

GELİR DURUMUNUN RİSK ALGISINA ETKİ EDEN DİĞER SOSYO-EKONOMİK VE DEMOGRAFİK FAKTÖRLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Elif Ensari ALPAY*, Murat YAVUZ** ve M. Burak KAHYAĞLU***

Özet

Sosyo-ekonomik faktörlerin risk algısı üzerindeki etkilerinin araştırıldığı çalışmalarda farklı sonuçların elde edildiği görülmektedir. Bu durumun, sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin kendileri arasındaki etkileşimden kaynaklandığı düşünülmektedir. Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de minimum 7.000TL ve üzeri gelire sahip yatırımcıların, risk algısına etki eden faktörlerden biri olan gelir seviyesinin, yine risk algısı üzerinde etkili olan diğer sosyo-ekonomik ve demografik faktörler üzerindeki etkisinin incelenmesidir. Bu bağlamda; Samsun’da yaşayan ve aylık gelir seviyesi en az 7.000TL olan, 100 kişiye yüz yüze anket uygulanmıştır. Yapılan analizler neticesinde çok yüksek gelir seviyesine sahip bireyler açısından yaş, eğitim ve medeni durum faktörlerinin risk algısı üzerindeki etkisinin ortadan kalktığını, bununla birlikte cinsiyet, meslek ve finansal bilgi seviyesi faktörlerinin ise risk algısı üzerindeki etkilerinin güçlü bir şekilde varlığını sürdürdüğü tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Gelir, Risk Algısı, Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörler

The Effect of Income on Other Social Economic Factors Which Affect Risk Perception

Abstract

It is observed that the results of the studies investigating the socio-economic factors on the risk perception are various. This state is considered to be resulted from the interaction between the socio-economic and the demographic factors. The purpose of this study was to examine the effect of income level (which is one of the factors affecting the risk perception) on socio-economic and demographic factors (which are the other factors affecting the risk perception) for investors who have income of 7.000 TL and higher in Turkey. In this context, a survey has been conducted with 100 individuals who are living in Samsun and have monthly income of at least 7.000TL. The analyze of the data obtained in this survey showed that the effects of the factors of age, education and marital status on risk perception are eliminated; moreover gender, and level of professional and financial information have been still identified as the existed factors having a strong impact on risk perception.

Key Words: Income, Risk Perception, Socio-Economic and Demographic Factors

* Arş. Gör., Ondokuz Mayıs Üniversitesi, İİBF İşletme Bölümü, Samsun, elif.ensarialpay@omu.edu.tr.

** Öğr. Gör., Ondokuz Mayıs Üniversitesi, Terme MYO Dış Ticaret Bölümü, Samsun, murat.yavuz@omu.edu.tr.

*** Yrd. Doç. Dr., Ondokuz Mayıs Üniversitesi, İİBF İşletme Bölümü, Samsun, burak.kahyaoglu@omu.edu.tr.

GİRİŞ

Son otuz yılda yapılan çalışmalar neticesinde bugün, yatırım kararının temel iki parametresinden biri olan risk değişkeninin yatırımcılar açısından objektif değil subjektif bir özellik gösterdiği ileri sürülmektedir. Bu durum, riskin her yatırımcı tarafından farklı algılandığı, bir diğer ifade ile aynı olasılıkların yatırımcıların kararlarını farklı yönde etkilediği anlamına gelmektedir. Yatırımcının sahip olduğu kişilik yapısının, cinsiyeti, geliri, medeni durumu gibi sosyo-ekonomik ve demografik özelliklerinin ile bir takım psikolojik faktörlerin bu duruma neden olduğu ileri sürülmektedir (Anbar ve Eker, 2009). Sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin risk algısı üzerindeki etkisini araştıran çalışmalar incelendiğinde, özellikle yaş, eğitim, medeni durum ve finansal bilgi seviyesi gibi değişkenlerin risk algısı üzerindeki etkileri noktasında farklı bulgulara ulaşıldığı görülmektedir (Grable ve Joo, 2004; Küçüksille, 2004; Masters, 1989). Bu noktadan hareketle, sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin kendi aralarındaki etkileşiminin önemi ortaya çıkmaktadır. Örneğin, kadınların işgücüne katılım oranının yüksek olduğu ülkelerde cinsiyet faktörünün risk algısı üzerinde etkisinin zayıflaması söz konusu olabilecektir. Diğer bir örnek olarak, finansal okuryazarlığın risk algısına etkisi gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde farklılaşabilecektir.

Kişinin gelir seviyesinin, bireyin mesleğine, yaşına ve eğitim seviyesine önemli derecede bağımlı olduğu ileri sürülebilir. Bu anlamda, meslek, yaş ve eğitim düzeyi faktörlerinin risk algısı üzerindeki etkisi gelir seviyesi üzerinden dolaylı olarak oluştuğu düşünülmektedir. Bununla birlikte, çok yüksek gelir seviyesinde adı geçen faktörlerin risk algısı üzerindeki etkisinin zayıflaması veya düşük gelir seviyesinde güçlenmesi söz konusu olabilecektir. Örneğin, kişi başına gelir seviyesinin yüksek olduğu ülkelerde yaş ve medeni durum gibi faktörlerin risk algısı üzerindeki etkisi azalabilecektir. Bu nedenle, özellikle meslek, yaş ve eğitim seviyesi ve medeni durum gibi faktörlerin risk algısı üzerindeki etki mekanizmasının farklı gelir seviyeleri itibarıyla ortaya koyulabilmesi, doğru politikalar geliştirilmesi açısından ve bilimsel açıdan son derece önem arz etmektedir. Literatürde, risk algısını etkileyen sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin kendi arasındaki etkileşimleri yeterince incelenmemiştir. Bu noktada bu çalışma ile literatüre katkı sağlanmıştır.

Araştırma kapsamında, Türkiye koşullarında çok yüksek gelir seviyesine sahip bireyler açısından diğer sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin risk algısı üzerindeki etkilerinin belirlenebilmesi amacıyla Samsun'da ikamet eden ve aylık geliri en az 7.000 TL¹ olan bireysel yatırımcılar üzerinde araştırma yapılmıştır. Araştırma kapsamında kişilerin cinsiyeti, yaşı, medeni durumu, mesleği gibi sosyo-ekonomik bilgileri, portföylerinin yatırım araçları itibarıyla dağılım bilgileri ve finansal risk

toleransları elde edilmiştir. Yapılan One-way ANOVA ve T-Testi analizleri neticesinde, 7.000 TL ve üzeri gelir grupları itibariyle risk algısında bir farklılığın olmadığı tespit edilmiştir. Aynı zamanda çalışmanın temel hipotezini destekleyecek şekilde bir takım sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin risk algısı üzerindeki etkisinin çok yüksek gelir seviyesinde ortadan kalktığı görülmüştür.

I.FİNANSAL RİSK KAVRAMI VE BİREYSEL YATIRIMCININ RİSK ALGISI

Gündelik hayatta sıklıkla kullanılan risk kelimesinin anlamı, “bir olayın beklenenden farklı olarak gerçekleşme olasılığı (Ceylan, 2003)’dır. Riski ifade eden birçok tanımla karşılaşmak mümkündür. Örneğin, istenmeyen ya da zararlı olabilecek şeylerin gerçekleşme olasılığı (Fuchs, 1992: 682); arzulanmayan bir olayın gerçekleşme olasılığının belirsiz olduğu durum (Willet: 1971, 10); sonuçların kesin bir şekilde tahmin edilememesinden kaynaklanan istenmeyen durum (Brunel ve Pinchon, 2004: 2) gibi. Bu tanımlamaların ortak özelliği, genel olarak, riskin insan zihninde olumsuz bir niteliğe sahip olmasıdır.

İktisadi ekoller, literatüre farklı risk tanımlamaları kazandırmıştır. Neoklasik iktisat ekolü riski, geleceğe dair bir olayın muhtemel sonuçlarının ve bu sonuçların gerçekleşme olasılıklarının bilinmesi olarak ifade etmiştir. Objektif belirsizlik temelli olan bu risk kavramı, ölçülebilir/hesaplanabilir bir niteliktedir. Buna karşın Postkeynesyen iktisat ekolü açısından hesaplanabilir riskin gerçek dünya ile ilgisi olmadığı; ekonomik hayatta, olayların sonuçları ve olasılıkları hakkında mutlak belirsizlik durumunun var olduğu belirtilmiştir.

Finansal risk ise genellikle, beklenen getiriden daha az kazanma olasılığını ifade etmektedir. Yani risk genellikle sadece olumsuz anlamda algılanmaktadır. Çünkü hiçbir yatırımcı açısından beklenen getiri oranından daha fazla bir getiri oranı elde etmek rahatsız edici bir durum olarak algılanmamaktadır. Örneğin % 20 getiri beklenen bir hisse senedi yatırımdan % 100 getiri elde etmek bütün yatırımcılar açısından mutlulukla karşılanacaktır. Fakat bu durumda yatırımcıların ihmal ettiği önemli husus beklenen getiri ve gerçekleşen getiri arasındaki “mutlak” farktır. Yatırımcının beklediği getiri oranından % 500 daha fazla kazanması bu hisse senedinin getirisindeki değişkenliği ifade etmektedir. Değişkenliğin yüksek olması ise hisse senedinin getiri oranının tahmin edilebilirliğinin düşük olduğu diğer bir ifadeyle getiri oranının belirsizliğinin yüksek olduğu anlamına gelmektedir (Kahyaoğlu, 2011: 60).

Finansal piyasalardaki riskin getiri ile doğrudan ilişkili olması, riskin doğru ölçülmesini önemli kılar. Çünkü yatırımcı ne kadar çok risk almaya istekli ise, o kadar yüksek getiri bekleyecektir. Yani yatırımın beklenen getirisi ile yatırımın riski arasında pozitif bir ilişki söz konusudur. Buradan hareketle; finansal piyasalardaki yatırımın en temel unsurlarından biri olan riskin değerlendirilmesi sanıldığı kadar basit midir? İktisat ekollerinin düşünceleri bir tarafa, özellikle, yaşanan finansal ve ekonomik krizlerden sonra riskin değerlendirilmesi ile alakalı kesin yargılar değişmiştir.

1970'lerden sonra davranışsal ekonominin bir alt disiplini olan davranışsal finans, finans alanına psikoloji ve sosyoloji bulgularını entegre ederek (Karan, 2004: 692) menkul kıymet yatırım kararları hakkında daha kapsamlı bir inceleme yapılmasına olanak sağlamıştır. Davranışsal finansçılar, riskin değerlendirilmesi noktasında, ekonomik ve finansal göstergelerin yeterli olacağını düşünmemektedirler. Çünkü yatırımcıların her zaman rasyonel davranmadığını, yatırım sırasında birçok faktörden etkilenebileceklerini savunmaktadırlar. Yani risk, bireyin riski algıladığı oranda var olacaktır. Bu durumda, yatırımcının fırsatları algılama biçimleri, geçmiş deneyimleri, hatta iç dünyaları aldıkları kararlarda etkili olacak; riskin objektif olma özelliği kısmen ortadan kalkarak risk, algısal bir olguya dönüşecektir.

Riskin algısal bir şekle bürünmesi diğer bir ifade ile “algılanan risk” kavramının ortaya çıkması finansal piyasalardaki bireysel yatırımcının varlığından kaynaklanmaktadır. Bireysel yatırımcı, kendi nam ve hesaplarına yatırım yapan, işlem miktarı ise görece olarak daha az olan yatırımcılardır (Yılmaz, 2009: 12). Sermaye piyasasının gelişimi için önemli bir yere sahip bu yatırımcılar, profesyonel destek almadan kendi fonlarını yönetmeye çalışarak (Karan, 2004:691) piyasanın derinliğini ve likiditesini artırır (Kahyaoğlu, 2011: 66). Bireysel yatırımcı, yatırım kararını kurumsal yatırımcı² gibi almaz. Genel olarak finansal bilgi seviyesi yönünden zayıf; uzmanlık gerektiren mali ve teknik araçları ise kullanamaz durumdadır. Dolayısıyla yatırım kararını daha çok yaşadığı deneyimlerden yola çıkarak ve birçok faktörün etkisi altında verir. Nitekim bireysel yatırımcının pazarı algılayış şekli kurumsal yatırımcıdan farklı olarak üstlendiği risk düzeyi de farklılık gösterir.

Bireysel yatırımcının finansal risk algısını anlamak amacıyla davranışsal finansçılar bireysel yatırımcının risk algısında etkili olan/olabilecek faktörleri incelemektedirler. Yapılan araştırmalar neticesinde, bireysel yatırımcılar, yatırım kararlarını kişilik özelliklerinden, birtakım sosyo-ekonomik ve psikolojik faktörlerden etkilenecekleri ortaya çıkarılmıştır (Anbar ve Eker, 2009: 130). Örneğin bireyin dışadönük ya da içedönük olması; özgüveni yüksek ya da düşük olması; endişeli ya da rahat olması; tutucu ya da yeniliklere açık olması gibi farklı kişilik özellikleri, risk algısı üzerinde etkili olabilmektedir. Kişilik özelliklerinden biri olan *kararsız olma*

durumu, yatırımcının karar verme zamanını değiştirerek zamanında yapması gereken pozisyonu kaçırmamasına neden olabilir. Ya da başkalarının kararlarına uyarak sürü psikolojisinin etkisi altında kalması olasıdır (Emektar, 2007: 41).

Bireysel yatırımcının kararlarını rasyonel temelden uzaklaştıran hevristikler, bilişsel önyargılar ve duygusal faktörleri kapsayan psikolojik faktörler de bireysel yatırımcının risk algısını etkileyen bir diğer önemli faktördür (Kahneman ve Riepe: 1998, 60). Örneğin, yatırımcı, yatırımından kazançla çıkmak ister. Diğer bir ifade ile yaptığı yatırım ile ilgili pişmanlık yaşamak istemez. Bu nedenle genellikle aldığı hissenin düştüğünü gördüğünde hisseyi satmayı geciktirir. Böylesi bir geciktirmenin nedeni, kazanç sağlamak üzere aldığı hisseden kayıp yaşayarak pişman olmak istememesidir. Bu psikolojik düşünce yatırımcının genellikle daha büyük kayıplara maruz kalmasına neden olmaktadır.

Yatırımcının cinsiyeti, yaşı, gelir düzeyi ve eğitim seviyesi kısacası sosyo-ekonomik ve demografik özellikleri de risk alma isteğini; nitelik risk algısını etkileyen faktörler olarak gösterilmektedir. Örneğin yaş faktörü, bireysel yatırımcının risk algısında etkili olabilmektedir. Bu etki, çoğunlukla, genç yatırımcının daha riskli enstürmanlara yatırım yaptığı; görece olarak yaşlı olan yatırımcının ise daha ihtiyatlı davrandığı yönündedir (Grable ve Lytton, 1998: 62). Elbette ki bu genellemenin aksi örnekleri olduğu da unutulmamalıdır.

II.FİNANSAL RİSK ALGISINA ETKİ EDEN DEMOGRAFİK VE SOSYO-EKONOMİK FAKTÖRLER

Yapılan çalışmalar neticesinde kişinin gelir durumunun, yaşının, cinsiyetinin, medeni durumunun ve mesleği gibi sosyo-ekonomik ve demografik özelliklerinin algılanan risk seviyesi üzerinde etkili olduğu ortaya konulmuştur (Grable vd.1998; Hanna, 2004). Bu çalışma kapsamında, risk algısına etki eden bir faktör olarak, kişinin gelir seviyesinin risk algısı üzerinde etkili olan diğer sosyo-ekonomik ve demografik faktörler üzerindeki etkisi incelenmiştir.

A.CİNSİYET İLE FİNANSAL RİSK ALGISI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Cinsiyet faktörü, kadın ve erkeğin yaradılışından kaynaklanan kendilerine özgü genel davranış tutumlarını ifade eder. İnsanı biyolojik açıdan ayıran bu kavram, kadın ve erkeğe kimlik adı altında farklı özellikler yüklediği gibi bunların oluşmasında da etkilidir. Örneğin, genel olarak kadının erkeğe nazaran daha duygusal, sevecen şefkatli olması; erkeğin ise daha realist, baskın bir karaktere sahip olması ait olunan cinsiyet kimliğinin sonucudur (Ceyhan, 2008: 15). Bu özellikler diğer psikolojik ve

kişisel özellikler ile birleşince bireylerin olayları algılayış biçimleri etkilenecek; nitekim tutum ve davranışların farklılaşmasına neden olacaktır. Finansal risk algısı açısından düşünüldüğünde ise bu farklılaşmanın belirgin bir şekilde ortaya çıkması beklenir. Bu nedenle, riskin algılanışı ve riske karşı tutumun kadın ve erkeğe göre değişip değişmediği merak edilen ve tartışılan bir konu olmuştur. Bu bağlamda, literatürde, cinsiyet faktörünün bireysel yatırımcıların risk algılarındaki farklılığı tartışan birçok araştırma yapılmıştır. Yapılan araştırmaların (Doğukanlı ve Önal, 2000; Küçüksille 2004; Emektar 2007; Ceyhan 2008; Kahyaoğlu 2011) sonucunda, genel olarak kadınların finansal risk algılarının erkeklerden daha fazla olduğu, dolayısıyla, kadınların riskten kaçan bir yapıya sahip oldukları yani daha düşük finansal risk toleransına sahip oldukları yönünde genel bir görüş bulunmaktadır.

B.YAŞ İLE FİNANSAL RİSK ALGISI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Bireysel yatırımcının yaşı, yatırım kararlarında etkili olabilecek bir faktör olarak görülerek pek çok çalışmada risk algısına etkisi yönüyle incelenmiştir. Genel olarak, yaş ilerledikçe risk algısının arttığı, dolayısıyla risk toleransının düştüğü sonucuna ulaşılmıştır (Jianakoplos ve Bernasek 2006; Anber ve Eker 2009). Bunun sebebi, yaşlı yatırımcıların genç yatırımcılara oranla kayıplarının telafisini yapacak zamanlarının olmadığı ve genç yatırımcıların kazancı etkileyecek risklerle daha uzun süre mücadele etme gücüne sahip olduğu düşüncesidir (Federal Reserve Bank Of Minneapolis Quarterly Review, 1978). Farklı akademik çalışmalarda, yaş ile risk algısı arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu (Wang ve Hanna, 1997; Grable; 2000; Küçüksille 2004; Harrison 2005; Kahyaoğlu, 2011) ayrıca, yaş ile risk algısı arasında etkili bir ilişki olmadığı gibi sonuçlara da ulaşılmıştır.

C.MEDENİ DURUM İLE FİNANSAL RİSK ALGISI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Yatırımcıların finansal risk algısı sınıflandırmasında medeni durumun etkili olduğu ifade edilebilir. Bu etkinin nedeni, bekâr kişilerin daha az sorumluluğa sahip olmaları bu bağlamda evli kişilere göre daha fazla risk alabilmeleridir. Çünkü evli kişiler, artan sorumlulukları nedeniyle güvenli yatırımlara yönelme eğilimindedirler. Güvenli yatırım tercihi, evli kişilerin sosyal riske³ daha duyarlı olmaları şeklinde açıklanmaktadır (Grable ve Lytton, 1998: 64). Medeni durumun finansal risk algısı üzerinde etkili olup olmadığına ilişkin yapılan çalışmalar incelendiğinde, farklı sonuçlarla karşılaşılmıştır. Grable ve Joo (2004), Ceyhan (2008), evli kişilerin daha

düşük finansal risk toleransına sahip olduklarını bulmuşlardır. Küçüksille (2004), bekâr yatırımcıların dul yatırımcılara göre, dul yatırımcıların da evli yatırımcılara göre daha güvenli yatırımları tercih ettiklerini bulmuştur. Bazı çalışmalarda (Grable 2000; Hallahan vd. 2003;Hammit vd. 2005;Ceyhan 2008; Grable vd. 2006; Kahyaoğlu 2011) ise, medeni durum ile risk algısı arasında herhangi bir ilişkinin varlığı tespit edilmemiştir.

D.GELİR İLE FİNANSAL RİSK ALGISI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Gelir durumu, bireyin yaşamını doğrudan etkileyen önemli faktörlerden birisidir. Bireyin gelirinde meydana gelen olumlu bir artış, psikolojik yönden kendisinin daha güvenli, daha mutlu ve daha cesur hissetmesine neden olabilir. Bu bağlamda bireyler, verecekleri önemli bir karar sırasında içgüdüsel olarak gelir seviyelerinin sağladıkları refah durumuna göre davranacaklardır. Finansal yatırım kararlarında ise bu durum, bireyin gelirinin artmasıyla risk toleransının da artacağı yönündedir. Yatırımcı, genel olarak en kötü senaryonun gerçekleşmesi durumunda dahi “en fazla bu kadar kaybederim” şeklinde düşünerek harcanabilir gelir seviyesini belli bir aralıkta tutma düşüncesindedir. Yapılan çalışmalar incelendiğinde (Brown ve Taylor 2003;Finke ve Houston 2003; Küçüksille 2004; Venter 2006;McNaughton ve Watson 2007;Mittal ve Vyas 2007; Mittal ve Vyas 2007; Anbar ve Eker 2009; Kahyaoğlu 2011), yatırımcıların harcanabilir gelir seviyelerinin artmasına bağlı olarak, risk alma kapasitelerinin arttığını desteklemektedir.

E.EĞİTİM İLE FİNANSAL RİSK ALGISI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Bireyin eğitim seviyesinin finansal yatırım kararlarındaki riskin algılanışına ilişkin yapılacak değerlendirmeleri etkilediği yadsınamaz. Yalnız eğitim seviyesinin risk algısına olan etkisi Venter (2006: 20)’in de ifade ettiği gibi bireyin eğitim düzeyi arttıkça gelir ve net mal varlığının artması sonucunda dolaylıdır.

Bu bağlamda, yapılan araştırmaların sonucunda, (Hawley ve Fujii 1993; Grable ve Lytton 1998; Schooley ve Worden 1999; Coleman 2003; Grable ve Joo 2004; Kahyaoğlu 2011) genel olarak eğitim ile finansal risk algısı arasında pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bazı araştırmalarda ise (Masters 1989) eğitim ile finansal risk algısı arasında bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir. Yapılan diğer çalışmalar (Küçüksille 2004, Bajtelamith 1999) sonucunda ise eğitim ile finansal risk algısı arasında negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

F.MESLEK İLE FİNANSAL RİSK ALGISI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Meslek, insanların sosyal ve ekonomik yaşamını etkileyen önemli bir unsurdur. Sahip olunan meslek, bireyin sosyal çevresini dolayısıyla davranışlarını etkileyebileceği gibi bireyin kendi işine sahip olması, başkasının yanında çalışıyor olması, profesyonel bir mesleğe sahip olması veya vasıfsız bir işte çalışması gibi durumlar finansal risk algısını etkileyecek unsurlardır. Grable (2000)'a göre diğer şartlar eşit kabul edildiğinde, farklı meslekler, finansal risk toleransı seviyesinin farklılaşmasına neden olmaktadır. Brown vd. (2008)'ne göre ise meslek ile finansal risk toleransı arasında pozitif bir ilişki olduğu, özellikle işi kendisi kuran ve sermayenin tamamına sahip olan bireylerde bu ilişkinin daha kuvvetli olduğu ileri sürülmektedir. Meslek grupları açısından risk algısının nasıl değiştiğine ilişkin Küçükşille (2004) tarafından yapılan bir çalışma sonucunda, yüksek riskli yatırımlara en fazla yönelen meslek gruplarının emekliler ve finans sektöründe çalışanlar olduğu bulunmuştur.

G.FİNANSAL BİLGİ DÜZEYİ İLE FİNANSAL RİSK ALGISI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Piyasa ve finansal yatırım araçları hakkında bilgi sahibi olan yatırımcı, riskli bir menkul kıymeti portföyüne dâhil ettiğinde, bu yatırımın sonucunda, görece olarak az riskli diğer yatırımlarına göre daha yüksek getiri sağlayabileceğini bilen kişidir. Finansal bilgi düzeyi yüksek olan yatırımcı, amacına uygun risklilikte karar alarak ve piyasadaki belirsizlikten doğan korku ve endişe gibi duygulardan kaçınarak yatırım kararı alabilir. Aksi durumda, finansal bilgi eksikliği olan yatırımcılar, risk almaktan çekinme ve sürü psikolojisine göre hareket etme durumunda kalabilirler. Yatırımcının finansal bilgi seviyesinin yatırım kararları üzerindeki etkisini belirlemeye yönelik yapılan çakışmalar incelendiğinde ise genel olarak, finansal bilgi seviyesi ile risk toleransı arasında doğrusal bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Örneğin, Master (1989), Grable (2000), finansal bilgi seviyesi ile riskli varlıklara yatırım yapma eğilimi arasında pozitif ilişki bulmuşlardır.

III. GELİR DURUMUNUN RİSK ALGISINA ETKİ EDEN DİĞER SOSYO-EKONOMİK VE DEMOGRAFİK FAKTÖRLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Bu çalışmanın amacı, bireylerin sosyal ve ekonomik hayatlarında çok önemli bir faktör olan “gelir durumu”nun risk algısı üzerinde etkili olan diğer sosyo-ekonomik faktörler üzerindeki etkisinin, diğer bir ifade ile gelir durumunun risk algısı üzerindeki dolaylı etkilerinin belirlenebilmesidir. Ekonomi politikası yapıcılar ve akademisyenler tarafından ekonomik birimlerin sahip olduğu gelir düzeyi literatürde en yaygın kullanılan hane halkı sınıflandırmalardan biri olarak kabul edilmektedir. Ortalama bir insan hayatı boyunca kişinin demografik ve sosyo-ekonomik özelliklerinin belirli bir sıra ve zaman sürecinde geliştiği ileri sürülebilir. Diğer bir ifade ile risk algısı üzerinde etkili olan sosyo-ekonomik ve demografik faktörler sahip oldukları nitelikler itibariyle çok sık ve ani değişebilen bir yapıda değildir. Kişi büyür (yaş), eğitim alır (eğitim seviyesi-gelir durumu), istihdam edilir (gelir durumu), evlenir/boşanır ya da evlenmez ve belirli bir yaşta emekli olur. Bu anlamda düşünüldüğünde finansal piyasa katılımcılarının risk algısı yorumlanırken kişi üzerinde uzun dönemli ve bağlayıcı etkileri olan gelir faktörünün ayrı bir önemi olduğu ileri sürülebilir. Diğer bir ifade ile kişinin gelir seviyesi diğer sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerinin risk algısına olan muhtemel etkisini artırıcı ya da azaltıcı yönde etkileyebilir. Çünkü kişinin gelir durumunun meslek, yaş, eğitim seviyesi ve hatta cinsiyet gibi sosyo-ekonomik özellikleri ile ilişkili olduğu ve bu faktörler üzerinde doğrudan veya dolaylı olarak etkide bulunduğu açıktır. Örneğin çoğu zaman profesyonel bir meslek sahibi olmanın ön koşulu iyi bir eğitim almaktan geçmekte ve çoğu profesyonel meslekler diğer mesleklere nazaran ortalama olarak daha yüksek bir gelir seviyesi anlamına gelmektedir. Bu açıdan düşünüldüğünde meslek ve eğitim seviyesi ile risk algısı arasındaki ilişkinin kişinin gelir durumu dolayısıyla kurulduğu muhtemeldir.

Konun bir başka boyutu ise, gelir durumunun diğer sosyo-ekonomik faktörlerin algılanan risk üzerindeki etkisini değiştirme potansiyelidir. Örneğin erkeklerin kadınlardan daha yüksek bir risk iştahına sahip olduğu ve kişinin gelir durumu arttıkça risk iştahının arttığı yapılan çalışmalar neticesinde görülmektedir. Bununla birlikte, kadınların işgücüne katılım oranının yüksek olduğu ve ortalama gelir durumunun çok yüksek olduğu bir ekonomide kadın ve erkek yatırımcılar arasında risk algısı itibariyle bir fark olmayabilir. Bu açıdan düşünüldüğünde, gelir seviyesi faktörünün, risk algısına etki noktasında kişinin yaşı, cinsiyeti, mesleği gibi diğer sosyo-ekonomik faktörlerinin etkisi üzerinde fark yaratması muhtemeldir. Ya da bütün meslekler itibariyle ortalama hane halkı gelir seviyesinin çok yüksek olduğu bir ülkede

meslek grupları veya medeni durum itibariyle yatırımcılar arasında algılanan risk temelinde bir fark bulunmayabilecektir. Bu temelden hareketle, bu çalışma kapsamında Türkiye’de minimum 7.000 TL ve üzeri gelir grubuna mensup yatırımcılar açısından sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin risk algısı üzerindeki etkisi araştırılmıştır.

IV. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ VE VERİLER

Araştırma kapsamına Samsun’da yaşayan ve aylık ortalama gelir seviyesi en az 7.000 TL olan 100 kişiye yüzyüze anket uygulanmıştır. Türkiye’de bankalar, gelir seviyesine göre müşteri sınıflandırmasında yüksek gelir seviyesi alt sınırı olarak 7.000 TL kabul etmektedir. Dolayısıyla Türkiye koşullarında aylık minimum 7.000 TL gelir seviyesine sahip bireyler açısından sahip olunan diğer bazı sosyo ekonomik ve demografik faktörlerin risk algısı üzerindeki etkisinin zayıflayacağı düşünülmektedir.

Uygulanan anket kapsamında kişinin gelir durumu, yaşı, medeni durumu, mesleği, cinsiyeti, finansal bilgi seviyesi, riske karşı tutumu ve ortalama portföylerinin bileşimi ile ilgili veriler elde edilmiştir. Finansal varlık grupları en az riskliden en çok riskli olana doğru sıralanarak anket uygulanan kişilerin bu varlıkları portföylerinde hangi oranda bulduklarını tespit edilmiştir. Çalışmanın hedef kitlesi aylık ortalama en az 7.000 TL ve üzeri gelir elde eden kesim olduğundan örneklem sayısının istenilenin altında gerçekleşmesi çalışmanın en önemli kısıtı olarak karşımıza çıkmıştır.

A.ARAŞTIRMA KAPSAMINDA KULLANILAN DEĞİŞKENLERİN BELİRLENMESİ

Araştırma kapsamında yüksek gelir grubuna mensup yatırımcıların sahip oldukları diğer sosyo-ekonomik ve demografik özelliklerinin algıladıkları risk seviyesi üzerindeki etkisi incelenmiştir. Uygulanan anketler neticesinde örnekleme ilişkin sosyo-ekonomik ve demografik bilgilerin yanı sıra portföylerinin yatırım araçları arasındaki dağılımları da tespit edilmiştir. Bu kapsamda kişilerin ortalama uzun vadeli portföylerinin ne oranlarda vadesiz mevduat (TL), vadeli mevduat (TL), hazine bonusu, vadeli döviz mevduatı, B tipi fon, Eurobond, altın, A tipi fon, hisse senetleri ve türev ürünlerden oluştuğu tespit edilmiştir. Literatürde yatırımcının portföyünden hareketle algılanan risk seviyesini temsil eden üzerinde uzlaşıya varılmış bir yaklaşım olmadığından dolayı katılımcıların bu bilgilerinden hareketle risk algılarını temsil eden 5 farklı risk algısı değişkeni oluşturulmuştur.

Algılanan risk düzeyini temsil eden ilk değişken olan RA-1 değişkeni katılımcıların risk toleransını göstermektedir. Risk toleransının belirlenmesi amacıyla katılımcılara 7 sorudan oluşan bir anket⁴ uygulanmıştır. Elde edilen skorlar neticesinde katılımcılar risk almayan, çok düşük risk alan, düşük risk alan, orta düzey risk alan, yüksek risk alan ve çok yüksek risk alan olmak üzere 6 kategoriye ayrılmıştır. Çalışma kapsamında oluşturulan bir diğer risk algısı parametresi, yatırımcıların ortalama yatırım vadesi temelinde oluşturulmuş olan RA-2⁵ değişkenidir. Katılımcılar yatırımlarının ortalama vadesi 30 gün ve altı ile 30 gün üstü olarak iki gruba ayrılmıştır. Yatırımlarının ortalama vadesi ile algılanan risk arasında negatif ilişki olduğu varsayılmıştır.

Çalışmada risk alguları yüksek olan, diğer bir ifade ile risk almak istemeyen yatırımcıların portföylerindeki düşük riskli varlıkların oranının, risk algısı düşük olan yatırımcılardan daha yüksek olduğu varsayılarak RA-3 risk algısı parametresi geliştirilmiş ve aşağıdaki şekilde formüle edilmiştir:

$$RA - 3 = \frac{(Vadeli Mevduat (TL) + Hazine Bonosu + Vadeli Mevduat (Döviz) + B Tipi Fon)}{\text{Toplam Portföy Değeri}} \quad (1)$$

Çalışmada son olarak, risk alguları yüksek olan yatırımcıların portföylerindeki yüksek riskli varlıkların oranının, risk algısı düşük olan yatırımcılardan daha düşük olduğu varsayılarak RA-4 risk algısı parametresi geliştirilmiş ve aşağıdaki şekilde formüle edilmiştir:

$$RA - 4 = \frac{(A Tipi Fon + Hisse Senetleri + Türev Ürünler)}{\text{Toplam Portföy Değeri}} \quad (2)$$

RA-1 değişkeni çalışma kapsamına dahil edilen katılımcıların risk ve getiri tercihlerindeki genel eğilimlerini yansıtmaktadır. Diğer algılanan risk değişkenleri ise, katılımcıların mevcut portföylerinden hareketle türetilmiştir. Bu nedenle RA-1 ve diğer algılanan risk değişkenleri arasında bir tutarlılık beklenmemektedir.

B.BULGULAR VE TARTIŞMA

Risk algısına etki eden bir sosyo-ekonomik değişken olan gelir seviyesinin diğer sosyo-ekonomik değişkenler üzerindeki etkilerinin ortaya konulabilmesi açısından çalışma kapsamına sadece aylık ortalama kazancı en düşük 7.000 TL olan kişiler dahil edilmiştir. Çalışmanın örnekleme ilişkin frekans ve yüzde dağılımları tablo 1’de verilmiştir.

Tablo 1. Örneklem Frekans ve Yüzde Dağılımları

Risk Tercihi	Frekans	%	Yaş	Frekans	%
Çok Düşük Risk Alan	53	0,53	27-40	20	0,20
Düşük Risk	4	0,04	41-55	42	0,42
Orta Düzey Risk	12	0,12	56+	38	0,38
Yüksek Risk	10	0,10	Toplam	100	1,00
Çok Yüksek Risk	7	0,07	Cinsiyet	Frekans	%
Toplam	100	1,00	Erkek	63	0,63
Meslek Grubu	Frekans	%	Kadın	37	0,37
Uzman	32	0,32	Toplam	100	1,00
Serbest Meslek	26	0,26	Medeni Durum	Frekans	%
Memur	10	0,10	Evli	83	0,83
Ev Hanımı	12	0,12	Bekar	17	0,17
Emekli	20	0,20	Toplam	100	1,00
Toplam	100	1,00	Gelir Düzeyi	Frekans	%
Finansal Bilgi Düzeyi	Frekans	%	7001-15000	56	0,56
Az	46	0,46	15001-25000	27	0,27
Orta	43	0,43	25001-50000	17	0,17
Çok	11	0,11	Toplam	100	1,00
Toplam	100	1,00	Eğitim Düzeyi	Frekans	%
Vade Süresi	Frekans	%	Lise	33	0,33
30-180	84	0,84	Lisans	47	0,47
181 +	16	0,16	Lisansüstü	20	0,20
Toplam	100	1,00	Toplam	100	1,00

Buna göre örneklemin %56'sı aylık ortalama 7.000 ile 15.000 TL arasında, %27'si 15.001 ile 25.000 TL arasında ve %17 ise, 25.001 ile 50.000 TL arasında gelir elde etmektedir. Çalışmanın amacı gelir faktörünün risk algısı üzerinde etki eden diğer sosyo-ekonomik ve demografik faktörler üzerindeki etkisinin incelenmesi olduğundan marjinal tüketim eğiliminin son derece düşük olduğu çok yüksek gelir grubu mensupları örnekleme kapsamına alınmıştır. Örneklemin % 63'ünü erkek, %37'sini ise kadınlar oluşturmaktadır. Örneklemin yaş durumuna göre dağılımları incelendiğinde ise, % 20'sinin 27-40 yaş aralığında, %42'sinin 41-55 yaş aralığında ve % 38'inin ise 56 ve üzeri yaş grubunda olduğu görülmektedir. Eğitim seviyesi açısından bakıldığında ise, örneklemin % 33'ünün lise, % 47'sinin lisans mezunu olduğu, %20'sinin ise lisans üstü dereceye sahip olduğu görülmektedir. Örneklemin meslek grupları itibariyle dağılımı incelendiğinde % 32'sinin avukat, mühendis, bankacı, doktor gibi uzman meslek gruplarına dahil olduğu, %26'sının serbest meslek sahibi olduğu, %10'unun memur olduğu, % 12'sinin ev hanımı olduğu ve son olarak % 20'sinin emekli olduğu görülmüştür.

Finansal bilgi seviyesi sınıfları itibariyle örneklemin dağılımına bakıldığında, % 43'lük kesimin düşük, % 46'lık kesimin orta ve % 11'lik kesimin yüksek seviyede finansal bilgiye sahip olduğu görülmektedir. Son olarak, katılımcılara yapılan risk toleransını belirlemeye yönelik anket neticesinde örneklemin % 53'ünün çok düşük, % 4'ünün düşük, % 12'sinin orta, % 10'unun yüksek ve % 7'sinin çok yüksek risk toleransına sahip olduğu görülmüştür.

Yüksek gelir grubuna mensup yatırımcıların sahip oldukları diğer sosyo-ekonomik ve demografik özelliklerinin algıladıkları risk seviyesi üzerindeki etkilerinin analiz sonuçları öncesinde; yüksek gelir seviyelerine sahip olan yatırımcılar açısından oluşturulan daha yüksek gelir grupları itibariyle risk alma eğilimine göre anlamlı farklılıkların olup olmadığı incelenmiştir.

Gelir faktörü ile ilgili One-way ANOVA ve T-testi sonuçları incelendiğinde, elde edilen sonuçların hiçbirinin anlamlı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır (RA-1-F:0,335, Sig. 0,8; RA-2-F:0,185, Sig. 0,906; RA-3-F:0,427, Sig. 0,734; RA-4-F:0,225, Sig. 879). Bir diğer ifade ile, en az 7.000 TL ve üzeri gelir elde eden bireyler açısından gelir durumunun değişmesi risk algısında bir değişmeye sebep olmamaktadır. Bu durum, gelir faktörünün sabit tutularak; diğer sosyo-ekonomik faktörlerin risk algısı üzerindeki etkisini araştırmamızı destekler niteliktedir.

Farklı yaş gruplarına dahil yatırımcılar arasında risk algısı açısından bir farklılığın olup olmadığı One-way ANOVA ve T-testi yapılarak incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre, algılanan risk düzeyini temsil eden değişkenlerden sadece RA-1 değişkeni açısından anlamlı sonuçlara ulaşılmıştır (F: 2,786 Sig. 0,067). 27-40 ile 41-

55 yaş gruplarına dahil olan yatırımcıların risk algıları arasında anlamlı bir ilişkinin olduğunu gösteren Anova testi sonucu, tablo 2’de gösterilmektedir.

27-40 yaş grubunda olan yatırımcıların 41-55 yaş grubunda olan yatırımcılara göre risk algılarının daha yüksek olduğu, diğer bir ifade ile 41-55 yaş grubuna dahil olan yatırımcıların 27-40 yaş grubuna dahil olan yatırımcılara göre daha yüksek risk alabildikleri görülmektedir. Genel olarak literatüre aykırılık gösteren bu sonuç, Grable (2000), Küçüksille (2004), Kahyaoğlu (2011)’nin çalışmalarını desteklemektedir. Diğer risk algısı değişkenleri açısından yaş grupları itibariyle bir farkın olmaması, çalışmanın temel hipotezini destekleyecek şekilde, çok yüksek gelir seviyesine sahip olmanın, yaş faktörünün risk algısı üzerindeki etkisini ortadan kaldırdığını göstermektedir.

Tablo 2. Yaş Grupları Açısından Risk Algısı Farklılıkları

RA-1	Yaş Grubu (I)	Yaş Grubu (J)	Ortalama Farklar (I-J)	Standart Hata	Anlamlılık	%90 Güven Aralığı	
						Düşük	Yüksek
	27-40	41-55	-1.202*	.509	.052	-2.26	-.14

Kadın ve erkek yatırımcılar arasında risk algısı açısından bir farklılığın olup olmadığı T-testi yardımıyla incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre, algılanan risk düzeyini temsil eden parametrelerin tümü (RA-1 (Sig. 0,004, Sig. 2-tailed. 0,021), RA-2 (Sig. 0,000, Sig. 2-tailed. 0,001), RA-3 (Sig. 0,000, Sig. 2-tailed. 0,004) ve RA-4 (Sig. 0,000, Sig. 2-tailed. 0,003)) açısından anlamlı sonuçlara ulaşılmıştır. Analiz sonuçları tablo 3’de gösterilmektedir.

RA-1 değişkeni itibariyle, erkek yatırımcıların kadın yatırımcılara nazaran risk algıları düşük çıkmıştır. RA-2 değişkeni açısından ise, kadın yatırımcıların erkek yatırımcılara göre portföylerini daha uzun dönemde değerlendirdikleri sonucuna ulaşılmıştır. Diğer bir ifade ile erkek yatırımcılar, kısa dönemli fiyat hareketlerine odaklanırken; kadın yatırımcıların ise görece olarak uzun vadeli yatırım yaptıkları sonucuna ulaşılmıştır. RA-3 değişkeni itibariyle, kadın ve erkek yatırımcıların portföyleri incelendiğinde, kadın yatırımcıların portföylerinde erkek yatırımcılara göre, daha az riskli yatırım enstrümanlarının oranının yüksek olduğu görülmüştür. RA-4 değişkeni itibariyle, kadın ve erkek yatırımcıların portföylerindeki yüksek riskli varlıkların oranı incelenmiş ve erkek yatırımcıların kadın yatırımcılara oranla daha yüksek riskli yatırımlara sahip oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Dolayısıyla bütün risk algısı parametreleri açısından literatürü destekleyecek şekilde, erkek yatırımcıların kadın yatırımcılardan daha yüksek risk aldıkları sonucuna ulaşılabilir. Bu sonuçlardan hareketle, cinsiyet faktörünün çok yüksek gelir grubuna mensup bireyler açısından bile

güçlü bir etken olduğu ileri sürülebilir. Diğer bir ifade ile, cinsiyet ve risk algısı arasındaki ilişkinin kişinin gelir durumundan bağımsız olarak olduğu ileri sürülebilir.

Tablo 3. Cinsiyet Açısından Risk Algısı Farklılıkları

	Cinsiyet	N	Ortalama	Standart Sapma	Standart Hata Ortalaması
RA-1	Erkek	63	2.87	2.044	.257
	Kadın	37	2.03	1.536	.253
RA-2	Erkek	63	1.24	.429	.054
	Kadın	37	1.03	.164	.027
RA-3	Erkek	63	.75	.439	.055
	Kadın	37	.95	.229	.038
RA-4	Erkek	63	.23	.378	.048
	Kadın	37	.06	.188	.031

Farklı eğitim seviyesine sahip olan yatırımcılar açısından risk algılarında farklılıkların olup olmadığı yapılan One-way ANOVA testleri yardımıyla incelenmiştir. Algılanan risk düzeyini temsil eden değişkenlerden sadece RA-1 (F: 5,275 Sig. 0,007) değişkeni açısından anlamlı sonuçlara ulaşılmıştır. Buna göre lisanüstü mezunu olan yatırımcıların lise ve lisans mezunu olan yatırımcılara göre risk algılarının daha düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Eğitim seviyesi yükseldikçe finansal bilgi düzeyinin artması ve piyasaları analiz yeteneğinin yükselmesi olasılıkları, sonucun bu yönde olmasını sağladığı öne sürülebilir. Bununla birlikte, ulaşılan bu sonuç, eğitim ile finansal risk algısı arasında negatif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşan Küçüksille (2004), Grable ve Lytton (1998), Bajtelamith (1999)'ın çalışmalarını desteklemektedir.

Tablo 4. Farklı Eğitim Seviyelerine Sahip Yatırımcılar Açısından Risk Algısı Farklılıkları

Eğitim Durumu (I)	Eğitim Durumu (J)	Ortalama Farklar (I-J)	Standart Hata	Anlamlılık	90% Güven Aralığı	
					Düşük	Yüksek
Lisansüstü	Lise	1.680*	.519	.005	.60	2.76
	Lisans	1.139*	.489	.056	.12	2.15

Analiz sonuçları tablo 4’de gösterilmektedir. Diğer risk algısı değişkenleri açısından eğitim seviyesi grupları itibariyle bir farkın olmaması, çalışmanın temel hipotezini destekleyecek şekilde, çok yüksek gelir seviyesine sahip olmanın, eğitim faktörünün risk algısı üzerindeki etkisini ortadan kaldırdığını göstermektedir.

Medeni durum açısından yatırımcılar arasında risk algılarına göre bir farklılığın olup olmadığı yapılan T-testleri yardımıyla incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre algılanan risk düzeyini temsil eden parametrelerin tümü (RA-1-Sig. 0,14, Sig. 2-tailed. 0,462, RA-2-Sig. 0,005, Sig. 2-tailed. 0,102, RA-3-Sig. 0,116, Sig. 2-tailed. 0,468 ve RA-4-Sig. 0,089, Sig. 2-tailed. 0,374) bakımından anlamlı sonuçlara ulaşılammıştır. Çalışma sonuçları, medeni durum ile risk algısı arasında herhangi bir ilişkinin varlığının tespit edilmediği Grable (2000), Ceylan (2008) ve Kahyaoğlu (2011)’nun çalışmalarını destekler niteliktedir. Bu sonuçlardan hareketle, aylık geliri çok yüksek (7.000 TL ve üzeri) olan bireyler açısından evli ya da bekar olmanın risk algısı üzerinde etkide bulunmadığı ileri sürülebilir. Diğer bir ifadeyle eğer kişinin geliri belirli bir seviyenin üzerinde ise, bu durum medeni durumun risk algısı üzerindeki etkisini ortadan kaldırmaktadır.

Farklı meslek gruplarına dahil yatırımcılar arasında risk algıları açısından farklılıkların olup olmadığı yapılan One-way ANOVA testleri yardımıyla incelenmiştir. Algılanan risk düzeyini temsil eden parametrelerin tümü (RA-1-F: 3,489 Sig. 0,11, RA-2-F: 2,602 Sig. 0,041, RA-3-F: 2,530 Sig. 0,046 ve RA-4-F: 2,179 Sig. 0,077) açısından anlamlı sonuçlara ulaşılmıştır. Analiz sonuçları tablo 5’te gösterilmektedir.

Sonuçlara göre, emekli bireylerin risk algısının (RA-1) uzman meslek grubuna mensup bireylerden ve memurlardan yüksek olduğu aynı zamanda, emeklilerin yatırımlarının ortalama vadesinin memurlardan daha kısa olduğu (RA-2) görülmektedir.

Bununla birlikte, memurların portföylerindeki düşük riskli varlıkların oranının (RA-3) serbest meslek sahiplerinden, ev hanımlarından ve emeklilerden düşük olduğu, yani risk algılarının daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Son olarak, memurların portföylerindeki yüksek riskli varlıkların oranının serbest meslek sahiplerinden, ev hanımlarından ve emeklilerden yüksek olduğu belirlenmiştir.

Bu sonuçlar genel olarak ilgili literatürü destekler niteliktedir. Bununla birlikte, beklenenin aksine aylık 7.000 TL ve üzeri gelir elde eden bireyler açısından sahip olunan mesleğin risk algısı üzerindeki etkisinin güçlü bir şekilde varlığını sürdürdüğü ileri sürülebilir. Bu durumda, çok yüksek aylık gelir seviyesindeki bireyler açısından, meslek faktörünün risk algısı üzerindeki etkisinin mesleğin sağladığı aylık

kazanç tutarı üzerinden değil de mesleğin gerekli kıldığı kişilik özelliklerinden kaynaklanabileceği ileri sürülebilir.

Tablo 5. Meslek Grupları Açısından Risk Algısı Farklılıkları

	Meslek (I)	Meslek (J)	Ortalama Farklar (I-J)	Standart Hata	Anlamlılık	90% Güven Aralığı	
						Düşük	Yüksek
RA-1	Emekli	Uzman	-1.500*	.519	.037	-2.79	-.21
		Memur	-1.850*	.705	.074	-3.61	-.09
RA-2	Emekli	Memur	-.350*	.138	.092	-.70	.00
RA-3	Memur	S.Meslek	-.385*	.139	.053	-.73	-.04
		Ev Hanımı	-.417*	.160	.079	-.82	-.02
		Emekli	-.400*	.145	.053	-.76	-.04
RA-4	Memur	S.Meslek	.275*	.120	.024	.08	.47
		Ev Hanımı	.308*	.138	.028	.08	.54
		Emekli	.301*	.125	.018	.09	.51

Farklı finansal bilgi seviyesi grupları arasında risk algıları açısından farklılıkların olup olmadığı yapılan One-way ANOVA testleri yardımıyla incelenmiştir. Algılanan risk düzeyini temsil eden parametrelerin tümü (RA-1-F: 15,760 Sig. 0,00, RA-2-F: 7,166 Sig. 0,01, RA-3-F: 11,699 Sig. 0,00 ve RA-4-F: 12,868 Sig. 0,00) açısından anlamlı sonuçlara ulaşılmıştır. Analiz sonuçları tablo 6'da gösterilmektedir. Tablo 6'dan görüldüğü üzere, RA-1 risk algısı değişkeni açısından, finansal bilgi seviyesi orta düzeyde olan bireylerin risk algısının finansal bilgi seviyesi düşük olan bireylerden düşük olduğu, finansal bilgi seviyesi yüksek olan bireylerden ise yüksek olduğu tespit edilmiştir. Diğer bir ifade ile finansal bilgi seviyesi arttıkça risk algısının düştüğü, yani risk iştahının arttığı görülmektedir.

Yatırımların vadesi açısından incelendiğinde, finansal bilgi seviyesi orta ve yüksek düzeyde olan bireylerin yatırımlarının vadesinin finansal bilgi seviyesi düşük olan bireylerden kısa olduğu görülmektedir. Bu durum, finansal bilgi seviyesi arttıkça yatırımların ortalama vadesinin kısaldığını, diğer bir ifade ile bireylerin finansal piyasalara aşinalığı arttıkça kısa vadeli fiyat hareketlerinden yararlanmak istediklerini göstermektedir.

Tablo 6. Finansal Bilgi Seviyesi Grupları Açısından Risk Algısı Farklılıkları

	Finansal Bilgi (I)	Finansal Bilgi (J)	Ortalama Farklar (I-J)	Standart Hata	Anlamlılık	90% Güven Aralığı	
						Düşük	Yüksek
RA-1	Orta	Düşük	1.258*	.355	.002	.52	2.00
		Yüksek	-1.683*	.566	.010	-2.86	-.51
	Düşük	Yüksek	-2.941*	.562	.000	-4.11	-1.77
RA-2	Orta	Düşük	.234*	.074	.006	.08	.39
	Düşük	Yüksek	-.342*	.117	.012	-.58	-.10
RA-3	Orta	Düşük	-.234*	.074	.006	-.39	-.08
		Yüksek	.290*	.118	.042	.04	.54
	Düşük	Yüksek	.524*	.118	.000	.28	.77
RA-4	Orta	Düşük	.227*	.063	.001	.10	.36
		Yüksek	-.220*	.100	.077	-.43	-.01
	Düşük	Yüksek	-.448*	.100	.000	-.65	-.24

Son olarak, finansal bilgi seviyesi arttıkça bireylerin portföylerindeki düşük riskli yatırım araçlarının ağırlığının azaldığı, portföylerindeki yüksek riskli yatırım araçlarının ağırlığının ise arttığı görülmektedir. Bu durum, finansal piyasalara aşinalığının artmasının bireyleri daha riskli yatırımlar yapma konusunda cesaretlendirdiğini ifade etmektedir. Bu açıdan düşünüldüğünde, Türkiye’de hisse senedi yatırımlarının genel olarak düşük düzeyde kalmasının temel sebeplerinden birinin finansal bilgi düzeyindeki yetersizlikten ileri geldiğini göstermektedir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Son yıllarda yatırım karar alma süreci literatüründe davranışsal yaklaşımların ağırlığının arttığı gözlemlenmektedir. Bu durum üzerinde etkili olan faktörün mevcut klasik yaklaşımların günümüz modern finansal piyasalarındaki olguları açıklama noktasındaki yetersizliğinden ileri geldiği düşünülmektedir. Davranışsal finansçılara göre yatırım karar alma sürecinin iki önemli değişkeninden biri olan risk faktörünün

her yatırımcı açısından farklı algılandığı ve bireylerin kişilik özelliklerinin, sosyo-ekonomik, demografik ve psikolojik faktörlerin risk algısı üzerinde etkili olduğu ileri sürülmektedir. Sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin risk algısı üzerindeki etkisini araştıran çalışmalar incelendiğinde, özellikle yaş, eğitim, medeni durum ve finansal bilgi seviyesi gibi değişkenlerin risk algısı üzerindeki etkileri noktasında farklı bulgulara ulaşıldığı görülmektedir. Bu noktadan hareketle, sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin kendi aralarındaki etkileşiminin önemi ortaya çıkmaktadır.

Bu çalışmada, Türkiye’de minimum 7.000TL ve üzeri gelire sahip yatırımcıların, risk algısına etki eden faktörlerden biri olan gelir seviyesinin, yine risk algısı üzerinde etkili olan diğer sosyo-ekonomik ve demografik faktörler üzerindeki etkisinin incelenmiştir.Yapılan analizler neticesinde, çok yüksek gelir seviyesi açısından;

- Gelir durumunun değişmesi risk algısında bir değişmeye sebep olmadığı,
- Yaş, eğitim durumu ve medeni durum faktörlerinin risk algısı üzerindeki etkisinin olmadığı,
- Cinsiyet, finansal bilgi seviyesi ve meslek faktörlerinin risk algısı üzerindeki etkisinin devam ettiği, bulgularına ulaşılmıştır.

Diğer bir ifadeyle gelir seviyesi yüksek olan (en az 7.000 TL) bireysel yatırımcıların marjinal tüketim eğilimlerinin Türkiye şartlarında çok düşük olmasının gelir seviyesi dışında kalan diğer bazı sosyo ekonomik ve demografik faktörlerin risk algısı üzerindeki etkisini ortadan kaldırdığı görülmüştür. Fakat yüksekmarjinal tüketim eğilimine sahip olan bireyler açısından sözü edilen sosyo ekonomik ve demografik faktörlerin risk algısı üzerindeki etkisi kuvvetli olabilecektir. Örneğin, asgari ücret alan bireylerin bakmakla yükümlü oldukları kişi sayısında olacak bir artışın risk algısı üzerindeki etkisi, aylık 7.000 TL gelir elde eden kişiye göre daha yüksek olacaktır.

Sonuç itibarıyla gelirin, sosyo-ekonomik ve demografik faktörler üzerine etkisi incelendiğinde, özellikle yaş, eğitim, medeni durum ve finansal bilgi seviyesi gibi değişkenlerin risk algısı üzerindeki etkileri noktasında farklı bulgulara ulaşıldığı görülmektedir. Bu noktadan hareketle, sosyo-ekonomik ve demografik faktörlerin kendi aralarındaki etkileşiminin göz önünde bulundurularak, faktörlerin risk algısı üzerindeki etkilerinin ayrı ayrı değil bütünsel bir şekilde değerlendirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- ANBAR, Adem ve M. Eker (2009), “Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algulamalarını Etkileyen Demografik ve Sosyo-ekonomik Faktörler”, ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 5, Sayı 9, s.129-150.
- BROWN, Sarah ve K. Taylor (2003), “Wage Growth, Human Capital and Risk Preference”, June, pp. 1-28, <http://repec.org/res2004/BrownTaylor.pdf>, (Erişim Tarihi:12.09.2008).
- CEYLAN, Ali (2003), “Belirsizlik Koşulları Altında Sermaye Bütçelemesi”, Finansal Yönetim, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 191-206.
- COLEMAN, Susan (2003), “Women and Risk: An Analysis of Attitudes and Investment Behavior”, Ed.:Janet L. Dye ve Denise Woodbury, Academy of Accounting and Financial Studies Journal, Vol. 7, Issue 2, pp. 99-115.
- DOĞUKANLI, Hatice ve Y.B. Önal (2000), “Adana İli Kapsamında Hisse Senedi Yatırımcıları Profillinin ve Hisse Senedine Yatırım Kararlarında Etkili Olan Faktörlerin Araştırılması”, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 6, Sayı 6, s.185-209.
- EMEKTAR, Burcu (2007), “Pay Senedi Piyasasında Bireysel Yatırımcı Davranışlarını Belirleyen Güdüler ve İMKB’de Bir Uygulama”, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.
- Federal Reserve Bank Of Minneapolis Quarterly Review (1996), “Why Should Older People Invest Less In Stock Than Younger People”, Summer, Vol: 20.
- FINKE, Michael S. and S. J. Huston (2003), “The Brighter Side of Financial Risk: Financial Risk Tolerance and Wealth”, Journal of Family and Economic Issues, Vol. 24, Issue 3, pp. 233-256.
- FUCHS, Margorie (1992), Longman Dictionary of American English Workbook, Longman.
- GRABLE, John E. and R. H. Lytton (1998), “Investor Risk Tolerance: Testing the Efficacy of Demographics as Differentiating and Classifying Factors”, Financial Counseling and Planning, Vol. 9, Issue 1, pp. 61-73.
- GRABLE, John (2000), “Financial Risk Tolerance and Additional Factors that Affect Risk Taking in Everyday Money Matters”, Journal Of Business and Psychology, Vol. 14,25-63.

- GRABLE, John, R. H. Lytton, B. O'Neill, S. H. Joo ve D. Klock (2006), "Risk Tolerance, Projection Bias, Vividness and Equity Prices", *The Journal of Investing*, Summer, pp. 68-74.
- HALLAHAN, Terrence, R. Faff ve M. McKenzie (2003), "An Exploratory Investigation of the Relation between Risk Tolerance Scores and Demographic Characteristics", *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 13, Issues 4-5, pp. 483-502.
- HAMMITT, James K., Hanninger, Kevin., Treich, Nicholas, (2005) "The Effect of Health and Longevity on Risk Tolerance" Harvard Center for Risk Analysis.
- HANNA, Sherman D., Yao, Rui, Lindamood, Suzanne, (2004) "Changes in Financial Risk Tolerance, 1983-2001", *Financial Services Review*, Vol. 13 (4).
- HARRISON, Glenn W., M. I. Lau ve E. E. Rutström (2005), "Estimating Risk Attitudes in Denmark: A Field Experiment", *Working Paper in Economics and Finance*, No. 05/07.
- HAWLEY, Clifford B. ve E. T. Fujii (1993-1994), "An Empirical Analysis of Preferences for Financial Risk: Further Evidence on the Friedman-Savage Model", *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol.16, Issue 2, pp. 197-204.
- JIANAKOPOLOS, Nancy A. and Alexandra Bernasek (2006), "Financial Risk Taking by Age and Birth Cohort", *Southern Economic Journal*, Vol.72,981-1001.
- KAHNEMAN, Daniel and Mark Riepe (1998), "Aspects of Investor Psychology", *Journal of Portfolio Management*, Vol.24,52-65.
- KAHYAOĞLU, Burak (2011), "Finansal Piyasa Yatırımcılarının Risk Algısındaki Değişimin Analizi", *Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.*
- KARAN, Mehmet Baha (2004), *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*, Gazi Kitabevi, 4.Baskı, Ankara.
- KÜÇÜKSİLLE, Engin (2004), "Optimal Portföy Oluşturmaya Davranışsal Bir Yaklaşım", *Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.*
- MASTERS, Robert (1989), "Study Examines Investors' Risk Taking Propensities", *Journal of Financial Planning*, Vol. 2, 151-155.
- MITTAL, Manish ve R. K. Vyas (2007), "Demographics and Investment Choice among Indian Investors", *The ICFAI Journal of Behavioral Finance*, Vol. 4, Issue 52(4), pp. 51-65.

- SCHOOLEY, Diane K. ve D. Drecnik Worden (1999), "Investors' Asset Allocations Versus Life-Cycle Funds", *Financial Analysts Journal*, Vol. 5, pp. 37-43.
- VENTER, Gerhard Van de (2006), "Financial Planners' Perceptions of Risk Tolerance", *The 2006 Financial Management Association's Annual Conference*, Utah, USA, 1-31.
- WANG, Hui ve S. Hanna (1997), "Does Risk Tolerance Decrease with Age?", *Financial Counseling and Planning*, Vol. 8, Issue 2, pp. 27-31.
- MCNAUGHTON, M. ve Watson, John (2007), "Gender Differences in Risk Aversion and Expected Retirement Benefits", *Financial Analysts Journal*, Vol. 63, Issue 4, pp. 52-62.
- WILLET, Allan (1971), *The Economic Theory of Risk and Insurance*, Huebner Foundation Studies, New York.
- YILMAZ, Nilgün (2009), "Yatırımcı Davranışını Etkileyen Faktörlerle Yatırım Kararları Arasındaki İlişki: Bireysel-Kurumsal Yatırımcı Farklılaşması", *Basılmamış Yüksek Lisans Tezi*, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

NOTLAR

¹Türkiye'de bankacılık sektöründe gelir seviyesine göre müşteri sınıflandırmasında, genel olarak yüksek gelir seviyesi sınırı 7.000 TL kabul edilmektedir.

²Kurumsal Yatırımcı: Bireylerin fonlarını bir araya getirerek, menkul kıymet portföyü oluşturan ve işleten kurumlardır.

³Sosyal risk, bir yatırım kararının zararlı sonuçlanması durumunda, kişinin, arkadaşları ve meslektaşlarının gözünde itibar kaybetme olasılığını ifade etmektedir.

⁴Risk toleransı ölçeği: Akbank risk algısı anketi: <http://yatirimci.akbank.com.tr/profil.aspx>

⁵RA-2 değişkeni vade 30 gün ve altı ise 2, 30 üzerinde ise 1 değerleri almaktadır.