedir.

Sosyal risk ise bireylerin yapacakları yatırım sonucunda mevcut mevkilerini, sosyal çevre, aile çevresi gibi çevresel bağlarını kaybetme ihtimali olarak tanımlanmaktadır. Featherman ve Pavlou (2003) sosyal riski, bireylerin verdikleri bir karar sonucunda aptal ya da yalancı görünmelerinden dolayı statülerini kaybetme riski olarak kavramlaştırmaktadır. Lee (2009), online bankacılık kullanımına yönelik yapmış olduğu araştırmada, bireylerin sosyal risk düzeyinde meydana gelen artışın dolaylı olarak online bankacılık kullanma kararını negatif yönde etkilediği çıkarımında bulunmaktadır. Sosyal risk, tüketicilerin karar verme tutumlarını negatif yönde etkilemektedir (Yang vd., 2007, Dowling ve Staelin, 1994). Bu bağlamda sosyal riskin artması ile bireylerin yatırım tercihi yaparken yatırım tercihinin boyutlarına verdikleri önemin artacağı öngörülmektedir.

3.3. Güven ve Yatırım Tercihi

Güven kavramı, çeşitli disiplinlerde farklı şekillerde tanımlanmıştır. Ekonomi literatürüne bakıldığında, güven kavramı, potansiyel bir ekonomik ortağın dürüst davranma olasılığı hakkında öznel bir inanç olarak tanımlanmaktadır. Yatırım bağlamında güven, riskli bir durumda istenilen amaca ulaşabilmek için yatırım aracına veya yatırım ile ilgili kişilerin davranışlarına olan inanç olarak tanımlanabilmektedir. McAllister (1995) güveni, bireylerin başka bireylerin düşüncelerinden, sözlerinden ve davranışlarından emin olması olarak ele almaktadır.

Kim vd. (2008) çalışmalarında güven için üç özelliğe işaret etmektedir: güvenilen kimsenin kabiliyeti, yardımseverliği ve dürüstlüğü. Bu açıdan, bir birey başka bir bireyin yeterliliğini, yardımseverliğini ve dürüstlüğüne kendisi için yeterli görüyorsa, o bireye yönelik güven duyulacağı ifade edilmektedir. Her bir birey için farklılık gösterecek olan yeterlilik seviyesi nedeniyle güven, her bir birey için değişkenlik gösterebilmektedir.

Güven kavramı, genelleştirilmiş ve öznel olarak ikiye ayrılabilir. Genelleştirilmiş güven, bir grup insanın başka bir grup insana veya olaya olan önyargılarını, öznel güven ise iki kişi arasında olan öznel önyargıları ifade etmektedir (Bottazzi vd., 2016). Durlauf ve Fafchamps, genelleştirilmiş güvenin kurulmasını zaman ve çaba harcamanın gerekliliğine, öznel güveni ise anlık olgulara bağlamaktadır. Genelleştirilmiş güvenin dışsal bir yapıya, öznel güvenin ise içsel bir yapıya sahip olduğu düşünülebilir. Bu nedenle araştırmada kullanılan yatırım danışmanına güven değişkeni, genelleştirilmiş güvenin bir fonksiyonu olarak ele alınmaktadır.

Güven kavramının karar verme sürecine etkisi, çeşitli disiplinlerde incelenerek ele alınmıştır. Kim vd. (2008), tüketicilerin güven düzeylerinde meydana gelen artışın satın alma niyetleri üzerinde güçlü etkileri bulunduğunu, güven ile satın alma niyeti arasındaki ilişkinin pozitif yönlü olduğunu ve güven değişkeninde meydana gelen artışın satın alma niyetini arttırdığını ifade etmektedir. Buna göre güven ve risk arasında zıt yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Jarvenpaa vd. (2000), online satıcıların müşterilerin kendilerine olan güvenlerini arttırarak müşterilerin online satın almaya daha fazla istekli olacaklarını tartışmaktadır. Liao vd. (2011), bireylerin online olarak yaptıkları parasal işlemlere güvenin olumlu yönde etkilediğini belirtmektedir. Bireylerin online parasal işlemlere yönelik güvenlerinin artması ile parasal işlem yapma niyetlerinin arttığını ifade etmektedir.

Ekinci vd. (2007), sosyal sermayenin Avrupa bölgeleri arasındaki finansal uyum üzerindeki etkisini incelemiş, güven ve güven düzeyinin yüksek olduğu bölgelerin birbirleriyle finansal olarak daha fazla uyum sağladıklarını ortaya koymuşlardır. Zak ve Knack (2001), ekonomik, sosyal ve kurumsal çevrelerde yüksek güvenin yatırım oranını arttırdığını, düşük güvenin ise yatırım oranını azalttığını belirtmişlerdir.

Güven ve risk kavramları birbirleri ile ilişkili kavramlardır. Johnson vd. (1982), eğer risk kavramı olmasaydı tam bir kesinlikten bahsedilebileceği için güven kavramına ihtiyaç duyulmayacağını belirtmektedir. Ancak Mayer vd. (1995), risk kavramının güvenin bir sonucu olup olmadığının belirsiz olduğunu ifade etmektedir. Bu yönde yapılan çalışmalarda güven ve risk arasındaki ilişki sıklıkla ele alınmaktadır. Kim vd. (2008), güven ve risk arasında negatif yönlü bir ilişkinin olduğu, bireylerin güven düzeyindeki artışın algıladıkları riski azalttığını belirtmektedir. Liao vd. (2011), bireylerde online olarak satın alma, yatırım yapma gibi parasal işlemlere yönelik algılanan riskin artmasının bireylerin bu işlemlere olan güvenini azaltmakta olduğunu ifade etmektedir.

Güven, bireyler veya gruplar arasında zaman içerisinde yavaş yavaş gelişen bir kavramdır. Bireylerin aralarındaki ilişkinin süresi uzadıkça birbirlerine güvenip güvenmeyeceklerine ilişkin kararları netleşmektedir. Bu bağlamda yatırımcının danışmanına olan güveninin, aralarındaki ilişkinin süresi ile ilişkili olduğunu söylemek mümkündür. Yatırımcıların, yatırım danışmanları ile aralarındaki ilişkinin uzun süreli olması, aradaki güven düzeyinin yüksek olması anlamına gelmektedir (Nguyen vd., 2016). Ayrıca Nguyen vd. (2016), yatırım danışmanlarına daha çok güvenen bireylerin finansal okuryazarlıklarının daha fazla olduğunu belirtmektedir.

Güven ifadesine finansal açıdan bakıldığında, yatırımcıların finansal hizmet sağlayıcılara, danışmanlara, şirketlere, bankalara, devlete kadar taraflara olan güveni olarak kavramlaştırılmaktadır. Araştırmada güven kavramının bir fonksiyonu olan yatırım danışmanına güven değişkeni kullanılmaktadır.

Güven kavramının diğer fonksiyonu olan özgüven ise karar verme süreçlerini etkileyen bir başka unsur olarak öne çıkmaktadır. Güven, kısaca niyet veya değerlerin benzerliği ile ilgili bir yargıya dayanarak, bir başkasına karşı savunmasız kalma arzusu olarak tanımlanmakta ve sosyal ilişkilere, grup üyeliğine ve paylaşılan değerlere dayanmaktadır (Roesseu vd. 1998). Özgüven ise gelecek deneyimlerin beklendiği gibi gerçekleşeceğine dair inançla beraber kanıtlara da dayanan bir duygudur. Güven ve özgüven arasındaki temel ayrım;

güven, güvenilen bireye yatkınlığın az olması durumunda risk ve savunmasızlık duygusu yaratması, özgüven ise yüksek yatkınlık temelli dayanak sağlaması noktalarında ortaya çıkmaktadır (Siegrist vd., 2006).

Bu açıklamalardan hareketle özgüveni yüksek yatırımcıların daha kolay yatırım kararı verebildiklerini söylemek mümkündür. Yatırımcılar daha az bilgiye sahip olduklarında özgüvenleri azalmakta ve yatırım niyetleri azalabilmektedir. Bununla birlikte özgüveni yüksek olan yatırımcılar daha fazla risk alma istekleri olmasından ötürü yatırım niyetleri daha fazladır (Wang, 2009). Ayrıca özgüveni yüksek olan yatırımcıların, yatırım niyetleri ve risk alma eğilimlerinin yüksekliği ile, riskli yatırım araçlarını portföylerine yoğun bir şekilde aldıkları ifade edilmektedir (Odean, 1998).

Özgüvendeki artışın risk alma ve yatırım eğilimini arttırması demografik özelliklere göre farklılık göstermektedir. Örneğin, erkekler kadınlara göre daha fazla özgüvene sahiptir ve daha riskli yatırım tercihi yapmaktadırlar (Barber ve Odean, 2001; Sharma ve Vasakarla, 2013; Bernasek ve Shwiff, 2001). Lee vd. (2013), çalışmalarında erkeklerin yatırım tercihlerini yaparken yatırımın getirisine odaklandığını, kadınların ise yatırımın riskine odaklandıklarını ayrıca erkeklerin daha iyimser oldukları ifade etmişlerdir.

Choi & Dong (2008), kurumsal yatırımcıların finansal yatırım başarılarını kendilerine bağladıklarını ve bu durumdan dolayı özgüvenlerinin yüksek olduğunu ortaya koymuşlardır. Özgüveni olan yatırımcılar yerel firmaların finansal araçlarına yatırım yapmayı tercih etmekte olup eğer yabancı bir firmanın finansal araçlarına yatırım yapacaklar ise uluslararası bilinen ve operasyon yapan firmaları tercih etmektedirler (Kang & Stulz, 1997).

3.4. Finansal Okuryazarlık ve Yatırım Tercihi

Finansal okuryazarlığın toplumun her kesimi gibi yatırımcılar için de ayrı bir önemi vardır. Yatırımcıların yatırım yapacakları finansal araç ve finansal piyasa hakkındaki bilgileri, yatırım kararı alıp almamaları noktasında önemli bir değişken olarak öne çıkmaktadır. Finansal okuryazarlık, bireylerin yatırım kararlarını etkileyen risk, güven gibi değişkenleride etkileyebilmektedir.

Finansal okuryazarlığı bireylerin finansal bilgi düzeyi olarak tanımlayanların (Hilgert ve Hogart, 2003) yanı sıra bireylerin birikimlerini, harcamalarını, yatırımlarını ve bütçelerini yönetebilmek için karar alma yeteneği olarak tanımlayanlar da bulunmaktadır (Lusardi ve Mitchell, 2007). Bodie'ye (2006) finansal okuryazarlığı, tasarruf, sigorta, yatırım, bütçeleme,

gelir ve gider kavramları ile alakalı yeterli bilgiye sahip olarak bu bilgi ile bir davranış ortaya koyabilme becerisi şeklinde ifade etmektedir. Elmas ve Yılmaz (2016), finansal okuryazarlığı ekonomiyi anlayabilme ve bireylerin kendi kararlarını etkileyen ekonomik değişimleri yorumlayabilme becerisi olarak tanımlamışlardır. OECD'ye göre finansal okuryazarlık, bireylerin finansal ürün ve kavramları anlaması, finansal riskten kaçınma ve finansal fırsatlardan yararlanma yeteneğini geliştirmeye yönelik bir süreçtir (Fettahoğlu, 2005).

Temizel ve Bayram (2001)'a göre, finansal okuryazarlık toplumun her kesimini kapsayan ve etkileyen bir kavramdır. Bireyler ellerindeki sınırlı finansal kaynakları kullanarak elde edecekleri faydayı azami hale getirmek istemektedir. Özellikle finansal araçların artan çeşitliliği, finansal okuryazar olmayı önemli kılmaktadır.

Finansal okuryazarlık, aynı zamanda ülkelerin finansal politikaları içinde ayrı bir önem taşımaktadır. Bu duruma örnek olarak Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) 2002 yılında “Finansal Eğitim Bürosu” (Office of Financial Education) kurulması örnek gösterilebilir. ABD’de finansal okuryazarlık üzerine yapılan atılımlar finansal eğitim bürosunun kurulması ile devam etmiş ve 2003 yılında ABD kongresi tarafından “Finansal Okuryazarlık ve Eğitim Komisyonu” (Financial Literacy and Education Comission – FLEC) kurulmuştur. Finansal okuryazarlık kavramının önemi, 2008 Mortgage Krizi sonrası ABD’de yapılan araştırmalarda bireylerin faizlerin artması ile yapacakları kredi ödemelerinde artacağı konusunda bilgisiz olduklarının ortaya çıkması ile ayrıca anlaşılmıştır (Sezer ve Demir, 2015).

Fettahoğlu (2015)'na göre, finansal okuryazarlığın artması bireylerin daha fazla bilgiye ihtiyaç duymasına neden olmakta ve bu durum ise piyasadaki şeffaflığı zorunlu hale getirmektedir. Bu bağlamda finansal okuryazarlık oranının düşük olduğu toplumlarda, tasarruf anlayışının yeterince benimsenmemesi, finansal piyasaların büyümesine ve gelişmesine büyük engel teşkil etmektedir.

Finansal okuryazarlık kavramı literatürde çeşitli boyutları ile incelenmiştir. Çoğu çalışma da bireylerin finansal okuryazarlık seviyeleri üzerine gerçekleştirilmiştir. Lusardi ve Mitchell (2011), ABD’de yapmış oldukları araştırmada kadınların finansal okuryazarlık seviyesinin erkeklere göre daha düşük olduğunu ifade etmektedir. Ayrıca Lusardi ve Mitchell (2008), yapmış oldukları bir başka bir araştırmada ABD’de yaşayan beyazların, siyah ve hispaniklere göre daha yüksek finansal okuryazar olduklarını ileri sürmektedir. Araştırmada bu durumun etnik unsurlara yönelik eğitim politikalarından kaynaklandığı belirtilmektedir.

Chen ve Volpe (1998), üniversite öğrencileri üzerine yapmış oldukları araştırmada öğrencilerin yeterli finansal okuryazarlık seviyesine sahip olmadıklarını ortaya koymuşlardır. Araştırma için uygulanan ankette gençlerin ve kadınların daha düşük puan aldıklarını rapor etmişlerdir. Beal ve Delpachitra (2002), öğrenciler üzerine yapmış oldukları araştırmada gelir seviyesi yüksek olan öğrencilerin daha yüksek skorlar aldıklarını raporlamışlardır. Benzer bir araştırmayı lisans öğrencileri üzerine yapan Markovich ve De Vaney (1997), erkek öğrencilerin kadın öğrencilere göre daha fazla finansal okuryazar olduklarını ortaya koymakla beraber finansal okuryazarlık düzeyinin finansal davranış üzerine etkisinin olmadığını ifade etmişlerdir. Hogart (2002), ABD’de yapmış olduğu araştırmada eğitim düzeyi ve ortalama geliri düşük olan bireylerin, eğitim düzeyi ve ortalama geliri yüksek olan bireylere oranla daha düşük finansal okuryazarlığa sahip olduklarını ortaya koymuştur.

OECD tarafından ve 14 ülkeyi kapsayan çalışmanın sonuçlarına göre; İngiltere, Malezya, Polonya ve Güney Afrika gibi ülkelerde finansal okuryazarlığın daha yüksek olduğu ve finansal okuryazarlığın ülkelerin gelişmiş veya gelişmemiş olmalarından bağımsız olduğu belirtilmektedir (Atkinson ve Messy, 2012).

Bireylerin finansal okuryazarlık düzeylerinin finansal davranışa olan etkisi üzerine çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Chen ve Volpe (2002) çalışmalarında kadınların daha az finansal okuryazar olduklarını ve düşük finansal okuryazar olan bireylerin daha fazla yanlış finansal karar verdiklerini ifade etmektedir. Lusardi (2008), ABD’de yapmış olduğu bir araştırmada bireylerin finansal okuryazarlığının düşük olması finansal planlamada başarısızlık, borsaya katılmama gibi sonuçlara sebep olabileceğini savunmaktadır

Duca ve Kumar (2014), ABD’de yapmış oldukları araştırmada, düşük finansal okuryazar olan bireylerin konut kredisi kullanmak için daha az istekli olduklarını ortaya koymuşlardır. Bernheim vd. (1997), çalışmalarında bireylerin tasarrufları ve finansal okuryazarlıkları arasında pozitif bir ilişki ortaya koymuşlardır. Araştırmada finansal okuryazarlık arttıkça bireylerin tasarruflarında artış meydana geldiğini ifade etmişlerdir. Van Rooij vd. (2007), Danimarkalı ev halkı üzerine yapmış oldukları araştırmada, düşük finansal okuryazar olan bireylerin hisse senetlerine daha az yatırım yapma eğiliminde olduklarını ifade etmişlerdir. Sachse vd. (2012) ise araştırmalarında bireylerin finansal okuryazarlık seviyesinin artmasının bireylerin algıladıkları riskin azalmasına neden olduğunu belirtmişlerdir.

Van Rooij vd. (2012), finansal okuryazar olan bireylerin daha fazla emeklilik planı yaptıklarını ortaya koymuşlardır. Benzer bir araştırmayı ABD’de yapan Lusardi ve Mitchell

(2007), çalışmalarında finansal okuryazarlık düzeyi düşük olan bireylerin daha az emeklilik planı yapma eğiliminde olduklarının sonucuna ulaşmışlardır. Pahnke ve Honekamp (2010), Almanya’da yapmış oldukları araştırmada yüksek gelir grubundaki bireylerin finansal okuryazarlığının daha yüksek olduğunu ve bu bireylerin daha fazla emeklilik planı yaptıklarını ortaya koymuşlardır. Benzer bir çalışmayı İsveç’te yapan Almenberg ve Soderbergh (2011), kadınların, eğitim düzeyi düşük olan ve düşük gelire sahip olan bireylerin daha düşük finansal okuryazar olduklarını ifade etmişlerdir.

Guiso ve Japelli (2008)’ye göre, portföy çeşitlendirmesi ve finansal okuryazarlık arasında kuvvetli bir ilişki bulunmaktadır. Araştırmanın sonucuna göre, düşük finansal okuryazarlığı olan bireyler portföylerini daha az çeşitlendirmektedirler. Asaad (2015), finansal okuryazarlığı yüksek olan bireylerin daha iyi finansal karar vermekte olduklarını belirtmektedir. Tamimi ve Kalli (2009), Birleşik Arap Emirlikleri’nde bulunan yatırımcılar üzerine yaptıkları araştırmada, finansal okuryazarlık ve yatırım kararı arasında negatif bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır.

Wang (2009), erkeklerin kadınlara göre daha fazla finansal okuryazar olduklarını, finansal okuryazarlığın risk alma isteğine medyatör bir etkisinin olduğunu ifade etmektedir. Ayrıca araştırmasında yüksek finansal okuryazar olan bireylerin özgüvenlerinin de yüksek olduğu sonucuna ulaşmıştır. Grable ve Joo (2000), Finansal okuryazarlığı risk toleransının anlamlı bir belirleyicisi olarak ifade etmektedir. Benzer biçimde Nguyen vd. de (2016), çalışmalarında risk toleransı ve finansal okuryazarlık arasında pozitif bir ilişki ortaya koymuşlardır. Finansal okuryazarlık düzeyi yüksek olan bireyler düşük olan bireylere oranla daha fazla riskten kaçınmaktadır (Sjöberg ve Engelberg, 2009). Diacon (2004), finansal uzman olmayan bireylerin finansal uzman olan bireylere oranla daha fazla riskten kaçınmaktadırlar. Bireyler daha fazla bilgi sahibi olduklarında yatırım yaparken daha az riskli bulmaktadırlar (Wang vd., 2011).

Nguyen vd. (2016), yatırımcıların yatırım danışmanlarına olan güvenlerinin finansal okuryazarlık seviyesi ile ilişkili olduğunu ve yüksek finansal okuryazar kişilerin düşük olanlara oranla yatırım danışmanlarına daha fazla güvendiklerini ifade etmişlerdir.

Araştırmada finansal okuryazarlığın bağımsız değişkenlerin (risk alma, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, finansal kavrayış) yatırım tercihinin boyutlarına (kurumsal bilgi, getiri, sosyal sorumluluk) olan etkilerine moderatör bir etkisinin olduğu varsayılmaktadır. Bu bağlamda oluşturulan araştırma hipotezleri şöyle şekillenecektir:

3.5. Demografik Faktörler ve Yatırım Tercihi

Demografik faktörlerin yatırım tercihi ve bireylerin davranışlarına olan etkisi literatürde sıklıkla çalışılmaktadır (Anbar ve Eker, 2009; Korniotis ve Kumar, 2011; Nguyen vd., 2016; Saraç ve Kahyaoğlu, 2011; Jianakoplos ve Bernasek, 2006; Grable ve Lytton, 1998; Dwyer vd., 2002; Grable ve Roszkowskj, 2007; Charness ve Gneezy, 2007; Wallach ve Kogan, 1961; Grable, 2000; Gutter ve Fontes, 2006; Grable ve Joo, 2004; Watson ve McNaughton, 2007; Hallahan vd., 2004; Schooley ve Worden, 1999; Wang vd., 2011; Yao ve Hanna, 2005; Hawley ve Fuji, 1993).

Wang vd. (2011), çalışmalarında kadınların tahvillere, uzun vadeli yatırımlara ve halka arzlara yönelik risk algılarının erkeklere göre daha fazla olduğunu ortaya koymuşlardır. Bu bağlamda kadınların altın, sanat eserleri, antika gibi yatırım araçlarını daha az riskli gördükleri için bu araçlara yatırım yapmaktadırlar. Ayrıca araştırmada erkeklerin kadınlara göre daha fazla risk alma eğiliminde olduklarını ifade etmişlerdir.

Genel olarak bakıldığında kadınların erkeklere oranla daha fazla risk algısına sahip olduğu varsayılmaktadır. Kadınlar erkeklere göre daha fazla riskten kaçan bireylerdir. Erkekler ise daha az risk algılamakta ve tolere ettikleri risk kadınlara göre daha fazla olmaktadır (Grable ve Lytton 1998). Dwyer vd. (2002), kadınların yatırım fonu tercihlerinde erkeklere göre daha az risk aldıklarını ortaya koymaktadır. Kadınların riskten kaçan tutumu başka çalışmalarda da değinilmiştir. Watson ve McNaughton (2007), kadınların emeklilik fonu tercihlerinde daha az riskli emeklilik fonlarını tercih ettiklerini ifade etmektedir.

Kadınların riskten kaçan bu tutumu yatırımın büyüklüğüne de etki etmektedir. Kadınlar riskten kaçan bir birey olarak daha küçük tutarlı yatırımlar yapmaktadırlar (Charness ve Gneezy, 2007). Grable ve Roszkowskj (2007), erkeklerin risk alma isteğinin fazla olduğunu ve kadınların ise risk toleransının daha düşük olduğunu ortaya koymuştur. Nguyen vd. (2016), erkeklerin daha fazla risk toleransına sahip olduklarını raporlamıştır. Benzer bir şekilde Anbar ve Eker (2009), erkeklerin kadınlara göre daha fazla riski tolere ettiklerini ifade etmiştir. Ancak cinsiyetin yatırım kararına ve bireylerin davranışlarına etkisinin olmadığına yönelik çalışmalar da bulunmaktadır (Grable ve Joo, 2000; Hanna vd., 1998).

Korniotis ve Kumar (2011), yaşlı ve daha tecrübeli bireylerin ellerinde daha az riskli portföyleri bulundurduklarını raporlamışlardır. Aynı zamanda yaşlı yatırımcıların genç olanlara oranla daha az kazanç elde ettiklerini ortaya koymuşlardır. Grable ve Lytton (1998), yaşlıların daha az risk isteyen yatırımcılar olarak, genç yatırımcıları ise daha yüksek risk

isteyen yatırımcılar olarak sınıflandırmışlardır. Saraç ve Kahyaoğlu (2011), yaşlı bireylerin genç olanlara oranla risk alma eğilimlerinin daha fazla olduğunu raporlamışlardır.

Grable (2000), yaş değişkeni ve risk toleransı arasında ters yönlü bir ilişki bulmuş ve yaş ilerledikçe tolere edilen riskin daha da azaldığını ortaya koymuştur. Nguyen vd. (2016), yaşlı olan bireylerin risk toleransının düşük olduğunu ifade etmişlerdir. Jianakoplos ve Bernasek (2006) ise yaş ile finansal okuryazarlık arasında negatif bir ilişki olduğunu ifade etmişlerdir.

Evli kişiler riskli yatırımlardan kaçınmaktadırlar (Grable ve Lytton, 1998). Bu görüşün tam tersini yani evli bireylerin riskten kaçınmadıklarını savunan çalışmalarda (Watson ve McNaughton, 2007) bulunmaktadır. Bekâr bireylerin evli bireylere oranla daha fazla riski tolere edebildikleri ve riski istedikleri savunulmaktadır (Grable ve Joo, 2004; Anbar ve Eker, 2009). Yao ve Hanna (2005), araştırmalarında bekâr erkeklerin risk toleransının evli erkeklerle oranla daha fazla olduğunu, evli kadınların risk toleransının ise bekâr kadınlara oranla daha düşük olduğunu ifade etmişlerdir. Benzer bir araştırmada aile reisi olan evli erkekler ile aile reisi olmayan evli erkekler arasında yapılmış ve risk toleransının her iki grup içinde değişmediği ortaya konulmuştur. Aile reisi olan kadınlar ile aile reisi olmayan evli kadınlarda ise risk toleransının aile reisi olan kadınlarda daha düşük seviyede olduğu tespit edilmiştir (Hawley ve Fuji, 1993).

3.6. Duygular ve Yatırım Tercihi

Karar verme sürecine etki eden önemli unsurlardan birisi olan duygular, bireylerin kendilerini koruma amacıyla zihinlerinin ürettiği algılardır. Duygu kavramını his kavramından ayırmak ve aynı anlamda kullanmamak gerekmektedir. Hisler, bireylerin bedenlerinde algıladıkları fiziksel deneyimlerdir. Örneğin elimize bir iğne battığında acı hissetmemiz. Duygu daha kapsayıcı bir kavramdır ve his kavramına oranla daha genel bir ifadedir. Her duyguya ait bir his olmakla beraber her hisse ait bir duygu olmayabilir. Duygular bireylerin hayatlarının her alanında verdikleri kararları etkileyebilmekte ve hayatlarını yönlendirebilmektedir. Bu bağlamda yatırımcıların yatırım tercihlerini de etkilemektedir.

Literatürde, duyguların karar verme sürecine olan etkisine çeşitli araştırmalarda yer verilmiştir. Lucey ve Dowling (2005) bireylerin yatırım kararlarını verme aşamasında duyguların etkisinin iki alanda incelendiğini ifade etmişlerdir. İlki bireylerin ruh halinde

meydana gelen değişimler (çevresel faktörler, hava durumu, biyoritim, sosyal etkiler), ikincisi ise yatırım araçlarının imajlarının bireylere olan etkisidir. Bireylerin ruh halinde meydana gelebilecek değişimler ve yatırım aracının imajına yönelik algıdaki farklılıklar karar verme sürecini etkilemektedir.

Loomes ve Sudgen (1982)'e göre, bireylerin önceden yaşamış oldukları olumsuz tecrübeler bireylerin karar verme süreçlerini olumsuz olarak etkilemektedir. Schwarz (1990), bireylerin ruh halinin karar verme sürecine olan etkisini incelemiş ve negatif ruh haline sahip olan bireylerin olumlu ruh haline sahip olan bireylere göre verdikleri kararların farklılaştığı sonucuna ulaşmıştır. DeBondt ve Thaler (1995), bireylerin önceden yaşamış oldukları olumlu tecrübelerin aşırı iyimser, olumsuz tecrübelerin ise aşırı kötümser olmalarına neden olduğunu ve bu durumun sonucunda verdikleri kararların farklılık gösterdiğini ortaya koymuşlardır.

Bechara vd. (1997), strateji ve performansa dayalı bir oyun ile duyguların karar verme süreci üzerine olan etkisini incelemiştir. Oyun ile alakalı önceden tecrübesi olan bireyler (daha fazla kazanç veya daha fazla kayıp) daha fazla riskten kaçan bir davranış göstermişlerdir. Mehra ve Sah (2002), duyguların bireylerin ruh halinde dalgalanmalar meydana getirdiğini ve bu dalgalanmaların yatırım kararlarını etkilediğini, bireylerin ruh hallerindeki dalgalanmayı önceden tecrübe edemedikleri için bu etkinin farkında olmadıklarını belirlemişlerdir. Leith ve Baumeister (1996) ise negatif ruh halinin risk alma isteğini artıracaklarını ifade etmişlerdir.

Lerner ve Keltner (2001) bireylerde korku duygusunun bireylerin riskten kaçınmasına neden olduğunu ifade etmişlerdir. Klugyte vd. (2013), korku ve öfkenin bireylerin karar verme süreçlerini ortaya çıkma derecelerine göre etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Kugler vd. (2012), korku duygusu yüksek olan bireylerin daha fazla riskten kaçındıklarını ifade etmişlerdir. Fessler vd. (2004), öfke üzerine yapmış oldukları araştırmada yüksek öfke duygusuna sahip olan kadınların daha fazla risk alma eğilimde olduklarını belirtmişlerdir. Benzer bir çalışama yapan Ferrer vd. (2016), öfke duygusu yüksek olan erkeklerin öfke duygusu yüksek olan kadınlara oranla daha fazla risk aldıklarını ortaya koymuş ve kadınların, erkeklere oranla öfkelerine daha fazla hâkim olabildiklerini ifade etmişlerdir.

Reinman vd. (2014), bireylerin gelecek kaygılarına göre umut duygusunun risk üzerine etkisinin değişeceğini ifade etmişlerdir. Bir başka ifadeyle; bireylerin gelecek kaygısı az ise umut duygusu risk almama, fazla ise risk alma eğilimine neden olmaktadır. Hayenhjelm

(2006), umut duygusu yüksek olan insanların risk alma eğilimlerinin daha fazla olduğu sonucuna ulaşmıştır.

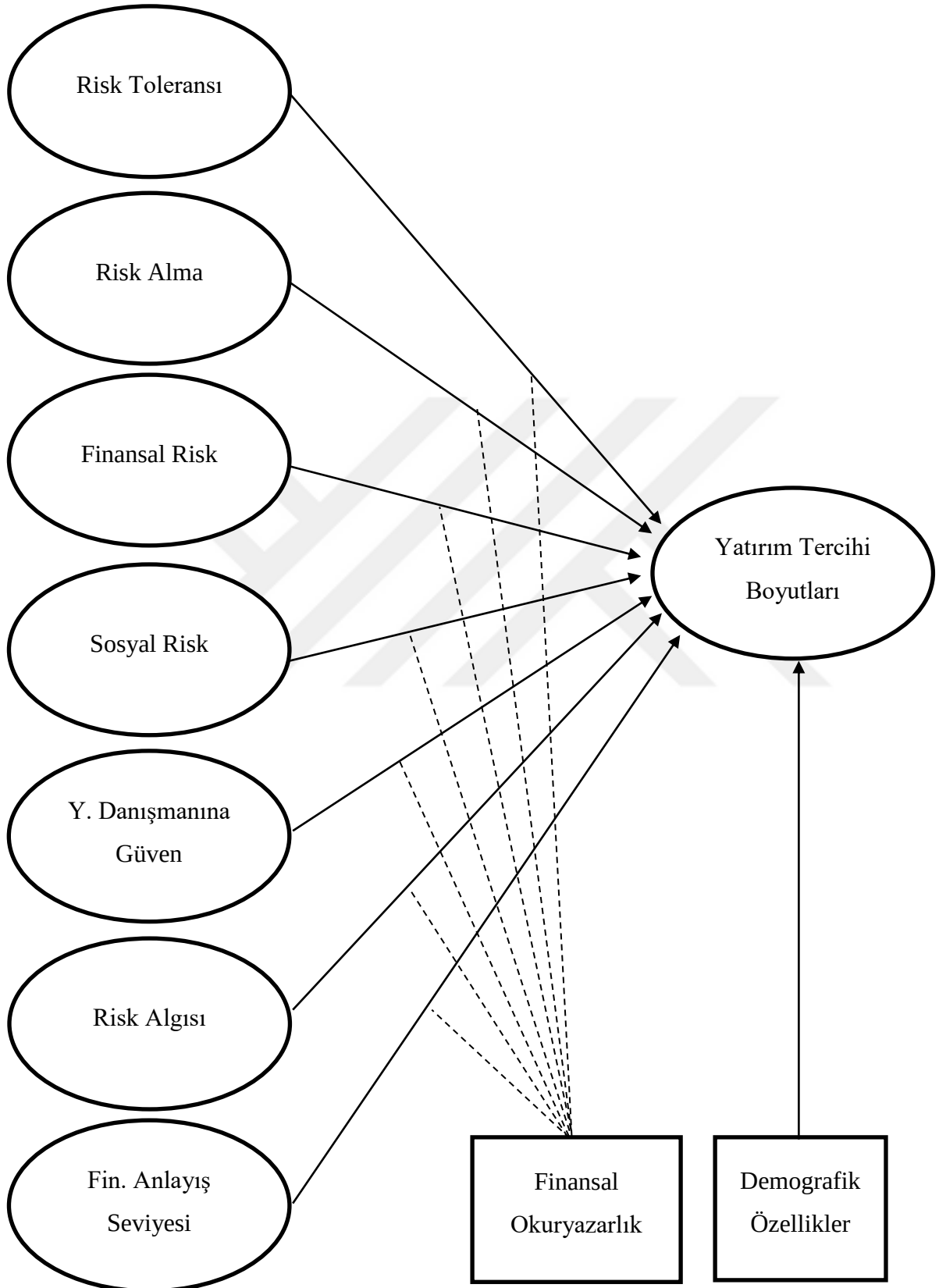
Pişmanlık duygusu bireylerin yatırım kararı almalarını negatif yönde etkilemektedir. Bireyler pişman olmak istemedikleri için hisselerini fiyatlar düşerken satmamakta, fiyatlar yükselirken satmaktadırlar. Fogel ve Berry (2006), bireylerin yakın zamanda kazandıran bir hisseyi satmak yerine uzun süre kaybettiren bir hisseyi elde tutmaktan pişmanlık duyduklarını ifade etmişlerdir. Lo, Repin ve Steenbarger (2005), kazanç veya kayıp durumlarının bireylerin duygularını etkilediğini ve bu etkinin bireylerin karar verme süreçlerini yönlendirdiğini ifade etmişlerdir.



4. BİREYSEL YATIRIMCILARDA RİSK VE GÜVENİN YATIRIM TERCİHİNE ETKİSİNE İLİŞKİN ARAŞTIRMA

Araştırmanın amacı risk alma, risk toleransı, risk algısı finansal risk, sosyal risk, finansal anlayış seviyesi, yatırım danışmanına güven, finansal okuryazarlık gibi bireysel değişkenler ve demografik özelliklerin yatırım tercihinin boyutları üzerine olası etkilerini araştırmaktır. Yatırım tercihinin boyutları varlığın geçmiş performansı, getiri ve sosyal sorumluluk olarak belirlenmiştir (Pasewark ve Riley, 2009).

4.1. Araştırma Modeli ve Değişkenler



Şekil 4. Araştırma Modeli

Araştırma modeli Şekil 4’te gösterilmiş olup bağımlı değişken olan yatırım tercihi boyutlarının (Varlığının geçmiş performansı, Getiri, Sosyal Sorumluluk) her birisi için ayrıca model eklenmemiştir. Araştırmada bağımsız değişkenlerin yatırım tercihinin her bir boyutuna etkisi ayrıca incelenmiştir.

Dolayısıyla bireylerin getiriye verdikleri önem arttıkça daha az risk almak istediklerini ortaya koymuşlardır. Johnson vd. (2004) ve Hanoch vd. (2006) ise bireylerin öznel olarak getiri beklentileri ve getiriye verdikleri önemin, risk alma isteğinin derecesini tahmin etmeye yardım edebileceği sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca Nosić ve Weber (2010), finansal varlığın geçmiş performansının risk alma isteğine etkisinin olacağını ifade etmişlerdir. Gevlin (2007), yatırımlarında yatırım aracının sosyal boyutuna daha fazla önem veren yatırımcıların, daha az risk alma eğiliminde oldukları sonucuna ulaşmıştır. Risk alma isteğinin, yatırım tercihinin her üç boyutunu negatif yönlü etkileyeceği düşünülmektedir. Buradan hareketle araştırma hipotezleri aşağıda verilmiştir.

H1a: Risk alma isteğinin yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme negatif etkisi vardır.

H1b: Risk alma isteğinin yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme negatif etkisi vardır.

H1c: Risk alma isteğinin yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme negatif etkisi vardır.

Literatürde yapılan diğer çalışmalarda ise yatırımcıların riskli karar vermek durumunda olduklarında yatırım araçlarının kısa dönem getirilerine önem verdikleri ortaya konulmuştur (DeBondt, 1998; Unser, 2000; Bertsimas vd., 2004). MacGregor vd. (1999), risk algısı ve getirinin karar verme sürecinin önemli birer parçası olduklarını ifade etmişlerdir. Hoffman vd. (2013), araştırmalarında risk algısı ve yatırım aracının getirisi arasında doğrusal bir ilişkinin olduğunu ortaya koymuşlardır. Capon vd. (1996), yatırımcıların yatırım yaparken bilgiye daha az önem verdiklerini ortaya koymuşlardır. Dolayısıyla risk algısının, yatırım tercihinin her üç boyutunu pozitif yönlü etkileyeceği düşünülmektedir. Buradan hareketle araştırma hipotezleri aşağıda verilmiştir.

H2a: Risk algısının yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H2b: Risk algısının yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H2c: Risk algısının yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

Makarov ve Schornick (2010), yatırımcıların yatırım yaparken her türlü bilgiye önem verdiklerini ifade etmişlerdir. Özellikle yatırım aracına yönelik geçmiş bilgilerin önemini belirtmişlerdir. Araştırmalarında bilgiye verilen önem ve risk toleransı arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Jackson vd. (1972), risk toleransının sosyal ve etik bir boyutunun olduğunu ifade etmişlerdir. Dolayısıyla risk toleransında meydana gelen artışın bireylerin yatırım yaparken yatırımın sosyal boyutuna verdikleri önemi arttırdığını ortaya koymuşlardır. Nguyen vd. (2016), bireylerin risk toleransı ve yatırımın getirisi arasında pozitif yönlü bir ilişkinin varlığını ortaya koymuşlardır. Dolayısıyla risk toleransının, yatırım tercihinin her üç boyutunu pozitif yönlü etkileyeceği düşünülmektedir. Buradan hareketle araştırma hipotezleri aşağıda verilmiştir.

H3a: Risk toleransının yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H3b: Risk toleransının yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H3c: Risk toleransının yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

Biswas vd. (2013), bireylerin satın aldıkları ürünlerin geçmiş performanslarını, satın alma kararlarını verirken dikkate aldıklarını ifade etmişlerdir. Kim vd. (2008), finansal riskin risk algısının bir parçası olduğunu ortaya koymuşlardır. Finansal riski algısı yüksek olan bireylerin yatırım aracının geçmiş performansına daha fazla önem verdiklerini ifade etmişlerdir. Finansal riskin, yatırım tercihinin her üç boyutunu pozitif yönlü etkileyeceği düşünülmektedir. Buradan hareketle araştırma hipotezleri aşağıda verilmiştir.

H4a: Finansal riskin yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H4b: Finansal riskin yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H4c: Finansal riskin yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

Featherman ve Pavlou (2003), sosyal riskin risk kavramının bir fonksiyonu olduğunu ifade etmiş ve araştırmasında riski ölçmek için kullanmıştır. Galema vd. (2008), araştırmalarında sosyal riskin artması ile yatırımcıların yatırım beklentisinin de arttığını ortaya koymuşlardır. Buna rağmen Dam (2008), sosyal sorumluluk sahibi yatırımcıların yatırım yaparken yatırımın sosyal boyutuna, getiri boyutuna nazaran daha fazla önemsediklerini ifade etmiştir. Bu bağlamda sosyal riskin, yatırım tercihinin her üç boyutunu pozitif yönlü etkileyeceği düşünülmektedir. Buradan hareketle araştırma hipotezleri aşağıda verilmiştir

H5a: Sosyal riskin yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H5b: Sosyal riskin yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H5c: Sosyal riskin bireyin yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

Nguyen vd. (2016), yatırımcıların yatırım danışmanlarına olan güvenleri arttıkça daha fazla varlık tahsisi yaptıklarını ortaya koymuşlardır. Yatırımcıların risklerini azaltarak, yatırımın getirisine daha fazla önem verdiklerini ifade etmişlerdir. Tsai ve Ghoshal (1998), yatırımcıların danışmanlarına olan güvenin aralarındaki ilişkinin uzunluğuna bağlı olarak artabileceğini ifade etmiştir. Levin ve Cross (2004), yatırımcılar ve yatırım danışmanları arasında finansal bilgi transferi olduğunu, bu transfer sonucunda yatırımcının genel olarak yatırıma daha fazla önem verdiğini ortaya koymuşlardır. Yatırım danışmanına olan güvende meydana gelen artış, yatırımcının yatırım aracı ile ilgili bilgiye daha fazla önem vermesine neden olmaktadır (Dale Stoel ve Muhanna, 2012). Dolayısıyla yatırım danışmanına güvenin, yatırım tercihinin her üç boyutunu pozitif yönlü etkileyeceği düşünülmektedir. Buradan hareketle araştırma hipotezleri aşağıda verilmiştir.

H6a: Yatırım danışmanına güvenin yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H6b: Yatırım danışmanına güvenin yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H6c: Yatırım danışmanına güvenin yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

Volpe vd. (2002), finansal eğitim seviyesi yüksek olan bireylerin yatırım yaparken daha fazla getiri talep ettiklerini ifade etmişlerdir. Al-Tamimi (2006), araştırmalarında yatırımcıların finansal eğitim seviyesinin artması ile finansal varlığın geçmiş performansına daha fazla önem verdiklerini ortaya koymuşlardır. Dolayısıyla finansal anlayış seviyesinin, yatırım tercihinin her üç boyutunu pozitif yönlü etkileyeceği düşünülmektedir. Ayrıca finansal okuryazarlık düzeyinin yatırım tercihi ve bağımsız değişkenler üzerinde moderatör etkisinin olduğu düşünülmektedir. Buradan hareketle araştırma hipotezleri aşağıda verilmiştir.

H7a: Finansal anlayış seviyesinin yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H7b: Finansal anlayış seviyesinin yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H7c: Finansal anlayış seviyesinin yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.

H8: Bireysel faktörlerin (risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, finansal anlayış seviyesi ve yatırım danışmanına güven) yatırım tercihi boyutları ile ilişkisi temel finansal okuryazarlığın düşük ve yüksek olmasına göre farklılaşmaktadır.

H9: Bireysel faktörlerin (risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, finansal kavrayış ve yatırım danışmanına güven) yatırım tercihi boyutları ile ilişkisi ileri finansal okuryazarlığın düşük ve yüksek olmasına göre farklılaşmaktadır.

4.1.1. Değişkenlere İlişkin Ölçekler

Araştırmada hipotezlerin test edilebilmesi için anket yöntemi kullanılarak veri seti oluşturulmuştur. Her bir değişken için ayrı bir ölçek kullanılmıştır. Finansal okuryazarlık dışında kalan bütün değişkenlerin ölçümünde beşli likert tipi ölçek kullanılmıştır. Bu ölçek tipinde ‘1’ kesinlikle katılmıyorum, ‘5’ kesinlikle katılıyorum’u ifade etmektedir. Araştırmada kullanılacak olan değişkenlere yönelik ölçekler ve anket formunda değişkenlerin hangi sorularla temsil edildiğine dair bilgiler Tablo 1’de gösterilmiştir.

Tablo 1: Araştırmada Kullanılan Ölçekler

Değişkenler		Kullanılan Ölçek	Anket Soru Numaraları
Risk Alma		Sjöberg ve Engelberg (2009)	R1, R2, R3, R4, R5, R6, R7, R8, R9, R10, R11, R12, R13, R14, R15, R16, R17, R18, R19, R20, R21, R21.
Risk Toleransı		Grable ve Joo (2004)	RT1, RT2, RT3, RT4, RT5.
Finansal Risk		Stone ve Mason (1995)	FR1, FR2, FR3.
Sosyal Risk		Lais ve Weber (2006)	SR1, SR2, SR3, SR4, SR4, SR5, SR5, SR6, SR7, SR8, SR9.
Yatırım Danışmanına Güven		Gort (2009)	ÖG1, ÖG2, ÖG3.
Finansal Anlayış Seviyesi		Yang (2012)	YG1, YG2, YG3, YG4, YG5, YG6, YG7, YG8, YG9, YG10, YG11, YG12, YG13, YG14, YG15, YG16, YG17, YG18, YG19, YG20.
Yatırım Tercihi Boyutları	Varlığın Geçmiş Performansı	Pasewark ve Riley (2010)	I4, I7, I8, I9, I10, I11, I12.
	Getiri		I1, I5, I6.
	Sosyal Sorumluluk		I13, I14.
Finansal Okuryazarlık	Temel Finansal Okuryazarlık	Lusardi ve Alessie (2001)	F1, F2, F3, F4, F5.

	İleri Finansal Okuryazarlık		F6, F7, F8, F9, F10, F11, F12, F13, F14
--	--------------------------------	--	--

Risk alma değişkeni Sjöberg ve Engelberg (2009)'ın 22 sorulu risk ölçeği kullanılmıştır. Bu ölçekte yüksek çıkacak olan değerler bireyin risk alma isteğinin yüksek olduğu anlamına gelmektedir.

Risk toleransı değişkeni Grable ve Joo (2004)'nın 5 soruluk ölçeği kullanılarak ölçülmüştür. Bu ölçekte yüksek çıkacak olan değerler bireyin risk istemediğini ifade etmektedir.

Finansal risk değişkeni Stone ve Mason (1995)'in 3 soruluk ölçeği ile ölçülmüştür. Ölçeğin yüksek değer alması bireyin finansal olarak kayba uğrama endişesinin yüksek olduğunu ifade etmektedirler.

Sosyal risk değişkeni Blais ve Weber (2006)'in 9 soruluk ölçeği ile ölçülmüştür. Ölçeğin yüksek değere sahip olması bireyin sosyal ortamında statüsünü veya kazanımlarını kaybetmeyi istememesi isteğinin yüksek olması anlamına gelmektedir.

Yatırım aracına güven değişkeni Gort (2009)'un 3 soruluk ölçeğidir. Yüksek değerler bireyin yatırım aracına olan güveninin de yüksek olduğu anlamına gelmektedir.

Finansal anlayış seviyesi, Yang (2013)'in 20 sorulu ölçeği kullanılmıştır. Bu değişkenin yüksek bir değer alması bireyin finansal kavrayışının düşük olduğunu ifade etmektedir.

Yatırım tercihi Pasewark ve Riley (2010)'nin 14 sorulu ve 4 boyutlu ölçeğidir. Araştırmada yatırım tercihinin getiri, kurumsal bilgi ve sosyal boyutu olmak üzere üç boyutu ele alınmıştır. Bu değişkeninin değerlerinin yüksek çıkması bireyin yatırım yaparken kurumsal bilgiye, getiriye veya sosyal boyuta daha fazla önem verdiği anlamına gelmektedir.

Finansal okuryazar değişkenini ölçmek için Van Rooij vd. (2001) tarafından kullanılan ölçek tercih edilmiştir. Ölçek finansal okuryazarlığı iki boyutta incelemektedir. Bu boyutlar temel ve ileri finansal okuryazarlık olarak ayrılmaktadır.

Örnekleme oluşturan bireylerin karakteristiğini ortaya koymak üzere yaş, gelir, cinsiyet, medeni durum, meslek ve eğitim düzeyine ilişkin sorular sorulmuştur.

4.2. Pilot Araştırma

Araştırmada kullanılacak olan ölçekler için bir pilot çalışma gerçekleştirilmiştir. Pilot çalışmaya 235 lisans ve ön lisans öğrencisi katılmıştır. Bu çalışmanın amacı araştırmada öngörülen ilişkilerin önceden test edilmesi ve değişkenlerin faktör yapılarının incelenmesidir.

Pilot araştırmada elde edilen verilere açıklayıcı faktör analizi uygulanmış ve faktör yapıları incelenmiştir. Yapılan açıklayıcı faktör analizi sonuçlarına göre bütün değişkenlere yönelik ölçeklerde bulunan soruların tamamının kullanılarak araştırma için veri toplanılmasına karar verilmiştir.

4.3. Araştırma Örneklemi

Araştırma örneklemi 18 yaşını tamamlamış yatırım yapan veya yatırım yapabilecek bireylerden oluşmaktadır. Veri seti Aralık 2017 ve Şubat 2018 tarihleri arasında kolayda örnekleme yolu ile anket yöntemi kullanılarak elde edilmiştir. Araştırmada elde edilen veriler İstanbul, Kırklareli, Edirne, Isparta, İzmir, Konya, Burdur, Ordu illerinden seçilen 932 kişiden elde edilmiştir. Ankete katılanlar arasında kamu ve özel sektör çalışanları, esnaf ve zanaatkârlar, lisans, yüksek lisans ve doktora öğrencileri, emekliler ve ev hanımları bulunmaktadır. Katılımcıların çeşitliliği ve sayısı açısından verilerin geniş bir yelpazeden toplandığı söylenebilmektedir.

Araştırma sonucunda elde edilen verilere yönelik tanımlayıcı istatistikler Tablo 2’de gösterilmiştir.

Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler

Özellik	Frekans	% (Yüzde)
Cinsiyet		
Erkek	579	62,1
Kadın	353	37,9
Medeni Durum		
Evli	488	52,4
Bekâr	444	47,6
Yaş		
20-30	456	48,9

31-40	322	34,5
41-50	121	13
51+	33	3,5
Eğitim		
Lise ve altı	94	10,1
Lisans	635	68,1
Yüksek Lisans / Doktora	203	21,8
Gelir		
2.000 TL ve altı	317	34
2.001 TL-5.000 TL	476	51,1
5.001 TL – 10.000 TL	127	13,6
10.000 TL +	12	1,3

Araştırmaya katılan 932 katılımcıdan 579'u (%62,1) erkek, 353'ü (37,9) kadındır. Katılımcıların %52,4'ü evli, 47,6'sı ise bekârdır. %48,9'u 20-30 yaş aralığında, %34,5'i 31-40 yaş aralığında, %13'ü 41-50 yaş aralığında ve %3,5'i 51 yaş ve üzerindedir. %10,1'i lise ve altı eğitim almış, %68,1'i bir üniversitede lisans eğitimi almış ve %21,8'i yüksek lisans veya doktora mezunudur. Gelir düzeyi aylık ortalama geliri ifade etmekte olup katılımcıların %34'ü 2.000 TL ve altı, %51,1 'i 2.000 TL-5.000 TL arası, %13,6'sı 5.000 TL-10.000 TL arası, %12'si ise 10.000 TL ve üzeri aylık ortalama gelire sahiptir.

Araştırma sonucunda elde edilen verilere açıklayıcı faktör analizi uygulanarak ölçeklerin faktör yükleri hesaplanmıştır. Açıklayıcı faktör analizi sonucuna göre ölçeklerden bazı sorular elenmiştir. Eleme sonucunda araştırmada kullanılacak olan sorular güvenirlik analizi ile test edilmiştir. Açıklayıcı faktör ve güvenirlik analiz sonuçları Tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 3: Açıklayıcı Faktör Analizi ve Güvenirlik Analiz Sonuçları

Değişken	Faktör Yükleri	Alfa	Açıklama %
YT Varlığın Geçmiş Performansı		0,89	6,08
I7	0,57		
I8	0,58		
I9	0,57		
I10	0,66		

I11	0,65		
I12	0,66		
YT Getiri		0,64	3,327
I2	0,75		
I3	0,77		
YT Sosyal Sorumluluk		0,71	1,745
I13	0,78		
I14	0,72		
Risk Alma		0,83	5,973
R1	0,79		
R2	0,81		
R3	0,62		
R4	0,62		
R5	0,62		
R6	0,64		
R12	0,70		
Finansal Risk		0,78	5,651
F1	0,75		
F2	0,85		
F3	0,82		
Risk Toleransı		0,63	3,778
RT3	0,81		
RT4	0,83		
Sosyal Risk		0,80	2,466
SR6	0,87		
SR7	0,87		
Finansal Anlayış Seviyesi		0,87	4,473
YG11	0,76		
YG12	0,87		
YG13	0,88		

YG14	0,85		
Yatırım Danışmanına Güven Güven		0,70	1,874
ÖG1	0,72		
ÖG2	0,81		
ÖG3	0,78		
KMO (Kaiser-Meyer-Olkin)	0,902		
Bartlett	33880,778		
Bartlett(Anlamlılık)	0,000		

Not: YT: Yatırım Tercihi.

Araştırmada sorular arasındaki korelasyonun anlamlılığını test etmek için Bartlett istatistiği ve örneklemin yeterliliğine ilişkin KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) testi kullanılmıştır. Bartlett testi istatistiği 33880,778 olup 0,000 hata payı ile anlamlıdır. Dolayısıyla sorular arasında korelasyonun olmadığına yönelik hipotez reddedilmiştir. KMO test değeri 0,902 ise olmuştur. Yapılan açıklayıcı faktör analizinin anlamlı olabilmesi için KMO değerinin 0,60 ve üzerinde olması gerekmektedir (Field, 2009).

Açıklayıcı faktör analizi sonucundakimi sorular herhangi bir faktöre yüklenememiştir. Bu sorular ölçekten çıkarılmıştır. Değişkenlerin alfa değerleri ise risk toleransı hariç 0,70 ve üzerindedir vebu şekilde yapı güvenilirliği sağlanmıştır (Hair vd., 2010). Risk toleransının alfa değeri 0,63 olarak gerçekleşmiştir. Ancak 0,60 ve üzeri değerlerin kabul edilebileceği çeşitli çalışmalarda savunulmuştur (Yaşar,2014; Er vd., 2013).

Açıklayıcı faktör analiz sonrasında analizde kullanılacak olan soruların faktör ortalamaları, medyanve standart sapmaları Tablo 4’de gösterilmiştir.

Tablo 4: Değişkenlerin Faktör Ortalama, Medyan ve Standart Sapmaları

Faktör	Ortalama	Medyan	Standart Sapma
Yatırım Tercihi	3,58	3,72	1,02
Varlığın Geçmiş Performansı	3,62	3,66	0,77
Getiri	3,64	4,00	0,87
Sosyal Sorumluluk	3,48	3,50	0,86
Risk Alma	3,31	3,28	0,78
Risk Toleransı	3,05	3,00	0,95

Finansal Risk	3,60	3,66	0,74
Sosyal Risk	4,01	4,00	1,04
Yatırım Danışmanına Güven	3,16	3,00	0,74
Finansal Anlayış Seviyesi	3,60	3,75	0,96
Temel FOY	1,62	2	0,48
İleri FOY	1,25	1	0,43

Açıklayıcı faktör analizi ile belirlenen faktörler ve bu faktörlerde bulunan sorulara ait verilerin analiz edilebilmesi için öncelikle verilerin normal dağılıma sahip olduğu test edilmelidir. Bu sebeple değişkenlerin çarpıklık ve basıklık değerlerinin incelenmesi gerekmektedir. Araştırmada kullanılacak değişkenlerin ölçüleceği ölçek sorularının standart sapma, ortalama, çarpıklık ve basıklık değerleri Tablo 5’te gösterilmiştir.

Tablo 5: Ölçek Sorularının Ortalama, Standart Sapma, Çarpıklık ve Basıklık Değerleri

Ölçek	Ortalama	St. Sapma	Çarpıklık	Basıklık
Temel FOY	1,62	0,49	-0,50	-1,75
İleri FOY	1,25	0,43	1,14	-0,69
YT Varlığın Geçmiş Performansı				
I7	3,61	0,96	-0,55	0,18
I8	3,65	0,95	-0,66	0,43
I9	3,61	0,97	-0,63	0,27
I10	3,59	0,95	-0,54	0,13
I11	3,64	0,93	-0,59	0,28
I12	3,64	0,94	-0,57	0,14
YT Getiri				
I2	3,54	1,07	-0,56	-0,15
I3	3,73	0,96	-0,70	0,39
YT Sosyal Sorumluluk				
I13	3,54	0,97	-0,41	-0,07
I14	3,42	0,98	-0,43	-0,01
Risk Alma				
R1	3,13	1,17	-0,22	-0,76

R2	3,16	1,17	-0,23	-0,82
R3	3,72	1,07	-0,81	0,15
R4	2,98	1,13	-0,03	-0,75
R5	3,56	1,12	-0,52	-0,42
R6	3,45	1,07	-0,33	-0,54
R12	3,17	1,10	-0,19	-0,62
Finansal Risk				
FR1	3,57	1,08	-0,65	-0,13
FR2	3,60	1,03	-0,68	0,12
FR3	3,65	0,99	-0,70	0,27
Risk Toleransı				
RT3	3,01	1,14	-0,09	-0,70
RT4	3,09	1,08	-0,08	-0,46
Sosyal Risk				
SR6	4,04	1,14	-1,08	0,30
SR7	3,98	1,14	-1,02	0,17
Finansal Anlayış Seviyesi				
YG11	3,55	1,16	-0,48	-0,58
YG12	3,59	1,12	-0,51	-0,41
YG13	3,64	1,13	-0,58	-0,41
YG14	3,62	1,11	-0,52	-0,45
Yatırım Danışmanına Güven				
ÖG1	3,16	0,95	-0,26	0,10
ÖG2	3,16	0,91	-0,20	0,13
ÖG3	3,18	0,95	-0,14	0,00

Not: FOY: Finansal Okuryazarlık; YT: Yatırım Tercihi.

Analiz sonucu elde edilen çarpıklık ve basıklık değerlerine göre ölçek sorularının normal dağıldığı ortaya konulmuştur. Kline (2011), çarpıklık ve basıklık rakamlarının mutlak değerlerinin 3'ten büyük olmaması durumunda değişkenlerin normal dağıldığının kabul edilebileceğini ileri sürmüştür.

Normal dağılım gösteren değişkenlerin birbirleri arasındaki ilişki korelasyon analizi ile test edilmiştir. Korelasyon analizi sonuçları Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6: Değişkenler Arası Korelasyon Analizi Tablosu

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	1											
2	,48**	1										
3	,52**	,31**	1									
4	,16**	,14**	,18**	1								
5	,29**	,24**	,28**	-	1							
6	,14**	,07*	,22**	-0,06	,38**	1						
7	,32**	,36**	,28**	,05	,39**	,23**	1					
8	,35**	,30**	,22**	,06	,25**	-	,37**	1				
9	,21**	,18**	,19**	,33**	,06*	,07*	,09**	,05	1			
10	,06*	,05	,05	-	,18**	,15**	,19**	,14**		1		
11	,13**	,19**	,05	-	,03	-,081*	,06*	,15**	-	-	1	
12	,08**	,16**	-	-	-,08*	-	-	,10**	,02	-	,45**	1

Not: 1: Yatırım Tercihî Varlığın Geçmiş Performansı; 2: Yatırım Tercihî Getiri; 3: Yatırım Tercihî Sosyal Sorumluluk; 4: Risk Alma; 5: Risk Algısı; 6: Risk Toleransı; 7: Finansal Risk; 8: Sosyal Risk; 9: Yatırım Danışmanına Güven; 10: Finansal Anlayış Seviyesi, 11: Temel FOY; 12: İleri FOY. **: %1 hata seviyesinde anlamlı; *: %5 hata seviyesinde anlamlı; İşaretsiz değerler *%10 hata seviyesinde anlamlı.

Normal dağılım gösteren değişkenler arasındaki ilişkilerin varlığı ilk olarak korelasyon analizi yapılarak incelenmiştir. Yapılan korelasyon analizine göre yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutu ve getiri boyutu bağımsız değişkenler (risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, finansal anlayış seviyesi ve yatırım danışmanına güven), temel ve ileri okuryazarlık değişkenleri ile pozitif yönlü bir korelasyona sahiptir.

Yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutunun ise sadece ileri finansal okuryazarlık ile negatif yönlü bir ilişkisi söz konusudur. Bireyin daha az risk istediğini gösteren risk toleransı ve bireyin risk alma isteğini ifade eden risk alma değişkeni arasında negatif yönlü bir ilişki vardır. Ayrıca risk isteğinin daha az olduğunun bir göstergesi olan risk algısı değişkeni risk alma değişkeni arasında negatif bir ilişki söz konusudur. Temel finansal okuryazarlığın risk alma, yatırım danışmanına güven ve finansal anlayış seviyesi değişkenleri ile anlamlı bir ilişkisi gözlemlenememiştir. Ancak risk toleransı hariç diğer değişkenlerle pozitif bir ilişkisi söz konusudur.

Temel finansal okuryazarlığı yüksek olan bireyler yatırım tercihi yaparken varlığın geçmiş performansı, getiri ve sosyal sorumluluk boyutlarına daha fazla önem vermekte ve genel olarak risk istememektedirler. İleri finansal okuryazarlık değişkeninin ise risk alma değişkeni ile anlamlı bir ilişkisi bulunmamaktadır. Ancak yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutu, risk algısı, risk toleransı ve yatırım danışmanına güven dışında diğer değişkenlerle arasında pozitif bir ilişki söz konusudur.

İleri finansal okuryazar bireyler yatırım yaparken varlığın geçmiş performansına ve getirisine daha fazla önem vermekte olup yatırımın sosyal sorumluluk boyutuna verdikleri önem ise azalmaktadır. Ayrıca ileri finansal okuryazar bireylerin algıladıkları risk daha az olmakla beraber tolere ettikleri risk daha fazladır. İleri finansal okuryazar bireylerin finansal anlayış seviyeleri ise daha yüksektir. İleri finansal okuryazar olan bireylerin aynı zamanda temel finansal okuryazarlıkları yüksektir.

Korelasyon analizinde elde edilen ilişkiler ikili ilişkilerdir. Bütün değişkenlerin bir araya gelerek oluşturacağı bir modelde ilişkiler farklılık gösterebilmektedir. Çünkü korelasyon analizinde elde edilen sonuçlar diğer her şeyin sabit olduğu durumlardaki ilişkiyi ifade etmektedir.

4.4. Analiz ve Bulgular

Araştırmada değişkenler arasındaki ilişki öncelikle Bağımsız Örneklem T Testi ve Tek Yönlü Varyans Analizi kullanılarak analiz edilmiştir. Sonrasında ise Doğrulayıcı Faktör Analizi (DFA), Yapısal Eşitlik Modeli (YEM) ve Çoklu Grup Analizi kullanılarak hipotezler test edilecektir.

4.4.1. Bağımsız Örneklem T Testi

Bağımsız örneklem t testi, birbirinden bağımsız olan değişkenlere ait alt grupların ortalamalarını karşılaştırılarak aralarındaki farkın rastlantısal mı yoksa anlamlı bir fark mı olduğunun test edildiği analizdir.

Araştırmada bağımlı (yatırım tercihinin getiri, varlığın geçmiş performansı ve finansal anlayış seviyesi boyutları) ve bağımsız değişkenlerin (risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, yatırım danışmanına güven, finansal anlayış seviyesi) demografik özellikler (cinsiyet, medeni durum) ve temel-ileri finansal okuryazarlık değişkenlerinin ortalamalarının birbirlerinden farklı olup olmadıkları bağımsız örneklem t testi analizi ile test

edilmiştir. Bağımsız değişkenler ve bağımlı değişkenin demografik özellikler ile ilişkisi iki ayrı testte ele alınmıştır.

Öncelikle bağımlı değişken olan yatırım tercihi boyutları ve demografik özelliklerin arasındaki ilişki bağımsız örneklem t testi yapılarak analiz edilmiştir. Test sonuçları Tablo 7’de gösterilmiştir.

Tablo 7: Yatırım Tercihi Boyutları ve Demografik Özelliklerin Bağımsız Örneklem T Testi Sonuçları

	YT Varlığın Geçmiş Performansı		YT Getiri		YT Sosyal Sorumluluk	
Grup	Ort.	Anlamlılık	Ort.	Anlamlılık	Ort.	Anlamlılık
Cinsiyet		0,33		0,01***		0,08*
Erkek	3,60		3,69		3,44	
Kadın	3,65		3,53		3,54	
Medeni Hal		0,45		0,82		0,15
Evli	3,60		3,64		3,44	
Bekâr	3,64		3,62		3,52	
Temel FOY		0,000***		0,000***		0,09*
Yüksek	3,70		3,76		3,51	
Düşük	3,49		3,42		3,41	
İleri FOY		0,001***		0,000***		0,02**
Yüksek	3,73		3,88		3,51	
Düşük	3,58		3,54		3,36	

***: %1 hata seviyesinde anlamlı; **: %5 hata seviyesinde anlamlı; * %10 hata seviyesinde anlamlı.

Evli ve bekârların yatırım yaparken yatırım tercihi boyutlarına verdikleri önem düzeylerinin karşılaştırılması için yapılan t testi sonrasında evli ve bekârların yatırım tercihinin boyutlarına verdikleri önemin birbirinden farklı olmadığı ifade edilmiştir.

Erkek ve kadınların yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdikleri önem birbirinden farklı değildir. Ancak erkek ve kadınların yatırım tercihinin sosyal sorumluluk ve getiri boyutlarına verdikleri önem düzeyi birbirlerinden farklıdır. Erkekler yatırım yaparken yatırımın sosyal sorumluluk boyutuna kadınlara göre daha az önem verirken getiri boyutuna daha fazla önem vermektedirler. Kadınlar ise yatırımın sosyal sorumluluk boyutuna erkeklere göre daha fazla önem verirken getiri boyutuna daha az önem vermektedirler.

Yüksek temel finansal okuryazarlık seviyesindeki bireyleryatırıma konu varlığın geçmiş performansına, getirisine veya sosyal sorumluluk boyutuna düşük temel finansal okuryazarlara göre daha fazla önem vermektedirler.İleri finansal okuryazar olan bireyler de yatırıma konu varlığın geçmiş performansına, getirisine ve sosyal sorumluluk boyutuna daha fazla önem vermektedirler.

Bağımsız değişkenler (risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, yatırım danışmanına güven, finansal anlayış seviyesi) ve demografik özellikler (medeni durum, cinsiyet) arasındaki ilişki bağımsız örneklem t testi ile analiz edilmiştir. Bağımsız örneklem t testi sonuçları Tablo 8 ve Tablo 9’da gösterilmiştir.

Tablo 8: Bağımsız Değişkenler ve Demografik Özelliklerin Bağımsız Örneklem T Testi Sonuçları

	Risk Alma		Risk Algısı		Risk Toleransı		Finansal Risk	
Demografik Değişkenler	Ort.	Anl.	Ort.	Anl.	Ort.	Anl.	Ort.	Anl.
Cinsiyet		-		0,00**		0,00**		0,08*
Erkek	3,3		3,4		2,9		3,5	
Kadın	3,2		3,6		3,2		3,6	
Medeni Hal		-		-		-		-

Evli	3,2		3,5		3,1		3,6	
Bekâr	3,3		3,4		3,0		3,5	
Temel FOY		-		-		0,00**		0,00**
Yüksek	3,2		3,4		3,1		3,5	
Düşük	3,3		3,5		3,0		3,6	
İleri FOY		-		0,00**		0,00**		-
Yüksek	3,3		3,5		3,1		3,6	
Düşük	3,4		3,3		2,7		3,5	

** : %5 hata seviyesinde anlamlı; * %10 hata seviyesinde anlamlı; -: anlamsız; Ort.: Ortalama; Anl.: Anlamlılık.

Tablo 9: Bağımsız Değişkenler ve Demografik Özelliklerin Bağımsız Örneklem T Testi Sonuçları

	Sosyal Risk		Yatırım Danışmanına Güven		Finansal Anlayış Seviyesi	
Demografik Değişkenler	Ort.	Anl.	Ort.	Anl.	Ort.	Anl.
Cinsiyet		-		-		-
Erkek	3,9		3,2		3,5	
Kadın	4,0		3,1		3,7	
Medeni Hal		-		-		-
Evli	4,0		3,1		3,6	
Bekâr	3,9		3,2		3,5	
Temel FOY		0,04**		-		-
Yüksek	3,7		3,1		3,5	

Düşük	4,1		3,2		3,6	
İleri FOY		0,05**		-		0,04**
Yüksek	3,9		3,1		3,6	
Düşük	4,2		3,2		3,4	

** : %5 hata seviyesinde anlamlı; * %10 hata seviyesinde anlamlı; -: anlamsız; Ort.: Ortalama; Anl.: Anlamlılık.

Erkek ve kadınlarda risk alma, sosyal risk, yatırım danışmanına güven ve finansal anlayış seviyesi değişkenleri birbirlerinden farklı değildir. Risk algısı, risk toleransı ve finansal risk değişkenleri erkek ve kadınlarda farklılık göstermektedir. Kadınların risk algısı erkeklere göre daha fazla olmakla birlikte tolere ettikleri risk daha azdır. Ayrıca kadınlar erkeklere nazaran daha az finansal risk almaktadırlar.

Evli ve bekârların risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, yatırım danışmanına güven, finansal anlayış seviyelerinin birbirinden farklı olmadığı ortaya konulmuştur

Temel finansal okuryazarlık risk alma, risk algısı, yatırım danışmanına güven ve finansal anlayış seviyesi ile ortalamaları birbirlerinden farklı değildir. Risk toleransı, finansal risk ve sosyal risk değişkenlerinin, temel finansal okuryazarlık değişkeni ile ortalamaları birbirlerinden farklıdır. Temel finansal okuryazarlığı yüksek olan bireyler temel finansal okuryazarlığı düşük olanlara göre daha az risk toleransına sahiptir. Ayrıca yüksek temel finansal okuryazar olan bireyler düşük olanlara göre daha az finansal ve sosyal risk almaktadırlar.

İleri finansal okuryazarlık değişkeni risk alma, finansal risk ve yatırım danışmanına güven değişkenleri ile ortalamaları birbirlerinden farklı değildir. Risk algısı, risk toleransı, sosyal risk ve finansal anlayış seviyesi değişkenleri, ileri finansal okuryazarlık değişkeni ile ortalamaları birbirlerinden farklıdır.

İleri finansal okuryazarlığı yüksek olan bireylerin risk algısı ve finansal anlayış seviyesi, ileri finansal okuryazarlığı düşük olan bireylere göre daha fazladır. Ayrıca ileri finansal okuryazarlığı yüksek olan bireyler daha az riski toleransına sahip olmakta ve daha az finansal risk almaktadırlar.

4.4.2. Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) ve Tukey Testi

Normal dağılım gösteren üç veya daha fazla bağımlı veya bağımsız değişkenin ortalamalarının birbirlerinden farklı olup olmadığını test eden yöntemdir. Araştırmada bağımlı (yatırım tercihinin getiri, varlığın geçmiş performansı ve finansal anlayış seviyesi boyutları) ve bağımsız değişkenlerin (risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, yatırım danışmanına güven, finansal anlayış seviyesi) demografik özellikler (eğitim, gelir, yaş) ve temel ve ileri finansal okuryazarlık değişkenlerinin ortalamalarının birbirlerinden farklı olup olmadıkları tek yönlü varyans analizi ile test edilmiştir. Bağımsız değişkenler ve bağımlı değişkenin demografik özellikler ile ilişkisi iki ayrı testte ele alınmıştır. Tek yönlü varyans analizi ile aralarında anlamlı fark olan gruplar tukey testi ile ayrıca analiz edilmiştir.

Öncelikle bağımlı değişken olan yatırım tercihi boyutları ve demografik özelliklerin arasındaki ilişki tek yönlü varyans analizi ile test edilmiştir. Test sonuçları Tablo 10'da gösterilmiştir.

Tablo 10: Yatırım Tercihi Boyutları ve Demografik Özelliklerin Tek Yönlü Varyans Testi Sonuçları

	YT Varlığın Geçmiş Performansı		YT Getiri		YT Sosyal Sorumluluk	
Grup	Ort.	Anlamlılık	Ort.	Anlamlılık	Ort.	Anlamlılık
Eğitim		0,00***		0,03**		0,17
Lise ve altı	3,35		3,40		3,35	
Lisans	3,68		3,66		3,51	
Lisansüstü	3,53		3,65		3,43	
Gelir		0,72		0,37		0,37
2.000 TL ve altı	3,65		3,57		3,25	
2.001 TL-5.000 TL	3,59		3,64		3,38	
5.001 TL-10.000 TL	3,64		3,72		3,48	

10.001 TL +	3,62		3,79		3,52	
Yaş		0,11		0,42		0,12
20-30	3,64		3,60		3,52	
31-40	3,54		3,62		3,39	
41-50	3,73		3,65		3,48	
51 +	3,62		3,75		3,65	

***: %1 hata seviyesinde anlamlı; **: %5 hata seviyesinde anlamlı; * %10 hata seviyesinde anlamlı.

Analiz sonuçlarına göre yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı ve getiri boyutları ile eğitim değişkeninin ortalamaları birbirlerinden farklı olup yapılan tukey testi neticesinde ise ve altı eğitim alan bireyler lisans ve lisansüstü eğitim alan bireylere nazaran yatırım tercihi yaparken varlığın geçmiş performansı ve getiriye daha az önem vermektedirler. Lisans ve lisansüstü eğitim alan bireyler ise kendi aralarında sınıflandırıldığında ise lisansüstü eğitim alan bireyler yatırım tercihlerinde varlığın geçmiş performansına ve getiriye lisans eğitimi alanlara göre daha az önem vermektedirler. Gelir durumu yatırım tercihinin herhangi bir boyutu ile farklı değildir. Aynı şekilde bireylerin yaşları yatırım tercihi yaparken herhangi bir yatırım tercihi boyutu ile farklı değildir.

Bağımsız değişkenler ve demografik özelliklerin tek yönlü varyans testi sonuçları Tablo 11 ve Tablo 12’de gösterilmiştir.

Tablo 11: Bağımsız Değişkenler ve Demografik Özelliklerin Tek Yönlü Varyans Testi Sonuçları

	Risk Alma		Risk Algısı		Risk Toleransı		Finansal Risk	
Demografik Değişkenler	Ort.	Anl.	Ort.	Anl.	Ort.	Anl.	Ort.	Anl.
Eğitim		*		**		-		**
Lise ve altı	3,1		3,2		3,1		3,4	
Lisans	3,4		3,5		3,1		3,6	

Lisansüstü	3,3		3,6		3,1		3,7	
Gelir		**		-		-		-
2.000 TL ve altı	3,4		3,4		3,0		3,6	
2.001 TL-5.000 TL	3,2		3,5		3,1		3,6	
5.001 TL-10.000 TL	3,3		3,4		3,1		3,6	
10.001 TL +	3,3		3,7		3,3		3,8	
Yaş		*		-		-		-
20-30	3,3		3,5		3,0		3,6	
31-40	3,2		3,4		3,1		3,6	
41-50	3,1		3,5		3,0		3,5	
51 +	3,2		3,6		2,9		3,5	

** : %5 hata seviyesinde anlamlı; * %10 hata seviyesinde anlamlı; -: anlamsız; Ort.: Ortalama; Anl.: Anlamlılık.

Tablo 12: Bağımsız Değişkenler ve Demografik Özelliklerin Tek Yönlü Varyans Testi Sonuçları

	Sosyal Risk		Yatırım Danışmanına Güven		Finansal Anlayış Seviyesi	
Demografik Değişkenler	Ort.	Anl.	Ort.	Anl.	Ort.	Anl.
Eğitim		**		-		**
Lise ve altı	3,5		3,0		3,3	
Lisans	4,0		3,1		3,7	
Lisansüstü	4,1		3,2		3,6	

Gelir		-		*		**
2.000 TL ve altı	3,9		3,2		3,5	
2.001 TL-5.000 TL	4,0		3,0		3,7	
5.001 TL-10.000 TL	4,1		3,2		3,3	
10.001 TL +	4,4		3,1		2,8	
Yaş		-		-		-
20-30	4,0		3,2		3,6	
31-40	3,9		3,1		3,5	
41-50	4,1		3,2		3,8	
51 +	4,2		3,2		3,5	

**: %5 hata seviyesinde anlamlı; * %10 hata seviyesinde anlamlı; -: anlamsız; Ort.: Ortalama; Anl.: Anlamlılık.

Bağımsız değişkenlerin, eğitim, gelir ve yaşa göre ortalamalarının birbirlerinden farklı olup olmadığını ölçmek için tek yönlü varyans testi yapılmıştır. Test sonuçlarına göre risk toleransı ve yatırım danışmanına güvenin bireylerin eğitim durumlarına göre anlamlı bir şekilde birbirlerinden farklı olmadıkları ortaya konulmuştur. Buna rağmen risk alma, risk algısı, finansal risk, sosyal risk ve finansal anlayış seviyesinin ortalamaları birbirlerinden anlamlı bir şekilde farklıdır. Risk alma isteği eğitim seviyesi lisans olan bireylerde daha fazladır. Lisansüstü eğitim alanlar lisans eğitimi alan bireylere nazaran daha az risk almak istemekte olup algıladıkları risk ise diğer her iki eğitim seviyesine göre daha fazladır.

Bireylerin gelirleri, risk alma, finansal anlayış seviyesi ve yatırım danışmanına güven dışındaki değişkenlerle ortalamaları birbirlerinden farklı değildir. Düşük gelirli bireylerin risk alma isteği daha fazladır. Yüksek gelirli bireylerin finansal anlayış seviyesi daha düşük olmaktadır. Yüksek gelirli bireyler yatırım danışmanına daha az güvenmektedirler.

Son demografik değişken olan yaş değişkeni ile risk alma dışında hiçbir bağımsız değişkenin ortalamaları birbirlerinden farklı değildir. Analiz sonuçlarına genç olan bireyler yaşlı olan bireylere nazaran daha fazla risk almak istemektedirler. Genç olan bireyler aynı

zamanda çalışma hayatına yeni başlamış ve düşük gelirli bireylerdir. Dolayısıyla hem genç olmaları hem de düşük gelirli olmaları risk alma isteklerinin fazla olmasını açıklamaktadır.

Demografik değişkenler, temel ve ileri finansal okuryazarlık değişkenleri detaylı analiz öncesi yapılan analizlerle aralarındaki ilişki hakkında ön bilgi elde edilmiştir. Detaylı analizde yapısal eşitlik modeli kullanılarak değişkenler arası doğrudan ilişki gözlemlenecek olup ileri ve temel finansal okuryazarlığın moderator olarak ele alındığı dolaylı ilişki ayrıca analiz edilecektir.

4.4.3. Yapısal Eşitlik Modeli

Bağımsız değişkenler ve yatırım tercihinin boyutları arasındaki ilişki yapısal eşitlik modeli ile ayrıca incelenmiştir. Yapısal modelin geçerli olabilmesi için bazı uyum değerlerini karşılaması gerekmektedir. Literatürde bu geçerliliğin sağlanabilmesi için çeşitli değerler öne sürülmüştür. Araştırmada Schermelleh-Engel ve Moosbrugger (2003) tarafından ileri sürülen iyi uyum ve asgari uyum değerlerini içeren uyum göstergesi kullanılmıştır. İlgili iyi uyum ve asgari uyumun göstergesi Tablo 13’de gösterilmiştir.

Tablo 13: Model Uyum Göstergeleri

Uyum Ölçüsü	İyi Uyum Değerleri	Asgari Uyum Değerleri
χ^2/df	$0 \leq \chi^2/df \leq 2$	$2 \leq \chi^2/df \leq 3$
χ^2	$0 \leq \chi^2 \leq 2df$	$2df \leq \chi^2 \leq 3df$
Anlamlılık	$0,01 \leq \text{Anlamlılık} \leq 0,05$	$0,05 \leq \text{Anlamlılık} \leq 1,00$
CFI	$0,97 \leq \text{CFI} \leq 1,00$	$0,95 \leq \text{CFI} \leq 0,97$
GFI	$0,95 \leq \text{GFI} \leq 1,00$	$0,90 \leq \text{GFI} \leq 0,95$
NFI	$0,95 \leq \text{NFI} \leq 1,00$	$0,90 \leq \text{NFI} \leq 0,95$
RMSEA	$0 \leq \text{RMSEA} \leq 0,05$	$0,05 < \text{RMSEA} \leq 0,08$

Tablo 13- devam

Not: RMSEA: Root Mean Square Error of Approximation; NFI: Normed Fit Index; CFI: Comparative Fit Index; GFI: Goodness of Fit Index; χ^2 : Ki Kare; df: Bağımsızlık Derecesi.

Analiz öncesinde ölçekler Doğrulamalı Faktör Analizi ile test edilmiştir. Doğrulamalı faktör analizi sonuçlarına göre bağımsız değişkenlerin yatırım tercihinin boyutlarına (Varlığın geçmiş performansı, Getiri, Sosyal sorumluluk) olan doğrudan etkilerinin ölçüleceği modelden risk alma değişkeni model uyumunu iyileştirmek amacıyla çıkarılmıştır. Analiz

sonuçlarına göre ki kare değeri 875,133, CFI değeri 0,951, GFI değeri 0,942, NFI değeri 0,924 ve RMSEA değeri 0,042 olarak gerçekleşmiştir.

4.4.3.1. Doğrudan Etkiler

Bağımsız değişkenlerin herhangi bir moderatör değişken olmadan yatırım tercihinin boyutlarına olan etkisi doğrudan analiz edilmiştir. Doğrulayıcı faktör analizi sonuçlarına göre uyum değerlerinin kabul edilebilir seviyelere çıkarılabilmesi için risk alma değişkeni analizden çıkarılmıştı. Doğrulayıcı faktör analizindeki aynı sebepten dolayı risk alma değişkeni doğrudan etkilerin inceleneceği modelden çıkartılmıştır. Doğrudan etkilerin incelendiği modelin analiz sonuçları Tablo 14’de gösterilmiştir.

Tablo 14: Yapısal Model Uyum Değerleri

Uyum Ölçüsü	Model Uyum Değerleri	Model Uyumu
χ^2/df	2,66	Asgari Uyum
χ^2	875,133	Asgari Uyum
Anlamlılık	0,000	İyi Uyum
CFI	0,951	Asgari Uyum
GFI	0,942	Asgari Uyum
NFI	0,924	Asgari Uyum
RMSEA	0,042	İyi Uyum

Not: RMSEA: Root Mean Square Error of Approximation; NFI: Normed Fit Index; CFI: Comparative Fit Index; GFI: Goodness of Fit Index; χ^2 : Ki Kare; df: Degree of Freedom.

Doğrudan etkilerin ölçüldüğü modelin model uyum göstergelerine göre kurulan model uyum değerlerinin karşılamaktadır. Modelin ki kare (χ^2) değeri 875,133, serbestlik derecesi 329, CFI değeri 0,951, GFI değeri 0,942, NFI değeri 0,924 ve RMSEA değeri 0,042 olarak gerçekleşmiştir. RMSEA değeri hariç bütün değerler asgari uyum değerlerini karşılamaktadır. RMSEA değeri ise iyi uyumu sağlamakta olup χ^2/df değeri anlamlıdır (olasılık:0,00). İlgili bütün uyum değerleri gereken uyum değerlerini sağlamaktadır.

Uyum değerleri kabul edilebilir seviyede olan ve bağımsız değişkenlerin doğrudan etkilerinin incelendiği model sonucu elde edilen analiz sonuçları Tablo 15’de gösterilmiştir.

Tablo 15: Yapısal Model Doğrudan Etkiler

Değişkenler	Katsayı	St. Sapma	Anlamlılık
Y.T. Varlığın Geçmiş Performansı Boyutu			
Var. Geçmiş Performansı<--- Risk Toleransı	-0,074	0,051	0,150
Var. Geçmiş Performansı<--- Finansal Risk	0,141	0,035	0,000***
Var. Geçmiş Performansı<--- Sosyal Risk	0,199	0,031	0,000***
Var. Geçmiş Performansı<--- Y. Danışmanına Güven	0,259	0,04	0,000***
Var. Geçmiş Performansı<--- Finansal Anlayış Seviyesi	-0,023	0,024	0,330
Var. Geçmiş Performansı<--- Risk Algısı	0,155	0,039	0,000***
Y. T. Getiri Boyutu			
Getiri<--- Risk Toleransı	0,134	0,07	0,050**
Getiri <--- Finansal Risk	0,176	0,048	0,00***
Getiri<--- Sosyal Risk	0,117	0,041	0,040**
Getiri<--- Y. Danışmanına Güven	0,256	0,052	0,000***
Getiri<--- Finansal Anlayış Seviyesi	-0,038	0,033	0,250
Getiri <--- Risk Algısı	0,166	0,052	0,000***
Y. T. Sosyal Sorumluluk Boyutu			
Sosyal Sorumluluk<--- Risk Toleransı	-0,186	0,061	0,000***
Sosyal Sorumluluk<--- Finansal Risk	0,279	0,045	0,000***
Sosyal Sorumluluk<--- Sosyal Risk	0,167	0,036	0,000***
Sosyal Sorumluluk<--- Y. Danışmanına Güven	0,254	0,046	0,000***
Sosyal Sorumluluk <--- Finansal Anlayış Seviyesi	-0,031	0,028	0,270
Sosyal Sorumluluk<--- Risk Algısı	0,17	0,046	0,000***

***: %1 Hata Seviyesinde Anlamlı; **: %5 Hata Seviyesinde Anlamlı; *: %10 Hata Seviyesinde Anlamlı, Y.T.: Yatırım Tercihi; St. Sapma: Standart Sapma; Y. Danışmanına Güven: Yatırım Danışmanına Güven.

Analiz sonuçlarına göre finansal anlayış seviyesi ve risk toleransı değişkenleri dışında bütün değişkenlerin yatırım tercihinin her üç boyutuna da etkisi gözlemlenmiştir. Finansal risk, sosyal risk, risk algısı ve yatırım danışmanına güvendeğişkenleri ile yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutu arasında anlamlı ilişkiler ortaya konulmuştur.

Finansal risk bağımsız değişkeni yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutunu pozitif yönlü etkilemektedir. Bu analiz bulgusu H3a hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir.

Sosyal risk değişkeni yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutunu pozitif olarak etkilemektedir. Elde edilen bulgu H4a hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir.

Yatırım danışmanına güven değişkeni yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutunu pozitif etkilemektedir. Yatırım danışmanına güven değişkeni yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutunu pozitif yönlü etkilemektedir. Bu analiz bulgusu H7a hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir.

Risk algısı değişkeni yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutunu pozitif yönde etkilemektedir. Bu bulgu H6a hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir. Finansal anlayış seviyesi anlamsız çıkmasından dolayı H2a ve H5a hipotezleri desteklenmemektedir.

Risk Toleransı, finansal risk, sosyal risk, risk algısı ve yatırım danışmanına güven değişkenleri ile yatırım tercihinin getiri boyutu arasında anlamlı ilişkiler ortaya konulmuştur. Finansal risk bağımsız değişkeni yatırım tercihinin getiri boyutunu pozitif yönlü etkilemektedir. Bu analiz bulgusu H3b hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir. Sosyal risk değişkeni yatırım tercihinin getiri boyutunu pozitif olarak etkilemektedir. Elde edilen bulgu H4b hipotezinin 0,040 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir.

Yatırım danışmanına güven değişkeni yatırım tercihinin getiri boyutunu pozitif etkilemektedir. Yatırım danışmanına güven değişkeni yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutunu pozitif yönlü etkilemektedir. Bu analiz bulgusu H7b hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir.

Risk algısı değişkeni yatırım tercihinin getiri boyutunu pozitif yönde etkilemektedir. Bu bulgu H6b hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir. Risk toleransı değişkeni yatırım tercihinin getiri boyutunu pozitif yönde etkilemektedir. Bu bulgu H2b

hipotezinin 0,050 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir. Finansal anlayış seviyesi değişkeninin anlamsız çıkmasından dolayı H5b hipotezi desteklenmemektedir.

Risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, risk algısı ve yatırım danışmanına güven değişkenleri ile yatırım tercihinin getiri boyutu arasında anlamlı ilişkiler ortaya konulmuştur. Yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutunu finansal risk değişkeni pozitif olarak etkilemektedir. Bu analiz bulgusu H3c hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir. Sosyal risk değişkeni yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutunu pozitif olarak etkilemektedir. Elde edilen bulgu H4c hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir.

Yatırım danışmanına güven değişkeni yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutunu pozitif etkilemektedir. Yatırım danışmanına güven değişkeni yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutunu pozitif yönlü etkilemektedir. Bu analiz bulgusu H7c hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir.

Risk algısı değişkeni yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutunu pozitif yönde etkilemektedir. Bu bulgu H6c hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir. Risk toleransı değişkeni yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutunu negatif yönde etkilemektedir. Bu bulgu H2c hipotezinin 0,000 hata payı ile desteklendiğini ifade etmektedir. Finansal anlayış seviyesi değişkeninin anlamsız çıkmasından dolayı H5c hipotezi desteklenmemektedir.

Finansal anlayış seviyesi değişkeni ile yatırım tercihinin her üç boyutu arasında anlamlı ilişkisi bulunamamıştır.

4.4.3.2. Dolaylı Etkiler

Temel ve ileri finansal okuryazarlık değişkenlerinin moderatör etkisi ayrı ayrı incelenmiş ve her iki değişken için iki farklı analiz yapılmıştır. Temel ve ileri finansal okuryazarlık değişkenleri moderatör değişken olarak modele dâhil olacağı için çoklu grup analizi yapılmıştır. Analiz öncesinde çoklu grup doğrulayıcı faktör analizi yapılarak model uyum değerleri ve ölçüm değişmezlik testleri yapılmıştır.

Çoklu grup analizi moderatör etkinin incelenmesinde kullanılan bir analiz yöntemidir. Çoklu grup analizi iç içe geçmiş modellerin tahmin edilmesinde kullanılan bir modeldir. Ancak çoklu grup analizinde doğrudan etkilerde kullanılan analiz yönteminden farklı olarak çoklu grupta analiz edilecek olan iki grubun alt gruplar arasında değişmez olması

gerekmektedir. Eğer bu alt gruplarda değişmezlik sağlanırsa katsayılar arasındaki değişimin moderatör değişkenden kaynaklandığı söylenebilir. Eğer alt gruplarda değişmezlik sağlanmazsa katsayılar arasındaki değişimin moderatör değişkenin yanı sıra yapılan ölçüme yönelik çeşitli özelliklerden dolayı kaynaklanmış olabileceği ortaya çıkacaktır (Hair vd., 2010).

Öncelikle temel ve ileri finansal okuryazarlık değişkenleri için iki ayrı çoklu grup doğrulayıcı faktör analizi yapılmıştır. Temel finansal okuryazarlık değişkeni için yapılan çoklu grup doğrulayıcı faktör analizi sonucunda değişmezlik kriterleri yerine getirilemediği için temel finansal okuryazarlık değişkeninin etkisinin araştırılması mümkün olmamıştır. İleri finansal okuryazarlık değişkeninin moderatör etkisinin incelenmesi için kurulan modelde model uyumu ve varyans değişmezliğini sağlayabilmek için risk algısı, risk alma, finansal anlayış seviyesi değişkenleri çıkartılmıştır. Modelde risk toleransı, finansal risk, sosyal risk ve yatırım danışmanına güven değişkenleri kullanılmıştır.

İleri finansal okuryazarlık değişkenlerinin moderatör olduğu dolaylı etkilerin incelendiği modelin uyum değerleri Tablo 16’de gösterilmiştir.

Tablo 16: Çoklu Grup Doğrulayıcı Faktör Analizi Uyum Değerleri

Uyum Ölçüsü	Model Uyum Değerleri	Model Uyumu
İleri FOY		
χ^2/df	1,84	İyi Uyum
χ^2	522,392	İyi Uyum
Olasılık	0,00	İyi Uyum
CFI	0,966	Asgari Uyum
GFI	0,948	Asgari Uyum
NFI	0,930	Asgari Uyum
RMSEA	0,030	İyi Uyum

Not: RMSEA: Root Mean Square Error of Approximation; NFI: Normed Fit Index; CFI: Comparative Fit Index; GFI: Goodness of Fit Index; χ^2 : Ki Kare; df: Bağımsızlık Derecesi.

Analiz sonuçlarına göre ileri finansal okuryazarlık değişkeni için kurulan çoklu grup doğrulayıcı faktör analizinin ki kare (χ^2) değeri 522,392, CFI değeri 0,966, χ^2/df değeri 1,84, GFI değeri 0,948, NFI değeri 0,930 ve RMSEA değeri 0,030 olarak gerçekleşmiştir. RMSEA değeri ve χ^2/df değeri iyi uyumu sağlamakta olup χ^2/df değeri anlamlıdır (olasılık:0,00).

Yapılan doğrulayıcı faktör analizi sonrasında kurulan model ölçümlerinin değişmezliklerinin test edilmesi gerekmektedir. Konfigürel modelin uyum değerleri kabul edilebilir düzeydedir. Ayrıca hem yüksek hem düşük ileri finansal okuryazarlığın faktör yüklerinin de eşit olduğu kısıtlarına dayanan model kabul edilmektedir. Model metrik değişmezlik kriterini yerine getirmektedir. Konfigürel ve metrik değişmezlik değerleri Tablo 17’da gösterilmiştir.

Tablo 17: Ölçüm Değişmezlik Test Değerleri

Model	χ^2	df	$\Delta\chi^2$	Δdf	Olasılık
Konfigürel Değişmezlik	522,392	284	-	-	-
Metrik Değişmezlik	540,975	297	18,583	13	0,137

Not: χ^2 : Ki Kare değeri; df: Degree of Freedom.

Ölçüm değişmezlik test sonuçlarına göre iki model arasında “ki kare” farkı 18,583 ve bağımsızlık derecesi farkı ise 13 olarak gerçekleşmiş olup bu durumun anlamlılığı 0,137 olmuştur. Bu bağlamda değişmezliğin varlığına ilişkin H_0 hipotezireddedilmiştir. Hipotezin reddedilmesi kısıtlı modelin kendisinden bir önceki modele tercih edilemeyeceği anlamına gelmektedir. Dolayısıyla model değişmezlik varsayımını yerine getirmektedir.

Yapılan analizler sonucunda model uyumunun sağlandığı ortaya konulmuş ve hem kısıtsız model hem de kısıtlı model için yapısal model tahmin edilmiştir. Tablo 18’de yapısal model tahmininin model uyum değerleri gösterilmiştir.

Tablo 18: Yapısal Model Uyum Değerleri

Model	Model Uyum Değerleri	Model Uyumu
Kısıtsız Model		
χ^2/df	2,725	İyi Uyum
χ^2	790,274	İyi Uyum
Olasılık	0,00	İyi Uyum
CFI	0,929	Asgari Uyum
GFI	0,92	Asgari Uyum
NFI	0,893	Asgari Uyum
RMSEA	0,043	İyi Uyum
Kısıtlı Model		

χ^2/df	2,656	İyi Uyum
χ^2	804,839	İyi Uyum
Olasılık	0,00	İyi Uyum
CFI	0,929	Asgari Uyum
GFI	0,918	Asgari Uyum
NFI	0,893	Asgari Uyum
RMSEA	0,042	İyi Uyum

Not: RMSEA: Root Mean Square Error of Approximation; NFI: Normed Fit Index; CFI: Comparative Fit Index; GFI: Goodness of Fit Index; χ^2 : Ki Kare; df: Degree of Freedom

Kısıtsız model için χ^2/df değeri 2,725, CFI değeri 0,929, GFI değeri 0,92, NFI değeri 0,893 ve RMSEA değeri 0,043 olarak gerçekleşmiştir. Kısıtsız model gereken uyum değerlerini gerçekleştirmektedir. Kısıtlı model için χ^2/df değeri 2,656, CFI değeri 0,929, GFI değeri 0,918, NFI değeri 0,893 ve RMSEA değeri 0,42 olarak gerçekleşmiştir. Kısıtlı model de gereken uyum değerlerini gerçekleştirmektedir.

İleri finansal okuryazarlık değişkenin moderatör etkisinin araştırılmasına yönelik kurulan çokluluk grup yapısal modele ilişkin tahminler Tablo 19’da gösterilmiştir.

Tablo 19: Çokluluk Grup Yapısal Model Tahminleri

B. Değişken	Düşük			İleri		
V.G. Performası	Katsayı	St. Sapma	Anl.	Katsayı	St.Sapma	Anl.
Risk Toleransı	0,17	0,05	0,000***	0,06	0,05	0,239
Finansal Risk	0,26	0,05	0,000***	-0,04	0,07	0,536
Sosyal Risk	0,20	0,03	0,000***	0,28	0,07	0,000***
Y. D. Güven	0,31	0,05	0,000***	0,14	0,07	0,050**
Getiri	Katsayı	St. Sapma	Anl.	Katsayı	St.Sapma	Anl.
Risk Toleransı	0,23	0,06	0,000***	0,25	0,10	0,010**
Finansal Risk	0,25	0,05	0,000***	0,03	0,09	0,762
Sosyal Risk	0,20	0,04	0,000***	0,08	0,09	0,336
Y. D. Güven	0,33	0,06	0,000***	0,28	0,11	0,009***

Sosyal Sorumluluk	Katsayı	St. Sapma	Anl.	Katsayı	St.Sapma	Anl.
Risk Toleransı	0,04	0,05	0,41	-0,01	0,05	0,889
Finansal Risk	0,41	0,06	0,000***	0,16	0,07	0,025**
Sosyal Risk	0,13	0,04	0,000***	0,25	0,08	0,002***
Y. D. Güven	0,32	0,06	0,000***	0,03	0,06	0,702

***: %1 Hata Seviyesinde Anlamlı; **: %5 Hata Seviyesinde Anlamlı; *: %10 Hata Seviyesinde Anlamlı; St. Sapma: Standart Sapma; Anl.: Anlamlılık; B. Değişken: Bağımlı Değişken; V.G. Performası: Varlığın Geçmiş Performansı; Y.D. Güven: Yatırım Danışmanına Güven.

Analiz sonuçlarına göre risk toleransı ve finansal risk değişkenleri düşük ileri finansal okuryazar bireylerde yatırım tercihinin geçmiş performans boyutuna verdikleri önem anlamlı iken yüksek finansal okuryazar olan bireylerde ise anlamsızdır. Sosyal risk değişkeni düşük ileri finansal okuryazar bireylerde yüksek olanlara göre yatırım tercihinin geçmiş performans boyutuna daha az önem vermektedirler. Yatırım danışmanına güven değişkeni ise yüksek ileri finansal okuryazarlarda düşük olanlara göre daha azdır.

Finansal risk ve sosyal risk değişkenleri yatırım tercihinin getiri boyutunu düşük ileri finansal okuryazar olan bireylerde etkilememekte iken yüksek olanlarda etkilememektedir. Yatırım danışmanına güven değişkeni yüksek ileri finansal okuryazar olan bireylerde düşük olanlara göre daha azdır. Risk toleransı ise ileri finansal okuryazarlığı yüksek olan bireylerde daha fazladır.

Risk toleransı değişkeni yatırım tercihinin sosyal boyutuna etkilememektedir. Yatırım danışmanına güven değişkeni ise ileri finansal okuryazarlığı yüksek olan bireyleri etkilememektedir. Yüksek ileri finansal okuryazar olan bireylerde finansal risk düşük ileri finansal okuryazar bireylere göre daha az iken sosyal risk daha fazladır.

Doğrudan etkiler (yapısal model) ve dolaylı etkilerin (çoklup yapısal model) bir arada gösterilmesi finansal okuryazarlığın, moderatör olduğu zaman yapısal model tahminlerinde meydana gelen değişimde daha açık ifade edilebilmektedir. Bu bağlamda Tablo 20’de doğrudan etkiler ve dolaylı etkiler bir arada gösterilmiştir.

Tablo 20: Yapısal Model ve Çoklgrup Yapısal Model Tahminleri

	Doğrudan (TümÖrneklem)	Düşük FOY	İleri OY
Parametreler	Katsayı	Katsayı	Katsayı
Risk Toleransı → V.G.P.	-0,074	0,17***	0,06
Risk Toleransı → Getiri	0,13**	0,23***	0,25**
Risk Toleransı → Sosyal S.	-0,18***	0,04	-0,01
Finansal Risk → V.G.P.	0,14***	0,26***	-0,04
Finansal Risk → Getiri	0,17***	0,25***	0,03
Finansal Risk → Sosyal S.	0,27***	0,41***	0,16**
Sosyal Risk → V.G.P.	0,19***	0,20***	0,28***
Sosyal Risk → Getiri	0,11**	0,20***	0,08
Sosyal Risk → Sosyal S.	0,16***	0,13***	0,25***
Y. D. Güven → V.G.P.	0,25***	0,31***	0,14***
Y. D. Güven → Getiri	0,25***	0,33***	0,28***
Y. D. Güven → Sosyal S.	0,25***	0,32***	0,03

***: %1 Hata Seviyesinde Anlamlı; **: %5 Hata Seviyesinde Anlamlı; *: %10 Hata Seviyesinde Anlamlı;
V.G.P.: Varlığın Geçmiş Performansı; Y.D. Güven: Yatırım Danışmanına Güven, FOY: Finansal Okuryazarlık.

Finansal okuryazarlığın moderatör olmadığı modelde finansal okuryazarlığın artması ile bireylerin yatırım tercihinin her üç boyutunu etkilemektedir. İleri finansal okuryazarlarda finansal risk ve yatırıma konu varlığın geçmiş performansı ve getiri boyutları arasındaki ilişki anlamsız hale gelmiştir.

Risk toleransı ve yatırımın sosyal sorumluluk boyutu arasında negatif bir ilişki bulunmaktadır. İleri ve düşük finansal okuryazarlık bu ilişkiyi anlamsız hale getirmiştir. Risk toleransı ve yatırımın varlığın geçmiş performansı arasında anlamlı bir ilişki yokken, düşük finansal okuryazar olan bireylerde bu ilişki anlamlı hale gelmiştir. İleri ve düşük finansal okuryazarlık ise risk toleransı ve yatırımın getiri boyutu arasındaki ilişkiyi kuvvetlendirmiştir.

Sosyal risk ve yatırımın varlığın geçmiş performansı ve sosyal sorumluluk boyutları arasındaki ilişki ileri ve düşük finansal okuryazarlığın varlığı ile kuvvetlenmiştir. Sosyal risk ve getiri arasındaki ilişki düşük finansal okuryazarlığın varlığında kuvvetlenirken, ileri finansal okuryazarlığın varlığında bu ilişki anlamsız hale gelmiştir.

Yatırım danışmana güven ve yatırımın sosyal sorumluluk boyutu arasındaki ilişki ileri finansal okuryazarlığı varlığı ile anlamsız hale gelmiştir. Yatırım danışmanına güven ile yatırımın varlığın geçmiş performansı arasındaki ilişki ise düşük finansal okuryazarlığın varlığında kuvvetlenirken ileri finansal okuryazarlığın varlığında ise zayıflamaktadır. Yatırım danışmanına güven ve yatırım tercihinin getiri boyutu arasındaki ilişki ise finansal okuryazarlığın varlığı ile kuvvetlenmektedir.

Yapılan yapısal ve çokluplu yapısal analizler sonucunda elde edilen bulgulara göre H2a, H2b, H2c, H3b, H4a, H4b, H4c, H5a, H5b, H5c, H6a, H6b, H6c ve H9 hipotezleri kabul edilmiştir. Kabul edilen ve reddedilen hipotezler Tablo 22’de gösterilmiştir.

Tablo 21: Hipotez Testi Sonuçları

Araştırma Hipotezleri	Sonuç
H1a: Risk alma isteğinin yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme negatif etkisi vardır.	Red
H1b: Risk alma isteğinin yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme negatif etkisi vardır.	Red
H1c Risk alma isteğinin yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme negatif etkisi vardır.	Red
H2a: Risk algısının yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H2b: Risk algısının yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H2c: Risk algısının yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H3a: Risk toleransının yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Red
H3b: Risk toleransının yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul

H3c: Risk toleransının yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Red
H4a: Finansal riskin yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H4b: Finansal riskin yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H4c: Finansal riskin yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H5a: Sosyal riskin yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H5b: Sosyal riskin yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H5c: Sosyal riskin bireyin yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H6a: Yatırım danışmanına güvenin yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H6b: Yatırım danışmanına güvenin tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H6c: Yatırım danışmanına güvenin tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Kabul
H7a: Finansal anlayış seviyesinin yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Red
H7b: Finansal anlayış seviyesinin yatırım tercihinin getiri boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Red
H7c: Finansal anlayış seviyesinin yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna verdiği öneme pozitif etkisi vardır.	Red
H8: Bireysel faktörlerin (risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, finansal anlayış seviyesi ve yatırım danışmanına güven) yatırım tercihi boyutları ile ilişki temel finansal okuryazarlığın düşük ve yüksek olmasına göre farklılaşmaktadır.	Red

H9: Bireysel faktörlerin (risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, finansal kavrayış ve yatırım danışmanına güven) yatırım tercihi boyutları ile ilişkileri finansal okuryazarlığın düşük ve yüksek olmasına göre farklılaşmaktadır.	Kabul
---	-------



5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu araştırmada risk ve güven ana başlıkları altında bulunan risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, yatırım danışmanına güven ve finansal anlayış seviyesi değişkenlerinin yatırım tercihinin olan doğrudan etkisi araştırılmıştır. Ayrıca finansal okuryazarlığın (dolaylı) moderatör etkisi araştırılmıştır. Demografik değişkenlerin yatırım tercihi ve bağımsız değişkenler ile ilişkisi ayrıca analiz edilmiştir.

Demografik değişkenlerin yatırım tercihinin boyutları ve bağımsız değişkenlerle olan ilişkisi bağımsız örneklem t testi ve tek yönlü varyans analizi ile araştırılmıştır. Literatürde risk ve güvenin yatırım tercihinin boyutları üzerine etkisine yönelik detaylı araştırma bulunmamaktadır. Bu bağlamda analiz sonuçları literatüre önemli bir katkı sağlamaktadır. Demografik değişkenlerin yatırım tercihi ile ilişkisine bakıldığında erkeklerin yatırım tercihi yaparken kadınlara kıyasla daha fazla getiriye önem verdiği görülmektedir. Erkeklerin getiriye daha fazla önem veriyor olması Lee vd. (2013) tarafından ortaya konulan sonucu desteklemektedir. Kadınlar ise yatırım yaparken yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutuna erkeklere göre daha fazla önem vermektedirler. Temel finansal okuryazarlığı yüksek olan bireyler yatırım tercihinin her üç boyutuna, temel finansal okuryazarlığı düşük olanlara kıyasla daha fazla önem vermektedirler. Benzer bir durum ileri finansal okuryazar olan bireyler için de geçerlidir. İleri finansal okuryazarlığı yüksek olan bireyler, düşük ileri finansal okuryazarlara göre yatırım tercihinin her üç boyutuna daha fazla önem vermektedirler. Lisans düzeyinde eğitim alan bireyler hem lisans eğitimi almamış hem de lisansüstü eğitim almış bireylere göre yatırımın tercihinin varlığın geçmiş performansı ve getiri boyutlarına daha fazla önem vermektedirler.

Demografik değişkenlerin bağımsız değişkenler olan risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, yatırım danışmanına güven ve finansal anlayış seviyesi ile ilişkilerine bakıldığında kadınların risk algısının, risk toleransının ve finansal risk algısının erkeklere göre daha fazla olduğu görülmektedir. Risk toleransı dışındaki sonuçlar literatürde yapılan çalışmaları desteklemektedirler (Dwyer vd., 2002; Charness ve Gneezy, 2012; Hudgens ve Fatkin, 1985). Literatürde erkeklerin daha fazla risk toleransına sahip olduklarına yönelik çalışmalar bulunmaktadır (Nguyen vd., 2016; Anbar ve Eker, 2009).

Temel finansal okuryazarlığı yüksek olan bireylerin risk toleransı temel finansal okuryazarlığı düşük olanlara göre yüksektir. Yani yüksek temel finansal okuryazar olan bireyler riski sevmektedirler. Temel finansal okuryazarlığı düşük olan bireylerin finansal risk algısının, temel finansal okuryazarlığı yüksek olanlara oranla daha yüksek olduğu ortaya konulmuştur. Elde edilen sonuçlar literatürdeki araştırmaları desteklemektedir (Van Rooj vd., 2007; Guiso ve Japelli, 2008; Nguyen vd., 2016).

Temel finansal okuryazarlığı düşük olan bireyler daha fazla sosyal risk almaktadırlar. Benzer bir şekilde ileri finansal okuryazarlığı düşük olan bireylerde daha fazla sosyal risk almaktadırlar. Bu bağlamda finansal okuryazarlık seviyesindeki artış kişinin algıladığı sosyal riski azaltmaktadır. Bireylerin finansal okuryazarlık düzeylerinin artması ile birlikte özgüvenleri de artmakta ve algıladıkları sosyal risk ise azalmaktadır. Finansal okuryazarlık düzeyinin artması ile bireylerin özgüvenlerinin artması, Wang (2009) tarafından ortaya konulan sonucu desteklemektedir.

İleri finansal okuryazarlık düzeyi yüksek olan bireylerin finansal anlayış seviyesi yüksektir. Dolayısıyla bireylerin finansal okuryazarlık düzeyindeki artış finansal anlayış seviyesini arttırmakta ve bireylerin daha doğru kararlar verebilmelerine yardımcı olmaktadır. Lisans düzeyinde eğitim alan bireyler, hem lisans eğitimi almamış hem de lisansüstü eğitim almış bireylere göre daha fazla risk almak istemekte olup finansal anlayış seviyeleri daha yüksektir. Lisansüstü eğitim alan bireylerin ise diğer bireylere oranla risk algıları, finansal risk algıları, sosyal risk algısı daha yüksektir. Gelir düzeyi ele alındığında, düşük gelirli bireyler daha fazla risk almak istemekte olup yatırım danışmanına daha fazla güvenmektedirler. 2000 TL ve 5000 TL arası gelire sahip olan bireyler daha fazla finansal anlayış seviyesine sahiptirler. 20-30 yaş arası bireyler ise kendilerinden daha büyük yaşta olanlara oranla daha fazla risk almak istemektedirler. Genel itibarı ile lisans eğitimi alan bireyler 20-25 yaş arası olup para kazanma arzusu yüksek insanlardır. Ayrıca bu kesim lisans eğitimi sonrası ilk işe başlama sürecinde oldukları için gelirleri daha düşüktür. Bu bağlamda bu kesim daha fazla risk almak istemekte ve yatırım danışmanlarına daha fazla güvenmektedirler.

Bağımsız değişkenlerin (risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal risk, yatırım danışmanına güven ve finansal anlayış seviyesi) bağımlı değişken olan yatırım tercihinin boyutlarına olan doğrudan ilişkisi yapısal eşitlik modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Kurulan yapısal modelin uyumu, iyi uyum ve kabul edilebilir uyum sınırları içerisinde gerçekleşmiştir. Analiz sonuçlarına göre yatırım tercihinin varlığın geçmiş

performansı boyutu ile risk toleransı arasında anlamlı bir ilişki kurulamazken, sadece düşük finansal okuryazarlığın varlığında risk toleransı ve varlığın geçmiş performansı arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişkisi söz konusudur. Düşük finansal okuryazar olan bireyler varlığın geçmiş performansına daha fazla önem vermektedirler. Risk toleransı ve yatırımın getiri boyutu arasında ise anlamlı ve pozitif bir ilişki söz konusudur. Risk tolerans düzeyleri yüksek olan bireylerin yatırım yaparken elde edecekleri getiriye daha fazla önem verdikleri sonucuna ulaşılmıştır. Finansal okuryazarlığın varlığı ise aradaki bu ilişkiyi kuvvetlendirmektedir. Risk toleransı ile yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutu arasında anlamlı ve ters yönlü bir ilişki söz konusudur. Bireyler daha fazla riski tolere ettikçe yatırım yaparken yatırımın sosyal boyutuna daha az önem vermektedir. Bu bağlamda bireylerin yatırımın sosyal boyutuna daha az önem verirken getiri boyutuna daha fazla önem vermekte oldukları sonucuna ulaşılmaktadır. Finansal okuryazarlığın varlığı ise risk toleransı ve yatırım tercihinin sosyal sorumluluk boyutu arasındaki ilişkiyi anlamsız hale getirmektedir. Bireylerin risk toleransının artması ile yatırım tercihinin getiri boyutuna verdikleri önemin artması, Nguyen vd. (2016) ve Cardak ve Wilkins (2009) tarafından elde edilen sonuçları desteklemektedir.

Finansal risk ve yatırım tercihinin her üç boyutu arasında anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Finansal risk algısı arttıkça bireyler yatırım tercihi yaparken varlığın geçmiş performansına, getirisine ve sosyal boyutuna daha fazla önem vermektedirler. Elde edilen sonuç finansal kayıpların söz konusu olduğu durumlarda yatırımcı yatırım yaparken yatırımın bütün boyutlarına önem verdiğini ve herhangi bir boyuta öncelik tanımadığını göstermektedir. Finansal okuryazarlığın varlığı ise finansal risk ve yatırım tercihinin sosyal sorumluluk ve getiri boyutları ile ilişkisini kuvvetlendirirken varlığın geçmiş performansı boyutu ile ilişkisini ise anlamsız hale getirmiştir. Finansal okuryazarlık düzeyi yüksek olan bireylerin finansal risk algısı arttıkça yatırım tercihi yaparken yatırımın sosyal boyutuna daha fazla önem verirken, finansal okuryazarlık düzeyi düşük olan bireylerin ise finansal risk algısı arttıkça yatırım tercihinin her üç boyutuna da önem vermektedirler. Bu bağlamda ileri finansal okuryazar olan bireylerin finansal risk algısı daha az olması sebebiyle yatırım tercihinin varlığın geçmiş performansı ve getiri boyutları ile ileri finansal okuryazar olan bireylerin finansal risk algısı arasında anlamlı bir ilişki ortaya konulamamıştır.

Sosyal risk, yatırım tercihinin her üç boyutunu da etkilemektedir. Bireylerin sosyal risk algıları arttıkça yatırım yapacakları yatırım aracının geçmiş performansına, getirisine ve sosyal boyutuna daha fazla önem vermektedirler. Elde edilen sonuç sosyal risk algısının söz

konusu olduğu durumlarda yatırımcının yatırım yaparken yatırımın bütün boyutlarına önem verdiğini ve herhangi bir boyuta öncelik tanımadığını göstermektedir. Düşük finansal okuryazarlık, sosyal risk algısı yüksek olan bireylerin yatırım aracının getirisine verdikleri önemi kuvvetlendirmekte olup ileri finansal okuryazarlık ise bu ilişkiyi anlamsız hale getirmektedir. Finansal okuryazarlığın varlığı sosyal risk ile yatırımın geçmiş performans boyutu ve sosyal risk arasındaki ilişkiyi kuvvetlendirmektedir. Bu sonuç bireylerin finansal okuryazarlık seviyeleri arttıkça, sosyal risk algısı yüksek olan bireylerin yatırımın getirisi yerine yatırım aracının geçmiş performansı ve sosyal boyutuna daha fazla önem verdiklerini göstermektedir.

Yatırım danışmanına güvenin, yatırım tercihinin her üç boyutu ile anlamlı ve pozitif bir ilişkisi bulunmaktadır. Yatırım danışmanlarına güvenen bireyler yatırımın getirisine, geçmiş performansına ve sosyal boyutuna daha fazla önem vermektedirler. İleri ve düşük finansal okuryazarlığın yatırım danışmanına güven ve varlığın getirisi arasındaki ilişkiyi kuvvetlendirirken, ileri finansal okuryazarlık yatırım danışmanına güven ve yatırımın geçmiş performansı arasındaki ilişkiyi zayıflatmaktadır. Düşük finansal okuryazarlık bireylerin yatırımın sosyal boyutuna verdikleri önemi arttırırken, ileri finansal okuryazarlık bu ilişkiyi anlamsız hale getirmektedir.

İleri finansal okuryazar olan bireylerin yatırım danışmanlarına olan güven arttıkça varlığın geçmiş performansına daha az, varlığın getirisine ise daha fazla önem vermektedirler. Düşük finansal okuryazar olan bireylerin yatırım danışmanlarına olan güveni arttıkça varlığın getirisine, geçmiş performansına ve sosyal boyutuna verdikleri önem artmaktadır.

Her çalışmanın olduğu gibi bu çalışmanın da kimi kısıtları mevcuttur. Araştırmada geniş çerçevede kavramsal anlamlılığı sağlamak adına veri toplama yöntemi olarak anket yöntemi kullanılmıştır. Ancak daha sınırlı çerçevede yapılan çalışmalarda risk ve güvenin yatırım tercihine olan etkisi deneysel tasarımlarla araştırılabilir.

Bu araştırma, risk ve güvenin yatırım tercihinin boyutlarına olan etkisine odaklanmıştır. Yani, risk başlığı altında bulunan risk alma, risk algısı, risk toleransı, finansal risk, sosyal riskin, güven başlığı altında bulunan yatırım danışmanına güven, finansal anlayış seviyesinin ve finansal okuryazarlığın yatırım tercihinin üç farklı boyutuna olan etkisini analiz etmiştir. Kişilik özellikleri, kültürel özellikler vb. değişkenlerin modele eklenmesi konunun daha farklı yönlerinin de anlaşılabilmesi açısından fayda sağlayacaktır.

KAYNAKÇA

- Almenberg, J., Jenny Save-Soderberg, J. 2011. Financial Literacy and Retirement Planning in Sweden. **Journal of Pension Economics and Finance**. c. 10. s.4: 585-598.
- Al-Tamimi, H. 2006. Factors Influencing Individual Investor Behavior: An Empirical Study of The UAE Financial Markets. **The Business Review**. c.5. s.2: 225-232.
- Al-Tamimi, H., Kalli, A.N. 2009. Financial Literacy And Investment Decisions of UAE Investors. **The Journal of Risk Finance**. c.10. s.5: 500-516.
- Anbar, A., Eker, M. 2009. Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik ve Sosyoekonomik Faktörler. **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**. c. 5. s. 9: 129-150.
- Antonides, G., Sar, N. 1990. Individual Expectations, Risk Perception and Preferences in Relation to Investment Decision Making. **Journal of Economic Psychology**. c.11. s.2: 227-245.
- Antony, S., Lin, Z., Xu, B. 2006. Determinants of Escrowservice Adoption in Consumer-To-Consumer Online Auction Market: An Experimental Study. **Decision Support Systems**. c.42 s.3: 1889–1900.
- Asaad, C.T. 2015. Financial Literacy and Financial Behavior: Assessing Knowledge and Confidence. **Financial Services Review**. c. 24. s. 2: 101-117.
- Atkinson, A., Messy, F. 2012. Measuring financial literacy: Results of the OECD / International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study, **OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions**, No. 15, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/5k9csfs90fr4-en> (15.04.2018).
- Barber, Brad M., Odean, Terrance. 2001. Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, And Common Stock Investment. **The Quarterly Journal of Economics**. c. 116. s.1: 261-292.
- Bauer, R.A. 1960. Consumer Behavior As Risk Taking. In **Hancock, R. (Ed.), Dynamic Marketing for a Changing World: Proceedings of 43rd Conference**, American Marketing Association, Chicago, IL.: 389-398.
- Beal, D. J., M. Goyen, P. Phillips. 2005. Why Do We Invest Ethically?. **Journal of Investing**. c. 14. s. 3: 66–78.
- Beal, D., Delpachitra, S. 2003. Financial Literacy Among Australian University Students, Economic Papers. **Journal of Applied Economics and Policy**. c.22. s.1: 65-78.
- Beal, D., M. Goyen. 1998. Putting Your Money Where Your Mouth Is: A Profile of Ethical Investors. **Financial Services Review**. c.7. s. 2: 129–144.
- Bechara, A., Damasio, A., Tranel, D., Damasio, A. R. 1998. Deciding Advantageously Before Knowing the Advantageous Strategy. **Science**. c. 275: 1293–1295.

- Bell, D., E. 1985. Disappointment in Decision Making Under Uncertainty. **Operations Research**. c. 33: 1-27.
- Bell, D., E. 1982. Regret in Decision Making Under Uncertainty. **Operations Research**. c. 30: 961-981.
- Bernasek, A., Shwiff, S. 2001. Gender, Risk and Retirement. **The Journal of Economic Issues**. c. 35. s. 2: 345-356.
- Bernheim, D.B., Garret, D.M., Maki, D.M. 2001. Education And Saving: The Long-Term Effects of High School Financial Curriculum Mandates. **Journal of Public Economics**. c. 80. s. 3: 435-465.
- Bertsimas, D., Lauprete, G. J., Samarov, A. 2004. Shortfall As a Risk Measure: Properties, Optimization and Applications. **Journal of Economic Dynamics and Control**. c. 28: 1353-1381.
- Biswas, D., Biswas, D. Das, N. 2006. The Differential Effects of Celebrity and Expert Endorsements on Consumer Risk Perceptions. The Role of Consumer Knowledge, Perceived Congruency, and Product Technology Orientation. **Journal of Advertising**. c.35. s.2: 17-31.
- Blais, A.-R.Weber, E.U. 2006. A Domain-Specific Risk-Taking (DOSPERT) Scale for Adult Populations. **Judgment and Decision Making**. c. 1. s.1.
- Blanchette, I., Richards, A. 2010. The Influence of Affect on Higher Level Cognition: A Review of Research on Interpretation, Judgement, Decision Making and Reasoning. **Cognition and Emotion**. c. 24. s. 4: 561-595.
- Bodie, Z., Merton, R.C., Samuelson, W.F. 1992. Labor Supply Flexibility and Portfolio Choice in A Life Cycle Model. **Journal of Economic Dynamics and Control**. c. 16., s. 3-4: 427-449.
- Bottazzi, L., Rin, M., D., Hellmann, T. 2016. The Importance of Trust for Investment: Evidence from Venture Capital. **Review of Financial Studies**. c. 29 s. 9: 2283-2318.
- Bower, G. H. 1981. Mood and Memory. **American Psychologist**. c. 36: 129–148.
- Capon, N., Fitzsimons, G., J., Prince, R., A. 1996. An Individual Level Analysis of The Mutual Fund Investment Decision”. **Journal of Financial Services Research**. c. 10. s. 1: 59-82.
- Cardak, B. A., Wilkins, R. 2009. The Determinants of Household Risky Asset Holdings: Australian Evidence on Background Risk and Other Factors”. **Journal of Banking and Finance**. c.33. s.5: 850-860.
- Chang, H., H., Chen, S., W. 2008. The impact of online store environment cues on purchase intentionTrust and perceived risk as a mediator. **Online Information Review**. c. 32. s. 6: 818 – 841.
- Charness, G., Gneezy, U. 2010. Portfolio Choice and Risk Attitudes: An Experiment. **Economic Inquiry**. c. 48. s. 1: 133-146.
- Chen, H. ve Volpe, R.P. 1998. An Analysis Of Personal Financial Literacy Among College Students. **Financial Services Review**. c.7. s.2: 107-128.
- Chen, H., Volpe, R.P. 2002. Gender Differences in Personal Financial Literacy Among College Students. **Financial Services Review**. c.11. s.3: 289-307.

- Cho, J. and Lee, J. 2006. An Integrated Model of Risk And Risk-Reducing Strategies, **Journal of Business Research**. c. 59. s. 1: 112-20.
- Choi, D., Dong, L. 2008. **A Test Of The Self-Serving Attribution Bias: Evidence from Mutual Funds**. Working paper, Hong Kong University of Science and Technology.
- Cunningham, L., F., Gerlach, J., H., Harper, M., D., Young, C., E. 2005. Perceived Risk and The Consumer Buying Process: Internet Airline Reservations. **International Journal of Service Industry Management**. c. 16. s. 4: 357 – 372.
- Dabholkar, P., A., Sheng, X. 2012. Consumer Participation in Using Online Recommendation Agents: Effects on Satisfaction, Trust, And Purchase Intentions. **The Service Industries Journal**. c. 32. s. 9: 1433-1449.
- Dale Stoel, M., Muhanna, W.A. 2012. The Dimensions aAnd Directionality of Trust aAnd Their Roles in The Development oOf Shared Business–IS Understanding’ ., **Information and Management**., c. 49. s.5: 248-256.
- Damasio, A. 1994. **Descartes’ Error: Emotion, Reason, and the Human Brain**. New York: Putnam.
- De Bondt, W. F. M. 1998. A portrait of the Individual Investor. **European Economic Review**. c.42: 831–844.
- De Bondt, W.F., Thaler, R.H. Financial Decision-Making in Markets and Firms: A Behavioral Perspective. **Handbooks in Operations Research and Management Science**.
- Del Missier, F., Mäntylä, T., Bruine de Bruin, W. 2010. Executive Functions In Decision Making: An Individual Differences Approach. **Thinking and Reasoning**. c. 6 s. 2:69-97.
- Demircan N., Ceylan A. 2003. Örgütsel Güven Kavramı Nedenleri ve Sonuçları. **Celal Bayar Üniversitesi Dergisi**. c.10. s.2: 139-150.
- Dholakia, U. 2001. A Motivational Process Model of Product Involvement and Consumer Risk Perception. **European Journal of Marketing**. c. 35 s. 11/12: 1340–1360.
- Diacon, S. 2004. Investment risk perceptions. Do consumers and advisers agree?. **The International Journal of Bank Marketing**. c. 22: 180–198.
- Dowling, G., Staelin, R. 1994. A Model of Perceived Risk And Intended Risk- Handling Activity. **Journal of Consumer Research**. c. 21. s. 1: 119–134.
- Duca, J., Kumar, A. 2014. Financial Literacy and Morgage Equity Withdrawals. **Journal of Urban Economics**. c.80: 62-75.
- Dwyer, P.D., Gilkeson, J.H., List, J.A. 2002. Gender Differences in Revealed Risk Taking: Evidence From Mutual Fund Investors. **Economics Letters**. c.76: 151-158.
- Ekinci, M., Sebnem K.O., Bent S. 2007. Financial Integration within EU Countries: The Role of Institutions. **Confidence and Trust in NBER International Seminar on Macroeconomics 2007**. Cambridge National Bureau of Economic Research.
- Elmas, B., Yılmaz, H. 2016. Finansal Okuryazarlık: Ağrı İbrahim Çeçen Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Öğrencileri Üzerine Bir Çalışma. **Ağrı İbrahim Çeçen Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. c. 2. s. 1: 116-140.

- Er, G., Şimşek, Z., Aker, A., T. 2013. İntihar Girişiminde Bulunan Olgulara Yönelik Acil Sağlık Çalışanlarının Tutumları Ölçeği'nin (İGYTÖ) Geliştirilmesi; Geçerlik ve Güvenilirlik. **Türk Psikiyatri Dergisi**. c. 24. s. 4: 260-265.
- Featherman, M.S., Pavlou, P.A. 2003. Predicting E-Services Adoption: A Perceived Risk Facets Perspective. **The International Journal Human-Computer Studies**. c.59: 451-474.
- Ferrer, R. A.; Maclay, A., Litvak, P.M., Lerner, J. 2016. Revisiting the Effects of Anger on Risk-Taking: Empirical and Meta-Analytic Evidence for Differences Between Males and Females. **Journal of Behavioral Decision Making**. c.30. s.2: 516-526.
- Fessler, M.T.S., Pillsworth, E.G., Flamson, T.J. 2004. Angry Men and Disgusted Women: An Evolutionary Approach to The Influence of Emotions on Risk Taking. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**. c.95. s.1: 107-123.
- Fettahoğlu, S. 2015. Hane Halkının Finans Eğitimi ve Finansal Okuryazarlık Düzeyleri Üzerine Kocaeli'nde Bir Araştırma. **Muhasebe ve Finansman Dergisi**. s: 101-116.
- Field, A. P. 2009. **Discovering Statistics Using SPSS**, Third Edition. London: SAGE Publications.
- Fogel, S.C., Berry, T. 2006. The Disposition Effect and Individual Investor Decisions: The Roles of Regret and Counterfactual Alternatives. **Journal of Behavioral Finance**. c. 7 s. 2: 107-116.
- Forlani, D., Mullins, J., W. 2000. Perceived Risks and Choices in Entrepreneur's New Venture Decisions. **Journal of Business Venturing**. c. 15: 305-322.
- Forsythe, S. M., Shi, B. 2003. Consumer Patronage and Risk Perceptions in Internet Shopping. **Journal of Business Research**. c.56: 867-875.
- Galema, R., Plantinga, A., Scholtens, B. 2008. The Stocks at Stake: Return and Risk in Socially Responsible Investment. **Journal of Banking and Finance**. c.32. s. 12: 2646-2654.
- Giocoli, N. 2013. From Wald To Savage: Homo Economicus Becomes A Bayesian Statistician. **Journal of The History of The Behavioral Sciences**. c. 49. s. 1: 63-95.
- Gort, C. 2009. Overconfidence and Active Management: An Empirical Study across Swiss Pension Plans **Journal of Behavioral Finance**. c.10 s.2: 69-80.
- Grable, J. 2000. Financial Risk Tolerance and Additional Factors that Affect Risk Taking in Everyday Money Matters. **Journal of Business and Psychology**. c. 14. s. 4: 625-630.
- Grable, J. E., Joo, S.H. 2004. Environmental and Biopsychosocial Factors Associated with Financial Risk Tolerance. **Financial Counseling and Planning**. c.15. s.10: 3-82.
- Grable, J., Roszkowskj, R.J. 2007. Self-Assessments of Risk Tolerance by Women and Men. **Psychological Reports**. c.100. s.3: 795-802.
- Grable, J.E., Joo, S.-H. 2000. A Cross-Disciplinary Examination of Financial Risk Tolerance. **Consumer Interests Annual**. c. 46: 151-157.
- Grable, J.E., Lytton, R.H. 1998. Investor Risk Tolerance: Testing The Efficacy of Demographics As Differentiating and Classifying Factors. **Financial Counseling and Planning**. c.9 s.1: 61-74.

- Grable, J.E., Ruth H.L. 1999. Assessing Financial Risk Tolerance: Do Demographic, and Attitudinal Socioeconomic, Factors Work? Family Relations and Human Development. **Family Economics and Resource Management Biennial**. c.3: 1-9.
- Grable, John E., Joo, So-Hyun. 2004. Environmental and Biophysical Factors Associated with Financial Risk Tolerance. **Journal of Financial Counseling and Planning**, c. 15. s.1.
- Grewal, D., Gotlieb, J., Marmorstein, H. 2004. The Moderating Effects of Message Framing and Source Credibility on the Price-Perceived Risk Relationship. **Journal of Consumer Research**. c.21: 145-153.
- Guiso, L., Jappelli, T. 2008. Financial Literacy and Portfolio Diversification. **EUI Working Paper ECO 2008/31**. <http://cadmus.eui.eu/handle/1814/9811> (01.03.2018).
- Gutter, M.S., Fontes, A. 2008. Racial Differences in Risky Asset Ownership. A two Stage model of the investment decision making process. **Financial Counseling and Planning**. c.17. s.2: 64-78.
- Hair, J. F., Black, W.C., Babin, B.J., Anderson, R.E. 2010. **Multivariate Data Analysis: A Global Perspective**. 7th Edition, New Jersey, USA: Pearson Prentice Hall.
- Hallahan, T. A., Robert W. F., McKenzie, M.D. 2004. An Empirical Investigation of Personal Financial Risk Tolerance. **Financial Services Review**. c.13: 57–78.
- Hanna, S.D., Gutter, M., Fan, J. 1998. A Theory Based Measure of Risk Tolerance. **1998 AFS Conference**. <http://hec.osu.edu/people/shanna/sh/afs98risk.pdf> (12.01.2018).
- Hariharan, G., Chapman, K. S., Domian, D. L. 2000. Risk Tolerance and Asset Allocation for Investors Nearing Retirement. **Financial Services Review**. c.9. s.2: 159-170.
- Harlow, W.V., Brown, K.C. 1990. Understanding and Assessing Financial Risk Tolerance: A Biological Perspective. **Financial Analysts Journal**. s.46: 50-62.
- Harranta, V., Vaillant, N.G. 2008. Are Women Less Risk Averse Than Men? The Effect Of Impending Death on Risk-Taking Behavior. **Evolution and Human Behavior**. c.29: 396-401.
- Hawley, C. B., Fujii, E.T. 1993. An Empirical Analysis of Preferences for Financial Risk. Further Evidence On The Friedman-Savage Model. **Journal of Post Keynesian Economics**. c.16 s.2: 197-204.
- Hayenhjelm, M. 2006. Out Of The Ashes: Hope And Vulnerability As Explanatory Factors In Individual Risk Taking. **Journal of Risk Research**. c.9. s. 3: 189-204.
- Hilgert, M.A., Hogarth, J.M. 2003. Household Financial Management: The Connection between Knowledge and Behavior. **Federal Reserve Bulletin**. c.89. s. 7: 309-322.
- Hoffmann, A., O., I., Post, T., Pennings, J., M., E. 2013. Individual Investor Perceptions and Behavior During the Financial Crisis'. **Journal of Banking & Finance**. c. 37. s. 1: 60-74.
- Hogarth, J.M. 2002. Financial Literacy and Family and Consumer Sciences. **Journal of Family and Consumer Sciences**. c.94: 15-28.
- Hudgens, G.A., Fatkin, L.T. 1985. Sex Differences in Risk Taking: Repeated Sessions on A Computer Simulated Task. **Journal of Psychology**. c.119 s.3: 197-206.
- Isen, A. M., Nygren, T. E., Ashby, F. G. 1988. Influence of Positive Affect on The Subjective Utility of Gains and Losses: It is Just Not Worth the Risk. **Journal of Personality and Social Psychology**. c. 55 s. 5: 710-717.

- Jackson, D. N., Hourany, L., Vidmar, N. J. 1972. A four dimensional interpretation of risk-taking. **Journal of Personality**. c. 40: 483-501.
- Jarvenpaa, S., L., Todd, P., A. 1996. Consumer Reactions to Electronic Shopping on the World Wide Web. **International Journal of Electronic Commerce**. c. 1. s. 2: 59-88.
- Jarvenpaa, S.L., Tractinsky, N., Vitale, M. 2000. Consumer Trust in an Internet Store. **Information Technology and Management**. c.1: 45-71.
- Jianakoplos, N.A., Bernasek, A. 1998. Are Women more Risk Averse?. **Economic Inquiry**. c.36: 620-630.
- Jianakoplos, N.A., Bernasek, A. 2006. Financial Risk Taking by Age, and Birth Cohort. **Southern Economic Journal**. c.72. s.4: 981-1001.
- Johnson, E. J. and Tversky, A. 1983. Affect, Generalization, and The Perception of Risk. **Journal of Personality and Social Psychology**. c. 45: 20-31.
- Kahneman, D., Tversky, A. 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. **Econometrica**. c. 47. s. 2: 263-291.
- Kang, J. K., Stulz, R. 1997. Why is There a Home Bias? An Analysis of Foreign Portfolio Equity Ownership in Japan. **Journal of Financial Economics**. c. 46: 3-28.
- Karabulut, T. 2009. Üniversite Öğrencilerinin Girişimcilik Özelliklerini ve Eğilimlerini Belirlemeye Yönelik Bir Araştırma. **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**. c.26. s.1: 331-356.
- Kauffman, R., J., Lai, H., Lin, H., C. 2010. Consumer Adoption of Group-Buying Auctions: An Experimental Study. **Information Technology and Management**. c.11: 191-211.
- Kim, D.J., Ferrin, D., L., Rao, H., R. 2008. A Trust-Based Consumer Decision-Making Model in Electronic Commerce: The Role of Trust, Perceived Risk, and Their Antecedents. **Decision Support Systems**. c. 44. s. 2: 544-564.
- Kligyte, V., Connely, S., Thiel, T., Devenport, L. 2013. The Influence of Anger, Fear and Emoton Regulation on Ethical Decision Making. **Human Performance**. c.26. s.4: 297-326.
- Kline, R.B. 2011.**Principles and Practice of Structural Equation Modelling**. 3rd edition, NY: Guilford Press.
- Korkmaz, T., Ceylan, A. 2007.**Sermaye Piyasas› ve Menkul Değer Analizi**, 5. Baskı. Ekin Basın Yayın Dağıtım.
- Korniotis, G.M., Kumar, A. 2011. Do older investors make better investment decisions?. **Review of Economics and Statistics**. c.93. s.1: 244-265.
- Kugler, T., Kausel, E.E., Kocher, M.G. 2012. Are Groups More Rational Than Individuals? A Review of Interactive Decision Making in Groups. **WIREs Cognitive Science**. c.3: 471-482.
- Lee, K., Miller, S., Velasquez, N., Wann, C. 2013. The Effect Of Investor Bias And Gender on Portfolio Performance And Risk, **The International Journal of Business and Finance Research**. c.7. s. 7: 1-10.
- Lee, M.C. 2009. Factors Influencing The Adoption of Internet Banking: An Integration of TAM and TPB with Perceived Risk and Perceived Benefit. **Electronic Commerce Research and Applications**. c.8: 130-141.

- Leith, K. P., Baumeister, R.F. 1996. Why do bad moods increase self-defeating behavior? Emotion, risk taking, and self-regulation. **Journal of Personality and Social Psychology**. c.71 s.6: 1250 – 1267.
- Lerner, J.S., Keltner, D. 2000. Beyond Valence: Toward a Model of Emotion-Specific Influences on Judgment and Choice. **Cognition and Emotion**. c.14. s.4: 473-493.
- Levin, D.Z., Cross, R. 2004. The Strength of Weak Ties You Can Trust: The Mediating Role of Trust in Effective Knowledge Transfer. **Management Science**. c. 50 s.11: 1477- 1490.
- Lewellen, W.G., Lease, R.C., Schlarbaum, G.G. 1977. Patterns of Investment Strategy and Behavior among Individual Investors. **The Journal of Business University of Chicago Press**. c. 50. s. 3: 296-333.
- Liao, C., Liu, C.C., Chen K. 2011. Examining The Impact of Privacy, Trust and Risk Perceptions Beyond Monetary Transactions: An Integrated Model. **Electronic Commerce Research and Applications**. c.10. s. 6: 702-715.
- Lo, A., W., Repin, D., V., Steenbarger, B., N. 2005. Fear and Greed in Financial Markets: A Clinical Study of Day-Traders. **American Economic Review**. c.95 s.2: 352-359.
- Loewenstein, G., Weber, E. U., Hsee, C. K. and Welch, N. 2001. Risk As Feelings. **Psychological Bulletin**. c. 127. s. 2: 267–286.
- Loomes, G. and Sugden, R. 1982. Regret Theory: An Alternative Theory of Rational Choice Under Uncertainty. **Economic Journal**. c. 92: 805–824.
- Lopez-Nicolas, C., Molina-Castillo, F., J. 2008. Customer Knowledge Management and E-Commerce: The Role of Customer Perceived Risk. **International of Information Management**. c. 28: 102–113.
- Lucey, M. Brian, Dowling, Michael. 2005. The Role of Feelings in Investor Decision Making. **Journal of Economic Surveys**. c. 19. s. 2: 211-237.
- Lumpkin, G.T., Dess G.G. 1996. Clarifying the Entrepreneurial Orientation Construct and Linking it to Performance. **Academy of Management Review**. c.21, s. 1: 135-172.
- Lusardi, A. 2008. Financial Literacy: An Essential Tool for Informed Consumer Choice **NBER Working Paper**. No. 14084 Issued in June 2008.<http://www.nber.org/papers/w14084> (01.02.2018).
- Lusardi, A., Mitchell, O.S. 2011. Financial Literacy Around The World: An Overview. **NBER Working Paper**.<http://www.nber.org/papers/w17107> (01.02.2018).
- Lusardi, A., Mitchell, O.S. 2007. Baby Boomer Retirement Security: The Roles of Planning, Financial Literacy, and Housing Wealth. **Journal of Monetary Economics**. c.54: 205-224.
- Makarov, D., Schornick, A.V. 2010. Explaining Households' Investment Behavior. **INSEAD Working Papers Collection**. c. 44: 1-23.
- Markovich, C.A., Devaney, D.A. 1997. College Seniors' Personal Finance Knowledge and Practices. **Journal of Family and Consumer Sciences**. c.89: 61–65.
- Mayer, R.C., Davis, J.H., Schoorman, F. D. 1995. An Integrative Model of Organizational Trust. **Academy of Management Review**. c.20. s.3: 709-734.
- McAllister, D.J. 1995. Affect And Cognition Based Trust as Foundations of Interpersonal Cooperation on Organizations. **Academy Of Management Journal**. c.38: 24-59.

- Mehra, R., Sah, R. 2002. Mood Fluctuations, Projection Bias, And Volatility of Equity Prices. **Journal of Economic Dynamics and Control**. c. 26. s. 5: 869-887.
- Miyazaki, A., D., Fernandez, A. 2001. Consumer Perceptions of Privacy and Security Risks for Online Shopping. **The Journal of Consumer Affairs**. c. 35. s. 1: 27– 45.
- Müller, S., Weber, M. 2010. Financial Literacy and Mutual Fund Investments: Who Buys Actively Managed Funds?. **Schmalenbach Business Review**. s. 62: 126-153.
- Nagy, R.A., Obenberger, R.W. 1994. Factors Influencing Individual Investor Behavior. **Financial Analysts Journal**. c. 50. s. 4: 63-68.
- Nguyen, L.T.M., Gallery, G., Newton, C. 2016. The Influence of Financial Risk Tolerance on Investment Decision-Making in a Financial Advice Context. **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**. c. 10. s. 3: 3-22.
- Nosić, A., Weber, M. 2010. How Riskily Do I Invest? The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions, and Overconfidence. **Decision Analysis**. c. 7. s. 3: 282-301.
- Odean, Terrance.1998. Volume, Volatility, Price, and Profit When All Trades Are Above Average. **The Journal of Finance**. c. 3. s. 6: 1888-1889.
- Olsen, R. A. 1997. Investment Risk: The Experts Perspective. **Financial Analysts Journal**. c. 53. s. 2: 62–66.
- Pahnke, L., Honekamp, I. 2010. Different Effects of Financial Literacy and Financial Education in Germany, **Munich Personal RePEc Archive**. MPRA Paper No. 22900, posted 27. May 2010. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/22900/> (18.01.2018).
- Park, J., Lennon, S., Stoel, L. 2005. On-Line Product Presentation: Effects On Mood, Perceived Risk, And Purchase Intention. **Psychology and Marketing**. c. 22. s.9: 695–719.
- Pasewark, W., R., Riley, M., E. 2010. It's a Matter of Principle: The Role of Personal Values in Investment Decisions. **Journal of Business Ethics**. c. 93. s. 2: 237-253.
- Peter, J. P., Ryan, M. J. 1976. An Investigation of Perceived Risk at The Brand Level. **Journal of Marketing Research**. c.13: 184-188.
- Quintal, V., A., Lee, J., A., Soutar, G., N. 2010. Risk, Uncertainty and The Theory of Planned Behavior: A Tourism Example. **Tourism Management**. c. 31. s. 6: 797-805.
- Reimann, M., Nenkov, G.Y., Macinnis, D.J, Morrin, M. 2014. The Role Of Hope In Financial Risk Seeking” **Journal of Experimental Psychology-Applied**. c.20. s.4: 349-364.
- Roszkowski, M., J., Davey, G. 2010. Risk Perception and Risk Tolerance Changes Attributable to the 2008 Economic Crisis: A Subtle But Critical Difference. **Journal of Financial Service Professionals**. c. 64. s. 4: 42-53.
- Rousseau, D. M., Sitkin, S. B., Burt, R., S., Camerer, C. 1998. Not So Different After All: A Cross- Discipline View of Trust. **Academy of Management Review**. c. 23: 393-404.
- Sachse, K., Jungermann H., Belting J.M. 2012. Investment Risk – The Perspective of Individual Investors. **Journal of Economic Psychology**. c.33. s.3: 437-447.
- Saraç, M., Kahyaoğlu, M.B. 2011. Bireysel Yatırımcıların Risk Alma Eğilimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörlerin Analizi. **BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar**. c.5. s.2.

- Schermelleh-Engel, K., Moosbrugger, H. 2003. Evaluating The Fit of Structural Equation Models: Tests of Significance and Descriptive Goodness-of-Fit Measures. **Methods of Psychological Research Online**. c. 8. s. 2: 23-74.
- Schooley, D.K., Worden, D.D. 1999. Investors' Asset Allocations Versus Life-Cycle Funds. **Financial Analysts Journal**. c.5: 37-43.
- Schwarz, N. 1990. **Feelings as Information: Informational and Motivational Functions of Affective States**. Handbook of Motivation and Cognition, Vol. 2. New York: Guildford Press: 527-561.
- Sefil, S., Çilingiroğlu, H.K. 2011. Davranışsal Finansın Temelleri: Karar Vermenin Bilişsel ve Duygusal Eğilimler. **İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. c.10. s.19: 247-268.
- Sellick, M. 2004. Discovery, Connection, Nostalgia: Key Travel Motives Within The Senior Market. **Journal of Travel and Tourism Marketing**. c. 17. s. 1: 55-71.
- Sezer, D., Demir, S. 2015. Yatırımcıların Finansal Okuryazarlık ve Bilişsel YetenekDüzeylerinin Psikolojik Yanılsamalar ile İlişkisi. **Muhasebe ve Finansman Dergisi**. Nisan: 69-88.
- Shanteau, J. 2000. **Why do experts disagree?** in Green, B. (Ed.), Risk Behavior and Risk Management in Business Life, Kluwer Academic Press, Dordrecht: 186-196.
- Sharma, Monica, Vasakarla, Vani. 2013. An Empirical Study of Gender Differences in Risk Aversion And Overconfidence in Investment Decision Making. **International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management**. c. 2. s.7: 497-504.
- Siegrist, M., Gutscher, H., Earle, C., T. 2005. Perception of Risk: The Influence of General Trust, and General Confidence. **Journal of Risk Research**. c. 8 s. 2: 145-156.
- Sitkin, S.B., Pablo, A.L. 1992. Reconceptualizing The Determinants of Risk Behaviour. **Academy of Management Review**. c. 17: 9-38.
- Sjöberg, L. 1998. World Views, Political Attitudes and Risk Perception. **Risk: Health, Safety and Environment**. c. 9: 137-152.
- Sjöberg, L., Engelberg, E. 2009. Attitudes to Economic Risk Taking, Sensation Seeking and Values of Business Students Specializing in Finance. **Journal of Behavioral Finance**. c. 10. s. 1: 33-43.
- Slovic, P. 1986. Informing and Educating the Public About Risk. **Risk Analysis**. c. 6. s. 4: 403-415.
- Stone, R., N., Mason, J., B. 1995. Attitude and Risk: Exploring the Relationship. **Psychology and Marketing**. c. 12. s. 2: 135-153.
- Temizel, F., Bayram F. 2011. Ekonomi Okuryazarlık: Anadolu Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi (İİBF) Öğrencilerine Yönelik Bir Araştırma. **Ç.Ü. İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi**. c. 12. s. 1: 73-86.
- Tsai, W., Ghoshal, S. 1998. Social Capital And Value Creation: The Role Of Intrafirm Networks. **Academy of Management Journal**. c. 41 s.4: 464-476.
- Unser, M. 2000. Lower Partial Moments As Measures of Perceived Risk: An Experimental Study. **Journal of Economic Psychology**. c.21: 253-280.
- Van Rooij, M., Lusardi, A., Alessi, R. 2012. Financial Literacy, Retirement Planning and Household Wealth". **Economic Journal**. c. 122: 449-478.

- Velásquez, J.D. 1998. When Robots Weep: Emotional Memories and Decision-Making. **AAAI-98 Proceedings**.<http://www.aaai.org/Papers/AAAI/1998/AAAI98-010.pdf> (14.12.2017).
- Veld, C., Y., V., Veld-Merkoulova. 2008. The Risk Perceptions of Individual Investors". **Journal of Economic Psychology**. c. 29: 226– 252.
- Wallach, M., Kogan, N. 1961. Aspects of Judgment and Decision Making: Interrelationships and Changes With Age. **Behavioral Science**. c.6: 23-26.
- Wang, A. 2009. Interplay of Investors' Financial Knowledge and Risk Taking. **Journal of Behavioral Finance**. c. 10 s. 4: 204-213.
- Wang, M., Keller, C., Siegrist, M. 2011. The Less You Know, The More You Are Afraid of – A Survey on Risk Perceptions of Investment Products. **Journal of Behavioral Finance**. c.12: 9-19.
- Wang, X., L., Shi, K., Fan, H., X. 2006. Psychological Mechanisms of Investors in Chinese Stock Markets. **Journal of Economic Psychology**. c. 27. s. 6: 762-780.
- Watson, J., McNaughton, M. 2007. Gender Differences in Risk Aversion and Expected Retirement Benefits. **Financial Analysts Journal**. c.63. s.4: 52-62.
- Weber, E., U., Milliman, R., A. 1997. Perceived Risk Attitudes: Relating Risk Perception to Risky Choice. **Management Science**. c. 43. s. 2: 123-144.
- Weber, E.U., Blais, A., Betz, E.N. 2002. A Domain-Specific Risk- Attitude Scale: Measuring Risk Perceptions and Risk Behaviors. **Journal of Behavioral Decision Making**. c. 15. s. 4: 263-290.
- Wilson, T.D., Lisle, D.J., Schooler, J.W., Hodges, S.D., Klaaren, K.J., LaFleur, S.J. 1993. Introspecting about Reasons can Reduce Post-Choice Satisfaction. **Personality and Social Psychology Bulletin**. C.19. s.3: 331-339.
- Yang, A., S. 2013. Decision Making for Individual Investors: A Measurement of Latent Difficulties. **Journal of Financial Services Research**. c. 44. s. 3: 303-329.
- Yang, S., Park, J. 2007. Consumers' Channel Choice for University-Licensed Products: Exploring Factors of Consumer Acceptance with Social Identification. **Journal of Retailing Consumer Services**. c.14 s.3: 165-74.
- Yao, R., Hanna, S.D. 2005. The Effect of Gender and Marital Statüs on Financial Risk Tolerance. **Journal Personal Finance**. c.4. s.1: 66-85.
- Yaşar, M. 2014. İstatistiğe Yönelik Tutum Ölçeği: Geçerlilik ve Güvenirlik Çalışması. **Pamukkale Üniversitesi Eğitim Fakültesi Dergisi**. c. 36. s.2: 59-75.
- Yuh, Y., DeVaney, S. A. 1996. Determinants of Couples' Defined Contribution Retirement Funds. **Journal of Financial Counseling and Planning**. c.7: 31-38.
- Zajonc, R. B. 1980. Feeling and Thinking: Preferences Need No Inferences. **American Psychologist**. c. 35: 151–175.
- Zak, P., Knack, S. 2001. Trust and Growth. **Economic Journal**. c. 111: 295-321.

EKLER

Ek 1. Anket

ANKET

KATILIMCILARIN DİKKATİNE

Bu anket çalışması tamamen bilimsel esaslarla, risk ve riskin çeşitli boyutları ile yatırım tercihleri arasındaki ilişkilerin araştırılmasına yönelik olarak hazırlanmıştır. Ankete katılım isteğe bağlıdır. Hiçbir şekilde kişi bazında değerlendirme yapılmayacak, genel eğilimler ve ilişkiler incelenecektir.

Kıymetli vaktinizi ayırarak anketi cevaplandırduğunuz ve araştırmaya katkıda bulunduğunuz için teşekkür ederiz

Aşağıdaki ifadelerin yatırım yapmanızı ne derece zorlaştırdığını hissediyorsunuz?

Verilen ifadelere ilişkin görüşlerinizi lütfen aşağıdaki ölçeğe göre her ifade için işaretleyiniz.

Hiç Zorlaştırmıyor	Zorlaştırmıyor	Ne Zorlaştırmıyor Ne De Zorlaştırmıyor	Zorlaştırmıyor	Çok Zorlaştırmıyor
1	2	3	4	5

YG1	Yatırım terimlerinin karmaşıklığı	1	2	3	4	5
YG2	Yatırımla ilgili İngilizce kısaltma ve semboller	1	2	3	4	5
YG3	Yatırımın getirisini hesaplamanın zorluğu	1	2	3	4	5
YG4	Yatırım süresinin farklılaşabilmesi	1	2	3	4	5
YG5	Yatırımın alım ve satım ile ilgili sınırların karmaşıklığı	1	2	3	4	5
YG6	Yatırım riskine ilişkin değerlendirmelerin kesin olmaması	1	2	3	4	5
YG7	Kâr payı ödemelerinin karmaşıklığı	1	2	3	4	5
YG8	Alım satım onayı ve prosedürlerin karmaşıklığı	1	2	3	4	5
YG9	Yatırım vergisi hesaplamalarının karmaşıklığı	1	2	3	4	5
YG10	Yatırımdan kaynaklanan hak ve sorumlulukların karmaşıklığı	1	2	3	4	5
YG11	Finansal tabloların anlamının zorluğu	1	2	3	4	5
YG12	Yatırıma ilişkin bilgilerin anlayamayacağım kadar teknik (zor) olması	1	2	3	4	5
YG13	Sektör analiz raporlarının anlayamayacağım kadar teknik (zor) olması	1	2	3	4	5
YG14	Ekonomi analiz raporlarının anlayamayacağım kadar teknik (zor)	1	2	3	4	5

	olması					
YG15	Yatırım için yeterli paramın olmaması	1	2	3	4	5
YG16	Yatırım için borç almamın zorunlu olması	1	2	3	4	5
YG17	Sadece belirli aralıklarla sabit miktarda yatırım yapabiliyor olmam	1	2	3	4	5
YG18	Nadiren yatırım yapabiliyor olmam	1	2	3	4	5
YG19	Düzensiz aralıklarla yatırım yapabiliyor olmam	1	2	3	4	5
YG20	Belirli bir yatırım planımın olmaması	1	2	3	4	5

Verilen ifadelere ilişkin görüşlerinizi lütfen aşağıdaki ölçeğe göre her ifade için işaretleyiniz.

Hiç Katılmıyorum	Katılmıyorum	Ne Katlıyorum Ne De Katılmıyorum	Katılıyorum	Kesinlikle Katılıyorum
1	2	3	4	5

R1	Yatırım yaparken risk almak daima iyidir.	1	2	3	4	5
R2	Yatırım yaparken risk almaya ilişkin benim felsefem basittir: Risk almaktan kaçınmayın.	1	2	3	4	5
R3	Eğer durumu ilk başta dikkatlice analiz etti isem risk alırım.	1	2	3	4	5
R4	Yatırım yaparken risk almak tehlikeli değildir.	1	2	3	4	5
R5	Başarılı yatırımcılar asla risk almaktan kaçınmazlar.	1	2	3	4	5
R6	Risk ve yatırım birbiri ile uyumlu kavramlardır.	1	2	3	4	5
R7	Yatırım risklerini almak benim için daima olumlu sonuçlar sağlamıştır.	1	2	3	4	5
R8	Yatırım riskini almanın tehlikesi genellikle abartılır.	1	2	3	4	5
R9	Piyasalarda yetenekli risk analistlerine ihtiyaç vardır.	1	2	3	4	5
R10	Eğer uygun teminat varsa banka yüksek riskli yatırım yapan bireylere kredi verebilir.	1	2	3	4	5
R11	Eğer uygun faiz oranı varsa banka yüksek riskli yatırım yapan bireylere kredi verebilir.	1	2	3	4	5
R12	Risk almaktan çekinmem.	1	2	3	4	5
R13	Banka ve risk sermayedarlarının risk alması ülkenin ekonomisi için faydalıdır.	1	2	3	4	5
R14	Yatırımcının risk alması uygundur.	1	2	3	4	5
R15	Borç para ile risk almak etiktir.	1	2	3	4	5

R16	Bir yatırımın başarısını tahmin etsem, çoğunlukla risk alırım.	1	2	3	4	5
R17	Yatırım yaparken ekonomik risklerin öneminin genel olarak abartıldığını düşünmüyorum	1	2	3	4	5
R18	Pek çok insan hayat sigortasına çok fazla para harcar.	1	2	3	4	5
R19	Banka yöneticilerinin çoğu kredi başvurularını değerlendirirken daha fazla risk almaya hevesli olsalardı ülke daha iyi durumda olurdu.	1	2	3	4	5
R20	Yüksek risk almak kumardır ve baştan çıkarıcı bir durumdur.	1	2	3	4	5
R21	Ben alınamayacak kadar fazla risk ile makul riski ayırt edebilirim.	1	2	3	4	5
R22	Tasarruflarımın çok azını riskli yatırımlara yönlendiririm.	1	2	3	4	5
ÖG1	Fon yöneticimin (danışmanımın) yatırımlarımı ortalamanın üstünde getiri ile değerlendireceğine inanıyorum	1	2	3	4	5
ÖG2	Yatırımlarımın getirisi diğer yatırımcıların ortalama getirisinden fazla olacaktır	1	2	3	4	5
ÖG3	Benim fon yöneticim (danışmanım) diğer fon yöneticilerinden daha başarılı olacaktır.	1	2	3	4	5
SR1	Ailenizden uzak başka bir şehirde yaşamak oldukça risklidir	1	2	3	4	5
SR2	35 yaşında yeni bir kariyere başlamak oldukça risklidir	1	2	3	4	5
SR3	Koruyucu krem olmadan güneşlenmek oldukça risklidir	1	2	3	4	5
SR4	Daha güvenli denizden ziyade daha fazla zevk alacağınız bir işi tercih etmek oldukça risklidir	1	2	3	4	5
SR5	İş toplantısında konuşulması istenmeyen bir konuyu gündeme getirmek oldukça risklidir	1	2	3	4	5
SR6	Kasksız motosiklet kullanmak oldukça risklidir	1	2	3	4	5
SR7	Emniyet kemeri takmadan araba kullanmak oldukça risklidir	1	2	3	4	5
SR8	Önemli bir konuda herkesin saygı duyduğu/çekindiği biriyle tartışmak	1	2	3	4	5
SR9	Arkadaşlarınızdan farklı bir yemek zevkine sahip olmak	1	2	3	4	5
FR1	Yeni bir yatırım yaparken paramı boşa harcamaktan endişe ederim.	1	2	3	4	5
FR2	Yaparken yapacağım yatırımın akıllıca olmamasından endişe ederim.	1	2	3	4	5
FR3	Yaptığım yatırımın verdiğim paraya değmemesinden endişe ederim.	1	2	3	4	5
PR1	Yapacağım yatırımın geçmiş performansını gösteremeyeceğinden endişe ederim.	1	2	3	4	5
PR2	Yapacağım yatırımın beklediğim performansı gösteremeyeceğinden endişe ederim.	1	2	3	4	5
PR3	Yapacağım yatırımın güvenilirliğinden endişe ederim.	1	2	3	4	5
I1	Aldığım yatırım aracının riskinin düşük olmasına önem veririm	1	2	3	4	5
I2	Aldığım yatırım aracının getirisinin, banka kredi faizlerinden yüksek olmasına önem veririm	1	2	3	4	5
I3	Finansal ürününü aldığım firmanın yükümlülüklerini yerine getirme gücüne önem veririm	1	2	3	4	5
I4	Finansal ürününü aldığım firmanın son finansal raporlarının beklenenden iyi olmasına önem veririm	1	2	3	4	5
I5	Aldığım yatırım aracının piyasanın geneli ile karşılaştırıldığında risk seviyesinin daha düşük olmasına önem veririm	1	2	3	4	5
I6	Aldığım yatırım aracının riski sevmeyen yatırımcılar için uygun	1	2	3	4	5

	olmasına önem veririm					
I7	Finansal ürününü aldığım firmanın geçmiş 5 – 10 seneki gelirlerindeki artışa önem veririm	1	2	3	4	5
I8	Finansal ürününü aldığım firmaya ilişkin gelir beklentilerinin gelecek birkaç sene için ortalamadan daha yüksek olmasına önem veririm	1	2	3	4	5
I9	Finansal ürününü aldığım firmanın geçmiş 5 – 10 seneki nakit akışlarındaki büyümesinin yüksek olmasına önem veririm	1	2	3	4	5
I10	Finansal ürününü aldığım firmaya ilişkin beklenen nakit akışlarının gelecek birkaç sene için ortalamadan yüksek olmasına önem veririm	1	2	3	4	5
I11	Finansal ürününü aldığım firmanın geçmiş 5 – 10 senede karlarında yüksek büyüme oranı olmasına önem veririm	1	2	3	4	5
I12	Finansal ürününü aldığım firmaya ilişkin kar beklentilerinin gelecek birkaç sene için yüksek olmasına önem veririm	1	2	3	4	5
I13	Finansal ürününü aldığım firmanın sermaye piyasalarına açılmasından elde ettiği parayı topluma faydalı bir yolda kullanacak olmasına önem veririm	1	2	3	4	5
I14	Finansal ürününü aldığım firmanın sermaye piyasalarına açılmasından elde ettiği parayı benim verimli bulduğum bir yolda kullanmasına önem veririm	1	2	3	4	5
RT1	Benim için, finansal yatırım işlemlerinin anlaşılması çok zordur.	1	2	3	4	5
RT2	Paramı hisse senedi piyasasında değerlendirmektense bankaya yatırdığımda kendimi daha rahat hissederim.	1	2	3	4	5
RT3	Risk kelimesini duyduğumda hemen aklıma kayıp kelimesi gelir.	1	2	3	4	5
RT4	Tahvil ve hisse senedi yatırımlarından para kazanmak şans işidir.	1	2	3	4	5
RT5	Finansal yatırım yapmayı düşündüğümde anaparanın güvenliği getiriden daha önemlidir.	1	2	3	4	5
RA1	Risk almaktan hoşlanmam.	1	2	3	4	5
RA2	Tanıdığım çoğu insana kıyasla hayatı uçlarda yaşamaktan kaçınırım.	1	2	3	4	5
RA3	Gereksiz riskler almaya istekli değilim.	1	2	3	4	5
RA4	Tanıdığım çoğu insana kıyasla riske girmekten hoşlanmam.	1	2	3	4	5
RA5	Üzülmeğe güvende olmayı tercih ederim.	1	2	3	4	5
RA6	Bir şeyi satın almadan önce emin olmak isterim.	1	2	3	4	5
RA7	Riskli şeylerden kaçınırım.	1	2	3	4	5

Verilen ifadelere ilişkin görüşlerinizi lütfen aşağıdaki ölçeğe göre her ifade için işaretleyiniz.

F1.	Banka hesabınıza yıllık %2 faizle 100 TL yatırdığınızı varsayınız. Parayı birikmesi için bıraktığınız takdirde 5 sene sonra hesabınızdaki paranız ne kadar olur?
	102 TL'den fazla
	Tam 102 TL
	102 TL'den az
	Bilmiyorum
F2.	Banka hesabınıza yıllık %20 faizle 100 TL yatırdığınızı varsayınız. Parayı birikmesi için

bıraktığınız takdirde 5 sene sonra hesabınızdaki paranız ne kadar olur?	
	200 TL'den fazla
	Tam 200 TL
	200 TL'den az
	Bilmiyorum
F3. Banka hesabınıza işletilen faiz gelirinin yıllık %1 ve enflasyonun da yıllık %2 olduğunu hayal ediniz. Bir sene sonra bankadaki paranızın satın alma gücü ne olur?	
	Bugünkünden fazla
	Bugünkü kadar
	Bugünkünden az
	Bilmiyorum
F4. Arkadaşınıza bugün 10.000 TL ve kardeşine de üç sene sonra verilecek 10.000 TL miras kaldığını düşünün. Reel(gerçek) manada hangisi miras sebebiyle daha zengindir?	
	Arkadaşınız
	Kardeşi
	İkisi aynı oranda zengin
	Bilmiyorum
F5. Gelecek sene geliriniz ve bütün malların fiyatı iki katına çıkarsa satın alma gücü açısından servetiniz ne olur?	
	Bugünkünden fazla
	Bugünkü kadar
	Bugünkünden az
	Bilmiyorum
F6. Hangisi hisse senedi piyasasının ana fonksiyonudur?	
	Hisse senedi piyasası hisselerin karlarının tahmin edilmesine yardımcı olur
	Hisse senedi piyasası sebebiyle hisse senedi fiyatları artar
	Hisse senedi piyasası hisse senedini satmak isteyenlerle almak isteyenleri bir araya getirir
	Bilmiyorum
F7. İfadelerden hangisi doğrudur? Eğer birisi hisse senedi piyasasından B firmasının hissesini alırsa ;	
	Firmanın bir parçasının sahibi olur
	Firmaya borç vermiş olur
	B firmasının borçlarının yükümlüsü (sorumlusu) olur
	Bilmiyorum
F8. İfadelerden hangisi doğrudur	
	Yatırım fonuna yatırım yapan bir kişi ilk sene parasını çekemez
	Yatırım fonları hisse senedi, bono gibi birkaç varlığa yatırım yapabilir
	Yatırım fonları geçmiş performansla bağlı bir oranda getiri ödemeyi garanti eder
	Bilmiyorum
F9. İfadelerden hangisi doğrudur? Eğer birisi B firmasının tahvilini satın alırsa ;	
	Firmanın bir parçasının sahibi olur
	Firmaya borç vermiş olur

	B firmasının borçlarının yükümlüsü (sorumlusu) olur
	Bilmiyorum
F10. 10 veya 20 sene gibi uzun dönemde bir periyodu dikkate alırsanız en yüksek getirisi olan varlık hangisidir?	
	Banka Faizi
	Tahvil
	Hisse Senedi
	Bilmiyorum
F11. Uzun dönemde dikkate alındığında en yüksek fiyat dalgalanması gösteren varlık hangisidir?	
	Banka Faizi
	Tahvil
	Hisse Senedi
	Bilmiyorum
F12. Bir yatırımcı parasını farkı varlıklara yatırdığında para kaybetme riski ne olur?	
	Artar
	Azalı
	Aynı Kalır
	Bilmiyorum
F13. Eğer mevduat faizleri düşerse tahvil fiyatı ne olur?	
	Yükselir
	Düşer
	Aynı Kalır
	Bilmiyorum
F14. 10 yıl vadeli bir tahvil satın alırsanız ve 5 sene sonra paraya çevirmek isterseniz ceza ödemesi yapmanız gerekir. Bu ifade doğru mu yanlış mı?	
	Doğru
	Yanlış
	Bilmiyorum
F15. Normalde hisse senedi bonodan daha risklidir? Bu ifade doğru mu yanlış mı?	
	Doğru
	Yanlış
	Bilmiyorum
F16. Bir firmanın hisse senedini almak yatırım fonu almaktan daha güvenli bir getiri sağlar. Bu ifade doğru mu yanlış mı?	
	Doğru
	Yanlış
	Bilmiyorum

Cinsiyet:

() Erkek

() Kadın

Yaş: () 20-30 () 31-40 () 41-50
() 51 ve üstü

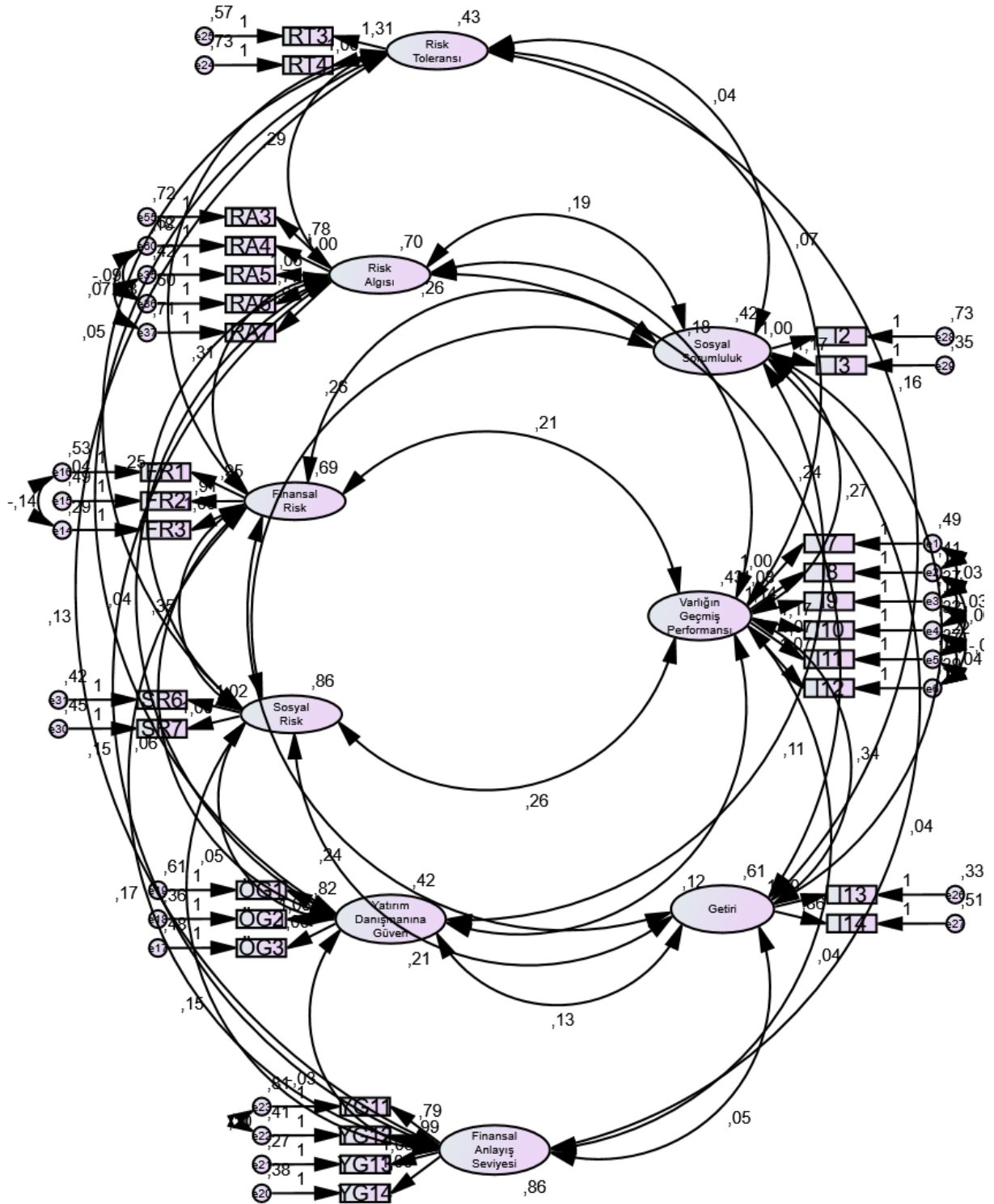
Eğitim: () Lise ve altı () Lisans () Yüksek
Lisans/Doktora

Medeni Durum: () Evli () Bekar

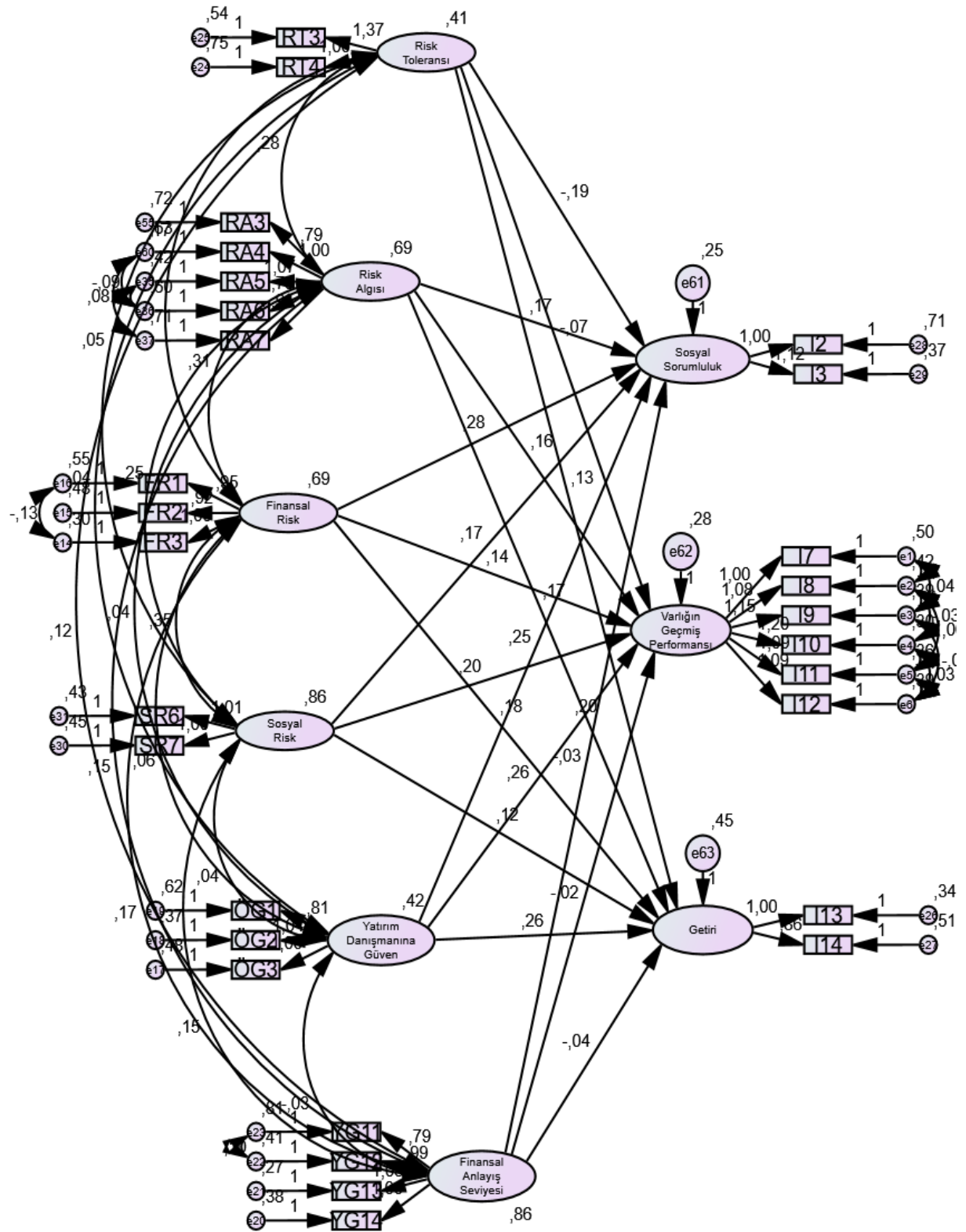
Aylık Ortalama Gelir: () 2000 TL ve altı () 2001-5000 TL () 5001-10,000
TL () 10,001TL ve üstü

Mesleğiniz:.....

Ek 2. Doğrulayıcı Faktör Analizi



Ek 3. Yapısal Eşitlik Modeli Doğrudan Etkiler



ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER:

Adı, Soyadı: Ahmet Oğuz AKGÜNEŞ

Doğum Yeri, Tarihi: 17.05.1984, İskenderun / Hatay

Medeni Durumu: Evli ve 3 çocuk babası.

EĞİTİM BİLGİLERİ:

Doktora- Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü- 2015-devam ediyor

Doktora Tezi: Bireysel Yatırımcılarda Risk ve Güvenin Yatırım Tercihine Etkisi

Yüksek Lisans- Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü- 2010-2014.

Yüksek Lisans Tezi: Makroekonomik Faktörlerin Bankacılık Sektörü Getirileri Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul Örneği

Lisans- Yıldız Teknik Üniversitesi İİBF, İşletme 2003-2008.

YABANCI DİL:68,75 (YDS 2008/Sonbahar)

ÇALIŞMA BİLGİLERİ:

2015- Halen: Kırklareli Üniversitesi, SBMYO, Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Bölümü,Öğretim Görevlisi.

2011-2015: Davraz Boya Kimya Oto. Mob. San. Tic. Ltd. Şti., Firma Kurucusu, Müdür.

2009-2011: Kuveyttürk Bankası Isparta Şubesi, Kurumsal Satış Uzmanı.

YAYINLAR:

Uluslararası Hakemli Dergiler:

Özkul, G., Akgüneş, A.O., “Makroekonomik Faktörlerin Bankacılık Sektörü Getirileri Üzerine Etkisi: Borsa İstanbul Örneği”. Journal of Business Research Turk. c. 7. s.4 (2015): 272-298.

Akgüneş, A., O.,”Sermaye Yapısının Karlılığa Olan Etkisinin Panel Veri Analizi Yöntemi ile İncelenmesi: BIST Bilişim Endeksinde Bulunan Firmalar Üzerine Bir Uygulama”. Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi. c. 5. s. 62 (2017): 429-438.

Aren, S., Akgüneş, A., O.,” Duyguların Yatırım Kararı Üzerine Etkisinin Yapısal Eşitlik Modeli ile Değerlendirilmesi”. International Journal of Academic Value Studies. c. 4. s. 19 (2018): 363-371.

Uluslararası Kongreler

Akgüneş, A., O., Kaba, F. 2016.Global Factors That Effect MBI 10 Index and BIST 100 Index Values. International Conference on Social Sciences and Humanities Challenges: from Diversity to Synergy, 13-15 Mayıs 2016, International Balkan University, Üsküp, Makedonya. Proceeding Book: 223-230.

Mercan, Y., Akgüneş, A. O.Altman Z Modeli Kullanılarak Finansal Başarısızlık Tahmini: Bist Bilişim Endeksi Firmaları Üzerine Bir Uygulama. Uluslararası Ekonomi Araştırmaları Ve Finansal Piyasalar Kongresi, 12-13 Mayıs 2016, Edirne. Kongre Kitabı: 350-357.

Mercan, Y., Akgüneş, A. O. BIST Bilişim Endeksinde Bulunan Firmaların Finansal Performanslarının Topsis Ve Vikor Yöntemleri İle Değerlendirilmesi. Uluslararası Ekonomi Araştırmaları ve Finansal Piyasalar Kongresi, 12-13 Mayıs 2016, Edirne. Kongre Kitabı: 682-694.

Akgüneş, A.O., Mercan, Y. BIST Kimya, Petrol, Plastik Endeksinde Bulunan Firmaların Finansal Performanslarının TOPSIS Yöntemi ile Değerlendirilmesi. International Balkan and Near Eastern Social Sciences Congress Series-, 23-24 Eylül 2017, Kırklareli. Proceeding Book: 137-143.

Akgüneş, A.O., Mercan, Y. The Effects of Oil Price Changes on Growth, Inflation and Current Account Deficit in Turkey Using Var Model. International Balkan and Near Eastern Social Sciences Congress Series, 23-24 Eylül 2017, Kırklareli. Proceeding Book: 144-151.

Kaba, F., Akgüneş, A., O.BIST Perakende Ticaret Sektöründe Bulunan Firmaların Altman Z Modeli Kullanılarak Finansal Başarısızlık Tahmini. International Balkan and Near Eastern Social Sciences Congress Series-, 24-25Mayıs 2018, Tekirdağ. Proceeding Book: 331-336.

Akgüneş, A., O., Kaba, F. Firma Performansı ve Sermaye Yapısı: BIST Perakende Sektöründeki Firmalar Üzerinde Bir Uygulama. International Balkan and Near Eastern Social Sciences Congress Series, 24-25 Mayıs 2018, Tekirdağ. Proceeding Book: 39-43.

Aren, S., Akgüneş, A., O. The Effect of Risk and Trust in Investment Decision Making. 11th International Conference on New Challenges in Management and Business, 28 Mart 2018, İstanbul.

