

T.C.
GEBZE TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**DUYGUSAL ZEKÂ, KONTROL ODAĞI,
GENEL OLARAK RİSKTEN KAÇINMA VE
FİNANSAL OKURYAZARLIĞIN RİSKLİ
YATIRIM NİYETİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

SİBEL DİNÇ AYDEMİR
DOKTORA TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI

DANIŞMANI
PROF. DR. SELİM AREN

GEBZE
2015

GTÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun 27/04/2015 tarih ve 2015/12 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından 08/05/2015 tarihinde tez savunma sınavı yapılan Sibel DİNÇ AYDEMİR' in tez çalışması İşletme Anabilim Dalında DOKTORA tezi olarak kabul edilmiştir.

JÜRİ

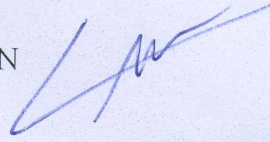
ÜYE

(TEZ DANIŞMANI) : Prof. Dr. Selim AREN



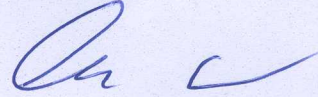
ÜYE

: Prof. Dr. Lütifhâk ALPKAN



ÜYE

: Prof. Dr. Cengiz YILMAZ



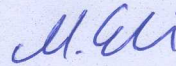
ÜYE

: Prof. Dr. Bülent SEZEN



ÜYE

: Yrd. Doç. Meral ELÇİ



ONAY

GTÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun/...../20... tarih ve/..... sayılı kararı.

İMZA/MÜHÜR

ÖZET

Bu çalışma, duygusal zekâ, kontrol odağı, genel olarak riskten kaçınma gibi bireysel faktörlerin ve finansal okuryazarlığın riskli yatırım niyeti üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamaktadır. Araştırma için gerekli veri 18 yaş ve üstü finansal karar verebilecek durumda olan 496 kişiden oluşan örneklemden toplanmıştır. Finansal olarak bağımlı olanlar çalışma dışında tutulmuştur. Bu çalışmada, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki doğrudan etkilerini incelemek üzere yapısal eşitlik modelinden, bireysel faktörlerin riskli yatırım niyeti ile ilişkisi üzerinde finansal okuryazarlığın moderatör etkisini incelemek üzere ise, çoklgrup yapısal eşitlik modellemesinden yararlanılmıştır. Sonuçlar, duygusal zekâ ve kontrol odağının riskli yatırım niyeti üzerinde olumlu ve genel olarak riskten kaçınmanın olumsuz etkisi olduğunu göstermektedir. Ayrıca, cinsiyet riskli yatırım niyeti üzerinde anlamlı bir role sahiptir. Finansal okuryazarlığın riskli yatırım niyeti üzerinde doğrudan etkisi olduğuna kanıt sunulamamaktadır. Ancak, finansal okuryazarlık önerilen ilişkilerde moderatör değişken rolü oynamaktadır. Daha açık bir ifadeyle, finansal okuryazarlığın düşük ve yüksek değerlerine göre bireysel faktörlerden kontrol odağının riskli yatırım niyeti üzerindeki etkisi farklılaşmaktadır. Araştırma bulgularına yönelik teorik ve pratik çıkarımlar, araştırmanın kısıtları ve gelecek araştırmalara öneriler tartışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Duygusal zekâ, kontrol odağı, riskten kaçınma, finansal okuryazarlık, riskli yatırım niyeti.

SUMMARY

This study aims to examine the effects of individual factors such as emotional intelligence, locus of control, risk averseness in general and financial literacy on the risky investment intention. In this regard, collected through a survey, our sample is comprised of 496 individuals who are aged eighteen and above and hence, able to make financial decisions. Those financially dependent have been excluded from the study. This study exploits second-order confirmatory factor analysis and structural equation modelling for direct effects of explanatory variables on the dependent variable and multigroup confirmatory factor analysis and structural equation modelling for indirect effect of financial literacy on the relationship between individual factors and dependent variable. Results indicate that (a) emotional intelligence has a positive impact, (b) external locus of control has a positive effect, (c) risk averseness in general has a negative impact on risky investment intention. Also, gender plays role on risky investment intention. Yet, we could not provide evidence of direct effect of advanced financial literacy on intention. However, financial literacy has important role as a moderator variable by changing the nature of the posited relationships. More specifically, it diversifies the effect of locus of control on risky investment intention. Theoretical and practical inferences from study findings, limitations and future suggestions are discussed.

Keywords: Emotional intelligence, locus of control, risk averseness in general, financial literacy, risky investment intention.

TEŞEKKÜR

Doktora süreci, bana göre, öğrenmenin kendisi kadar öğreneceğiniz şeyleri de sevebildiğinizde çetin olmaktan çıkıp, keyifli bir yolculuğa dönüşüyor. Şanslıyım ki, benim için böyle oldu ve elbette bunda pek çok kimsenin de emeği var.

Öncelikle, bilgisi, deneyimi, somut ve gerçekçi zihni, güveni, saygısı, yetiştiriciliği, teşvik ediciliği, yapıcılığı ve öğreticiliğinden ziyadesiyle beslediğim değerli danışmanım Prof. Dr. Selim AREN'e, ne diyebilirim ki, minnettarım. Onunla çalışmak benim için çok verimli ve gurur verici oldu. Kıymetli hocalarım Prof. Dr. Lütfihak ALPKAN ve Prof. Dr. Cengiz YILMAZ'ın güçlü yönleri ve üstün bakış açılarının, akademik olgunluklarının araştırmama dâhil olmasından şeref duyuyorum, onlardan öğrenebilmek meğer ne güzelmiş. Bir bütün olarak, diyebilirim ki bundan daha güzel, verimli ve öğrenmelerle dolu bir süreç yaşayamazdım.

Veri toplama sürecimde içten ve önemli desteklerini esirgemeyen Doç. Dr. Ebru TÜMER KABADAYI'ya, Doç. Dr. Murat Anıl MERCAN'a ve Yrd. Doç. M. Şahin GÖK'e en derin teşekkürlerimi sunarım. Sayın Aynur YAŞAR'a, sevgili Arzu Rahime UÇAR'a ve eski arkadaşım Muhittin UZUNKAYA'ya tüm özverileri için teşekkür borçluyum. Neredeyse sürecin her aşamasında maddi ve manevi desteğini, dostluğunu hep hissettiğim Yrd. Doç. İnci DURSUN'un hayatımdan hiç eksik olmamasını diliyorum.

Sevgili eşim, eski arkadaşım Fırathan AYDEMİR'e anlayışı, desteği, içten duygudaşlığı, dostluğu ve tüm fedakârlıkları için ne kadar teşekkür etsem az kalır. Doktoranın başlangıcında hayatıma giren, tezimle birlikte büyüyen, güzellik timsali oğlum Onat'ı unutmamak gerek. Zorunlu ya da isteğe bağlı molalarımın başkışisi oldu. Büyümesine tanıklık etmeyi aksatmadığıma inanıyorum. Yaşamıma kattığı derinlik, anlam ve enerji için çok teşekkür ederim. Varlığımı borçlu olduğum sevgili annem Rakibe DİNÇ'e ve babam Mustafa DİNÇ'e süregelen tüm emek ve fedakârlıkları için teşekkür yetersiz kalır. Annemden aldığım sabır ve merak, babamdan aldığım hafıza gücü, bu uzun yolculuk boyunca en mühim kaynaklarımdan oldu. Hayatın içinde var olan her süreci hikâyeye dönüştürmeyi öğreten rahmetli babaannem Sakine DİNÇ ve hiç unutmadığım kahramanım, öğrenme arzumu ateşleyen ilkokul öğretmenim Yusuf ULU nurların içinde yatsın.

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ÖZET	i
SUMMARY	ii
TEŞEKKÜR	iii
İÇİNDEKİLER	iv
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ	vi
ŞEKİLLER DİZİNİ	vii
TABLolar DİZİNİ	viii
1.GİRİŞ	1
2. TEMEL KAVRAMLAR	7
3. LİTERATÜR GELİŞİMİ	9
3.1. Riskli Yatırım Tercihleri	9
3.2. Duygusal Zekâ ve Riskli Yatırım Davranışı	12
3.3. Kontrol Odağı ve Riskli Yatırım Davranışı	18
3.4. Genel Olarak Riskten Kaçınma ve Riskli Yatırım Davranışı	20
3.5. Finansal Okuryazarlık ve Riskli Yatırım Davranışı	21
3.6. Demografik Faktörler ve Riskli Yatırım Davranışı	30
4. METODOLOJİ	33
4.1. Araştırmanın Amacı	33
4.2. Araştırma Modeli ve Değişkenler	33
4.2.1. Veri Toplama Yöntemi ve Ölçüm Araçları	34
4.2.2. Pilot Çalışma	36
4.3. Araştırma Örnekleme	37
4.4. Analiz ve Bulgular	43
4.4.1. Ölçek Geçerliliği ve Güvenilirliği	44
4.4.2. Hipotezlerin Testi	47
4.4.2.1. Doğrudan Etkiler	48
4.4.2.2. Dolaylı Etkiler	49
4.4.2.2.1. Ölçüm Değişmezlik Testleri	52

4.4.2.2.2. Çoklgrup Yapısal Model Tahmini	54
5. TARTIŞMA VE SONUÇ	58
5.1. Teorik ve Pratik Çıkarsamalar	58
5.2. Kısıtlar	66
5.3. Öneriler	67
KAYNAKLAR	68
ÖZGEÇMİŞ	89
EKLER	92

SİMGELER ve KISALTMALAR DİZİNİ

<u>Simgeler ve</u> <u>Kısaltmalar</u>	<u>Açıklamalar</u>
OECD	Organization for Economic Co-Operation and Development
S.S. (S.D.)	Standart Sapma (Standart Deviation)
NFI	Normed Fit Index
CFI	Comperative Fit Index
GFI	Goodness of Fit Index
RMSEA	Root Mean Square Error of Approximation
FY (FL)	Faktör Yüğü (Factor Loading)
FG (CR)	Faktör Güvenilirliğı (Construct Reliability)
ÇOV (AVE)	Çıkartılan Ortalama Varyans (Average Variance Extracted)
DZ (EQ)	Duygusal Zekâ (Emotional Intelligence)
RK (RA)	Riskten Kaçınma (Risk Averseness)
KO (LOC)	Kontrol Odağı (Locus of Control)
N (Intention)	Riskli Yatırım Niyeti (Risky Investment Intention)

ŞEKİLLER DİZİNİ

Sekil No:

4.1: Araştırma Modeli

Sayfa

33

TABLolar DİZİNİ

<u>Tablo No:</u>	<u>Sayfa</u>
4.1: Tanımlayıcı İstatistikler	38
4.2: Riskli Yatırım Niyeti Frekans Değerleri	39
4.3: Faktörlere İlişkin Ortalama ve Standart Sapma Değerleri	40
4.4: Değişkenler Arası Korelasyon Tablosu	41
4.5: Ortalama, Standart Sapma, Çarpıklık ve Basıklık Değerleri	42
4.6: Model Değerlendirme Kriterleri	45
4.7:Faktör Yükleri, Faktör Güvenilirliği, Ortalama Açıklanan Varyans Değerleri	45
4.8: Gizil Değişkenler Arası Korelasyon Tablosu	47
4.9: Yapısal Model Parametre Tahminleri (Tüm Örneklem)	48
4.10: Gruplar Bazında Demografik Faktör Frekans Değerleri	49
4.11: Gruplar Arası Değişken Ortalama ve Standart Sapma Değerleri	51
4.12: Düşük-Yüksek İleri Finansal Okuryazarlık için Ölçüm Değişmezlik Testleri	53
4.13: Tamamen Serbest ve Kısıtlı Modellerin Karşılaştırılması	54
4.14: TSM ve Parametre Bazında Kısıtlı Modellerin Karşılaştırılması	55
4.15: Hipotez Testi Sonuçları	56
4.16: Yapısal ve Çoklgrup Yapısal Model Parametreleri	57

1. GİRİŞ

Güncel paradigmalara göre zaman zaman merceklelerini değiştirseler de, bireysel yatırımcıların finansal davranışını anlayabilmek araştırmacılar tarafından sürekli bir odak noktası olmuştur. Mikroekonomik olarak, finansal kuruluşların ürünlerine olan talebi yönetebilmeleri; makroekonomik olarak ise karar alıcıların tasarruflar ya da yatırımlara yön verebilmeleri noktasında sözkonusu olgu önem arz etmektedir.

Klasik finansın bireylerin rasyonel olduğu, rasyonel davranıştan sapmalar varsa dahi bunların toplamının sıfıra yaklaştığı yani rassal olduğu varsayımlarına değişiklik getiren Beklenti Teorisine göre (Kahneman and Tversky, 1979), bireyler rasyonel değildir ve rasyonel davranıştan sapmalar sistematiktir. Savunucularına göre, bu teori Klasik finans gibi normatif, ideal davranışı değil, olan yani gerçekteki davranışı açıklamaya çalışmaktadır. Ancak diğer yandan teoriyi ortaya atanlar, klasik finansın aksiyomlarını reddetmediklerini, sadece varsayımlarının kararların farklı biçimlerde çerçeve edilmesiyle ihlal edilebileceğini (Tversky and Kahneman, 1986) dile getirmektedir. Teorinin bir diğer iddiası, belirli olayların olma olasılıklarının stokastik değil de subjektif olduğudur (Kahneman and Tversky, 1972). Olasılıklar istatistiki kurallara göre hesaplanmaz, bunlar bireylerin algıladığı değerlerdir. Genel olarak bireylerin bilişsel ve duygusal eğilimleri nedeniyle olasılık kurallarını ihlal ettikleri kabul edilir.

Bu sebeple, belirsizlik ve risk içeren durumlarda bireyler, Klasik Finansın ideal biçimiyle tarifini yaptığı gibi Bayesyen İstatistikçi (Giocoli, 2013) değil, belirli bilişsel ve duygusal yanlılıkları nedeniyle yanılabilen, sınırlı rasyonellik (Simon, 1955) nedeniyle bilgi işlemede hatalar yapabilen ve dolayısıyla da kararları bunlardan etkilenen “insanlar”dır.

Bu teoriyle beraber, başta bilişsel psikoloji olmak üzere genel olarak psikolojide yerlerini almış köklü kavramlar finansal çerçevede Davranışsal Finansın aksiyomlarıyla tartışılmaya başlanmıştır. Literatürde, bireyin Bayesyen İstatistikçi (Giocoli, 2013) olarak tanımlanmasından ve subjektifliklerinin göz ardı edilmesinden ötürü, demografikler lehine oluşan odaklanma (örn., Bajtelsmit and Bernasek, 1996; Grable and Lytton, 1998; Powel and Ansic, 1997; Dwyer et al., 2002; Hallahan et al.,

2004; Grable and Joo, 2004; Roszkowski and Grable, 2005; Jianakoplos and Bernasek, 2006; Selcuk et al., 2010; Lutfi, 2010; Adhikari and O'leary, 2011; Ansong and Gyensare, 2012; Charness and Gneezy, 2012; Halko et al., 2012; Gong and Yang, 2012; Lai and Tam, 2012; Kamas and Preston, 2012; Larkin et al., 2013; Duasa and Yusof, 2013) Davranışsal Finans öğretileriyle beraber artık bireysel ve psikolojik faktörlere doğru kaymaya başlamıştır. Ağırlıklı olarak doğrudan gözlemlenebilen demografik ve sosyoekonomik faktörlerle açıklanan bireyin finansal karar verme davranışı, doğrudan gözlemlenemeyen bireysel ve psikolojik faktörlerle anlaşılmaya çalışılmaktadır. Böylelikle, bugüne değin, finansal davranışın görece ihmal edilen duygusal ve psikolojik cephesi açıklığa kavuşmaktadır.

Bu çalışmada, davranışsal finans arka planında, bireylerin belirli bilişsel ve duygusal eğilimlerinin finansal davranışları üzerinde etkisi olduğu aksiyomundan hareketle, bazı bireysel ve psikolojik öğelerin riskli yatırım niyeti üzerindeki etkisi araştırılmaktadır. Bunlardan ilki, kişinin kendisinin ve başkalarının duygularını anlaması, duygularını yönetmesi ve eylemlerinde rehber olarak kullanması gibi bir dizi duygusal yeteneği temsil eden duygusal zekâ kavramıdır. Duygusal zekâyâ yönelik olarak literatürde çok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalar, duygusal zekânın cephelerinin neler olabileceği, başka kavramsal yapılardan ne ölçüde ayrılabilirdiği, durağan ya da geliştirilebilir olup olmadığı tartışmalarından kavramın öncülleri ve sonuçlarına değin uzanmaktadır (detaylı inceleme için bakınız Aren and Aydemir, 2014a). Duygusal zekânın, öğrenme, girişimcilik ve sağlık gibi farklı risk ortamlarında anlamlı etkilerinin ortaya konmuş olması (örn., Kamalian et al., 2011; Yip and Cote, 2012; Joshi, 2013), finansal risk alma ortamlarında da etkisinin olup olmayacağı sorusunu akla getirmektedir. Çok sınırlı sayıda çalışma duygusal zekânın finansal davranış ile ilişkisine vurgu yapsa da (Ameriks et al,2009; Sjöberg and Engelberg, 2009), finansal risk alma davranışı üzerindeki etkisine doğrudan odaklanan çalışmaların yokluğu, kavramın araştırmaya dâhil edilmesinin en önemli sebebidir. Böylelikle, bireylerin duygusal yeteneklerinin finansal davranışları üzerinde önemli etkisinin olup olmadığı doğrudan ilk kez gözlenmiş olacaktır. Duygusal zekânın mevcut modelleri arasından, kavrama geliştirilebilir bir dizi yetenek olarak bakan yetenek modeli (Salovey and Mayer, 1990) seçilmiştir. Çünkü muhtemel etki ortaya konduğunda, yetenek modelinin öne sürdüğü ölçüde, bu etkinin

geliştirilebilir ve değişebilir olması teorik öneminin yanısıra pratik önemini de ön plana çıkarmaktadır.

İkincisi, bir kişilik değişkeni olarak kontrol odağı, bireyin olayların sonuçlarını kendisiyle ilişkilendirme derecesini ölçmektedir. Buna göre, olayların sonuçlarını kendi eylemlerine bağlayan ve bu sonuçlar üzerindeki kontrolün kendisinde olduğunu düşünen bireyler içsel kontrol odaklı bireylerdir (Rotter, 1966). Aksine, olaylarının sonuçlarını şans, talih gibi dışsal faktörlerin kontrolünde gören, kişisel sorumluluk ve otokontrol düzeyleri düşük kimseler dışsal kontrol odaklı bireylerdir. Bu kavramın, girişimcilik ve sağlık gibi risk ortamlarında etkisi araştırılmıştır (Miller and Friesen, 1982; Crisp and Barber, 1995; Kroeck et al., 2010; Niammuad et al., 2014; Carpentier et al., 2014). Buna göre içsel kontrol odağına sahip olmanın girişimciliğin risk alma boyutu ile ilişkisi olduğu ortaya çıkmıştır. İçsel kontrol odağına sahip olma, risk alma ile birlikte girişimcilik özelliklerinden sayılmaktadır (Chelariu et al., 2008; Schjoedt and Shaver, 2012; Al-Habib, 2012, Jain and Ali, 2013; Kreiser et al., 2013). Kontrol odağının, finansal ortamda gözlendiği araştırmalar da mevcut bulunmaktadır. Örneğin, içsel kontrol odağının finansal risk toleransı üzerinde olumlu etkisi (Grable and Joo, 2000) gözlenmekte ve bazı çalışmalarda da moderatör değişken olarak, finansal bilgi ile sorumlu finansal yönetim davranışı arasındaki ilişkiyi farklılaştırdığı (Perry and Morris, 2005) söylenmektedir. Ancak, doğrudan finansal risk alma davranışı üzerindeki etkisine yönelik çalışma bulunmamaktadır. Bu etkinin ortaya konması, kişilikleri gereği risk alabilecek kimselerin, finansal risk alıp alamayacaklarını öğrenmeyi mümkün kılacaktır.

Üçüncüsü, riskten kaçınma tutumu, bireylerin genel olarak hayatlarında risk almaktan ne ölçüde kaçındıklarını ölçen bir tutum olarak karşımıza çıkmaktadır. Risk alma veya riskten kaçınmanın genel ya da finansal risk alma davranışı üzerindeki etkisini tartışan çok sayıda çalışma (örn., Weber and Milliman, 1997; Grable and Lytton, 1998; Sjöberg, 1998; Baz et al., 1999; Weber et al., 2002; Diacon, 2004; Roszkowski et al., 2005; Siegrist et al., 2005 Vlaev et al., 2009; Wang et al., 2011; Lai and Tam, 2012) yapılmıştır. Ancak, bu çalışmadaki riskten kaçınma kavramı, alana özgü olmayıp, bireylerin genel olarak riskten kaçınıp kaçınmadığını ölçmektedir. Böylelikle, hayatının çeşitli cephelerinde genel biçimiyle risk almaktan

kaçınan bireyin, finansal risk alıp alamayacağı ve genel olarak riskten kaçınmanın finansal risk almayı açıklayıp açıklamayacağı da bilinmiş olacaktır.

Sonuncusu ama en önemlisi, finansal konular hakkında bilgi sahibi olmanın finansal davranış üzerinde rolü olup olmadığıdır. Bireysel emeklilik sistemlerinde bireylerin artan sorumluluğu ve finansal piyasaların serbestleşmesi ile bireyin gerekli finansal bilgiye sahip olması öncekinden çok daha önemli ve gerekli hale gelmiştir. Fakat hal böyle iken, finansal okuryazarlık üzerine yapılan araştırmalar, gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde bireylerin finansal okuryazarlık düzeylerinin düşük olduğu bulgusuna kanıt sunmaktadır (detaylı inceleme için bakınız Aren and Aydemir, 2014b). Finansal uzmanların, ortalama bireylerle kıyaslandığında, yatırım araçlarına ilişkin düşük risk algısı nedeniyle riskli yatırımlara daha çok yöneldiği ileri sürülmektedir (Diacon, 2004). Ayrıca, bir diğer açıklama, daha çok bilenlerin yatırım araçlarından daha az korktuğu ve karmaşık veya riskli yatırım araçlarını daha fazla tercih ettiği yönündedir (Wang et al., 2011). Finansal risk toleransı üzerinde de finansal bilginin (Grable and Lytton, 1998) olumlu etkisi gözlenmektedir. Finansal okuryazarlığın doğrudan finansal davranışın birçok türü üzerindeki olumlu rolü üzerine çok şey bilinmektedir (bakınız Aren and Aydemir, 2014b). Ancak, finansal okuryazarlığın finansal davranış üzerindeki dolaylı etkisini öngören çalışma bulunmamaktadır. Bu çalışmada, finansal okuryazarlığın riskli yatırım üzerinde hem doğrudan etkisinin hem de bireysel faktörlerle olan ilişkisini farklılaştırmak biçiminde muhtemel dolaylı etkisinin de gözlenmesi amaçlanmaktadır. Ayrıca, finansal okuryazarlığı inceleyen araştırmalarda, finansal davranışı açıklamada finansal bilgiden başka unsurları aynı araştırma modelinde gözlemleyen çalışmaların sayısı kısıtlıdır. Bu araştırma, finansal okuryazarlıkla birlikte bireysel ve psikolojik faktörleri dâhil etmek suretiyle, daha bütünleşik bir model ileri sürmektedir.

Bu amaçlar doğrultusunda, 496 kişi üzerinde yürütülen araştırma sonuçları, duygusal zekâ, dışsal kontrol odağı, genel olarak riskten kaçınma ve cinsiyetin riskli yatırım niyeti üzerinde anlamlı etkisi olduğunu göstermektedir. Daha açık bir ifadeyle, duygusal zekâ skorları yüksek kişiler daha yüksek riskli yatırım niyetine sahiptir. Beklenenin aksine, içsel değil dışsal kontrol odağına sahip olma riskli yatırım niyetine sahip olmayı açıklamaktadır. Literatürde geniş ölçüde var olduğu biçimde, bu çalışmada da kadınların daha düşük riskli yatırım niyetine sahip olduğuna kanıt sunulmaktadır. Ancak, finansal okuryazarlığın finansal davranış

üzerinde anlamlı etkisi olduğunu ortaya koyan mevcut literatürün aksine, bu çalışmada finansal okuryazarlığın riskli yatırım niyetinin doğrudan bir tahmin edicisi olduğuna kanıt sunulmamaktadır. Diğer taraftan, sonuçlar, finansal okuryazarlığın, dışsal kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti arasındaki pozitif ilişkiyi anlamlı ölçüde farklılaştırmak suretiyle, dolaylı etki yaptığını ortaya çıkarmıştır. Öngörülenin aksine, finansal okuryazarlık duygusal zekâ ve genel olarak riskten kaçınmanın riskli yatırım niyeti ile olan ilişkisini istatistiksel olarak anlamlı biçimde farklılaştırmamaktadır. Belirtmek gerekirse, istatistiksel olarak anlamlı bir etki ortaya konmasa da, duygusal zekâ ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki, düşük finansal okuryazarlığa sahip grup için anlamlı iken, yüksek finansal okuryazarlığa sahip grup için anlamsızlaşmaktadır. Ayrıca, istatistiksel olarak anlamlı etki bulunmasa da, genel olarak riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti üzerindeki negatif ilişkinin, yüksek finansal okuryazarlığa sahip grup için güçlendiği de söylenebilir.

Amaç ve sonuçları göz önünde bulundurulduğunda, bu çalışmanın mevcut literatüre şu katkıları yapması beklenmektedir. Birincisi, davranışsal finansı arka plana alarak, bireysel ve duygusal bir yetenek olarak duygusal zekânın riskli yatırım niyeti üzerinde doğrudan etkisinin olduğu ilk kez ortaya konmuştur. Duygusal yeteneklere geliştirilebilir ve değişebilir gözüyle bakan bu kavramın, davranışsal finans literatürüne teorik katkılarının yanısıra, finansal davranışın sözkonusu olduğu alanlara pratik faydalarının da olacağı öngörülmektedir. Duyguların finansal karar vermede de devrede olduğuna işaret eden bulgu, aynı zamanda rasyonellik ve duyguların karar verme zemininde nasıl biraraya gelebileceğini tartışan çalışmalara da bulgu sağlamaktadır.

İkincisi, araştırmada objektif finansal bilgiyi ölçen finansal okuryazarlığın finansal davranış üzerinde doğrudan etkisinin olmadığı sonucu, mevcut literatürle paralellik göstermeyen ancak önemli olarak görülebilecek bir bulgudur. Çünkü objektif bilginin ötesinde, subjektif finansal bilginin de dâhil edilmesinin riskli yatırım niyetini açıklayıp açıklayamayacağı sorusunu sormaktadır.

Üçüncüsü, finansal okuryazarlığın dolaylı etkisi ilk kez bu araştırmada sorgulanmış ve bireysel bir faktör olan kontrol odağı ile etkileştiği bulgusu ortaya çıkmıştır. Olayların sonuçlarını kendilerinden ziyade kader, şans gibi faktörlere atfeden dışsal kontrollü bireylerin riskli yatırım niyetleri yüksek çıkmıştır. Ayrıca

kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti arasındaki pozitif ilişki, yüksek finansal okuryazarlık sözkonusu olduğunda anlamlı ölçüde zayıflamaktadır. Kaderci denilebilecek bu kimselerin riskli davranışta bulunma olasılıkları yüksek iken, finansal bilgi devreye girdiğinde daha az riskli yatırıma yönelme meyline sahip oldukları görülmektedir. Dolayısıyla, bu bulgu sınırlı bilgi işleme kapasitesinin, bireysel faktörlerin olgu üzerindeki olumlu etkisini görece zayıflattığı biçiminde yorumlanabilir. Sınırlı bilgi işleme kapasitesi ve sınırlı rasyonelliğe vurgu yapmak suretiyle, bulgunun yine davranışsal finans literatürüne katkısı olacağı düşünülmektedir.

Sonuncusu, bu araştırmada açıklayıcı değişkenlerin bağımlı değişken üzerinde doğrudan etkilerini gözlemlemek üzere yapısal eşitlik modellemesi ve finansal okuryazarlığın beklenen ilişkilerde dolaylı etkisini incelemek üzere çoklu grup yapısal eşitlik modellemesi kullanılmıştır. Davranışsal finans çalışmalarında daha çok deneysel çalışmalar ve regresyon modelinin kullanıldığı göze çarpmaktadır. Yapısal eşitlik modelinin regresyona oranla güçlü yanlarından biri, doğrudan gözlemlenemeyen değişkenlerin ölçüm hatasını göz önünde bulundurması ve tahmin edicilerin katsayılarının bu nedenle regresyon tahmin edicilerinden daha güçlü olmalarıdır. Bir diğer güçlü yanı ise, regresyon modelinin bir değişkenin hem bağımsız hem de bağımlı değişken olabileceği durumları ancak parçalı ve aşamalı olarak yapması mümkün iken, yapısal eşitlik modellemesi, aynı modelde bir değişkenin hem bağımsız hem bağımlı olarak eşanlı tahmin edilmesine izin vermektedir. Çoklu grup yapısal eşitlik modellemesi ise, bütün bir grup için öngörülen ve ortaya konan ilişkilerin, alt gruplar düzeyinde gözlenmesini mümkün kılmakta ve bu şekilde moderatör değişken etkisinin incelenmesini sağlamaktadır. Bu araştırmanın, bahsi geçen yöntemleri kullanan ilk davranışsal finans çalışması olduğu söylenebilir.

Araştırmanın ilerleyen bölümlerinde, öncelikle mevcut literatürün ortaya konması suretiyle, araştırma modeli ve hipotezlerinin temellendirmeleri yapılacaktır. Daha sonra, araştırma metodolojisi kapsamında araştırma örnekleme, değişkenler seti, analiz ve bulgulara yer verilecektir. Son olarak, sonuçların teorik ve pratik çıkarsamaları, araştırma kısıtları ve önerilerden bahsedilecektir.

2. TEMEL KAVRAMLAR

Bu bölümde tez metninde sıkça geçen, birbiriyle ilişkili ancak birbirinden farklı kavramların anlaşılmasına yer verilecektir. Bu kavramlar riski temsil etmek üzere çalışmalarda ele alınan riskten kaçınma, risk alma, risk iştahı, risk toleransı, risk alma isteği, risk kapasitesi, risk algısı ve finansal risk toleransı gibi kavramlardır.

Öncelikle riskin tanımı yapılacak olursa, Anbar and Eker (2009: s. 130) riski, “gelecekte beklenmeyen olayların ortaya çıkma olasılığı” olarak tanımlamaktadır. Nitekim klasik finans teorisinde, bir tercihin riskliliği onun varyansıya denk tutulmaktadır. Sitkin and Pablo (1992: s. 10) riski, kararların muhtemel önemli ve/veya ters sonuçlarına ilişkin belirsizliğin derecesi olarak tarif etmektedir. Kişilerin bu belirsizliğe katlanmak anlamında farklılık gösterdiği genel bir kabuldür. Bu bakımdan, yukarıda sayılan kavramlar, hep bireylerin bu belirsizliğe katlanma derecesini karşılamak üzere ileri sürülmüştür.

Öncelikle, riskli ilintili bu kavramlara yönelik iki ana ayrım yapılabilir. Risk iştahı, risk toleransı, risk alma, riskten kaçınma, risk alma isteği bir kimsenin risk almaya yönelik tutumunu ölçmeye yönelik iken, risk algısı belirli bir nesneye veya eyleme yönelik bir kimsenin öznel risk değerlendirmesini içermektedir. Yani, risk alma tutumunun özünde risk almaya yönelik bir düşünce ve tavır yatmakta, risk algısının oluşumu içinse bir nesne veya eyleme ihtiyaç olmaktadır. Bir diğer ifadeyle, risk algısına konu olacak bir “şey” e ihtiyaç vardır. Bir kimsenin risk algısı, bir “şey” e risk değeri atfetmesidir ve bu algı bireyin düşünce ve inançlarından, özelliklerinden, içinde bulunduğu durumdan etkilenir. Hatta riske yönelik tutumun risk algısını şekillendiren unsurlardan bir olduğu söylenirse, risk tutumu ve risk algısı arasındaki ilişki daha iyi anlaşılabilir.

Tutum ve algı ayrımından hareketle, risk toleransı, risk alma, risk alma isteği ve riskten kaçınmanın risk almaya yönelik tutumu içermek anlamında aynı manaya geldiği rahatlıkla söylenebilir. Sadece, riskten kaçınma kendisinden önce sayılan diğer üç risk tutumunun ters ifade edilmiş halidir.

Diğer taraftan risk kapasitesinin bireyin gerçekte ne kadar risk almaya gücü yeteceğine ilişkin de bir boyutu da bulunduğundan bunu bir tutum gibi değil; hem tutum hem de kişinin fiili imkânlarının bir bileşimi (Roszkowski et al., 2005) gibi

düşünmekte fayda vardır. Bu ayrımlar gözönünde bulundurulduğunda, kavramların çokluğuna yönelik karmaşa en aza indirgenebilecektir.

Finansal risk toleransı bir kimsenin finansal bir karar verirken kabul edebileceği maksimum belirsizlik miktarı olarak tanımlanabilir (Grable, 2000: s. 625). Bu kavram, finansal bir dizi riskli duruma yönelik kişinin risk alma tavrını ölçmektedir. Bu noktada, risk alma tutumunun finansal düzleme taşınmış hali olduğu söylenebilir. Weber et al. (2002)'e göre bir kimsenin risk tutumu, o kimsenin bir dizi riskli seçim alternatiflerinden çıkan fayda fonksiyonunu tanımlamaktadır. Roszkowski et al. (2005), risk tutumunun bireyin ne kadar risk alabileceği, risk kapasitesinin bireyin ne kadar risk almaya gücünün yeteceği, risk toleransının ise risk tutumu ve risk kapasitesinin bir bileşimi olarak literatürde geçtiğini belirterek, kavramları birbirinden ayırmaktadır.

Yatırım bağlamında Sachse et al. (2012) literatürde kullanılan yaygın risk ölçütlerini bir bütün altında toplamakta ve bunlardan bir risk algısı ölçeği oluşturmaktadır. Çalışmanın hareket noktası, bir yatırımın riskinin yatırımcılar için farklı manalara gelebilmesidir. Bu kapsamda, bir yatırımın riski, o yatırıma ilişkin öngörülebilirlik, ilgilenme, endişe, kaybın olasılığı, kayıp miktarı, değişkenlik, likidite, yenilik, şeffaflık, yatırım yapma isteği ile birlikte değerlendirilebilir. Daha açık bir ifadeyle, örneğin bir yatırıma yönelik duyulan endişe ne kadar fazla, bir yatırımın getirisi ne kadar inişli-çıkışlı, bir yatırımın kayıp olasılığı ya da kayıp miktarı ne kadar yüksek, bir yatırımın nakde çevrilebilme yeteneği ne kadar az ise o yatırım riskli algılanmaktadır.

Son olarak, klasik finans teorisinde objektif risk ölçütleri (örneğin, riske maruz değer, beklenenden sapma) çoğunlukla kullanılmaktadır. Diğer taraftan, davranışsal finans bakış açısında, riskin subjektif doğasına vurgu yapılarak, riskten kaçınma tutumu başta olmak üzere riskten kaçınmaya yolaçabilecek belli başlı bireysel farklılıklar, çeşitli duygusal ya da bilişsel yanlılıklar yatırıma ilişkin risk algısının değerlendirilmesinde önem arz etmektedir. Buradan hareketle, bu çalışmanın kuramsal arka planında davranışsal finans bakış açısının yattığını dile getirmekte de fayda vardır.

3. LİTERATÜR GELİŞİMİ

Bu bölümde öncelikle mercek altına alınan olguya yönelik varolan literatür ortaya konacak ve aynı zamanda araştırma modelinin teorik olarak dayandığı arka plan gösterilmiş olacaktır. Daha sonra, mantıksal bağlantıları verilmek suretiyle, ilgilenilen olgudaki değişimi açıklaması beklenen değişkenlerden bahsedilecektir. Bu bağlamda, aşağıdaki bölümlerde, öncelikle araştırma problemini teşkil eden riskli yatırım tercihleri, daha sonra araştırma problemini anlamak üzere etkileri gözlenecek olan (1) duygusal zekâ, (2) kontrol odağı, (3) genel olarak riskten kaçınma, (4) finansal okuryazarlık ve (5) demografik faktörlere yer verilecektir.

3.1. Riskli Yatırım Tercihleri

Schoemaker (1993)'e göre, piyasalardaki eksik rekabet bireyin gerçekteki yani yapısal risk alma tutumları ile gözlenen risk alma davranışı arasındaki ilişkiyi gizlemektedir. Bir başka ifadeyle, kişinin gerçekteki risk alma tutumu ile gözlenen risk alma davranışı belirli nedenlerle farklılaşabilir. Yazar, bu farklılaşmaya bireylerin problemi yapılandırma biçimleri, bilgi işleme biçimleri, değer fonksiyonları, inançları, içerik ve süreç faktörlerinin neden olabileceğini dile getirmektedir.

Risk alma tutum ve davranışlarını ölçmeye yönelik çok sayıda araştırma mevcuttur. Bunlardan bazıları teknolojik, çevresel riskleri üstlenmeye yönelik (Sjöberg, 1998; Roszkowski et al., 2005; Siegrist et al., 2005) iken, bir kısmı alana özgü olmak üzere finansal riskle birlikte birkaç risk alanını daha ölçmekte (Weber et al., 2002) bazılarıysa sadece finansal risk toleransına odaklanmış (Grable and Lytton, 1998; Selcuk et al., 2010) bulunmaktadır.

Girişimcilik literatüründe risk almaya karşı iki yaklaşım tartışılmaktadır: (1) risk almanın bir karakter özelliği olduğu, (2) risk almanın girişimcilerin karşılaştıkları durumlara göre değişen bir zihin durumu olduğu (McCarty, 2000). Kimilerine göre ise (finansal) risk almanın özünde genetik faktörler yatmaktadır (Kuhnen and Knutson, 2005; Kuhnen and Chiao, 2009). Öte yandan, McCarty (2000) risk almanın risk algısı ve riske katlanma kapasitesi olmak üzere iki temel boyutu bulunduğunu ileri sürmektedir. Bu çerçevede, risk algısı, riskli davranış ve bu ikisi

arasındaki ilişkiye odaklanan çok sayıda çalışma bulunmaktadır (Sitkin and Weingart, 1995; Weber and Milliman, 1997; Keil et al., 2000; Cooper and Faseruk, 2011). Nitekim finansal alanda birçok çalışmada bireylerin risk alma düzeyleri ile yatırım kararları arasındaki bağlantı yatırım alternatiflerine ilişkin risk algısı üzerinden kurulmaktadır. Yani, bireyler, aynı yatırım aracına yönelik riski farklı algılayabilirler. Bu bakımdan, yatırım kararı ve davranışını açıklamada araştırmacılar risk algısını kullanmaktadır. Weber et al. (2002) algılanan riskin riskli davranışın ortaya çıkma olasılığını azalttığını göstermektedir. Sitkin and Weingart (1995)'a göre risk algısı ile riskli karar verme arasındaki ilişki şu şekilde gerçekleşmektedir: risk algısı karar probleminin çerçeve edilmesine ve çıktı geçmişine aracılık etmek suretiyle riskli karar vermeyi etkilemektedir. Bir çalışma, tüketicilerin finansal ürünlere yönelik çıktı geçmişinin risk eğiliminde önemli olduğunu ortaya koymaktadır. Pozitif çıktı geçmişine sahip tüketicilerin risk eğilimleri daha yüksek olmaktadır (Byrne, 2005).

Bireylerin risk alma tutumlarının yatırım kararları üzerindeki etkisini incelemeye yönelik geniş literatürde, bireylerin risk alma istekleri- her ne kadar risk alma, riskten kaçınma, risk toleransı, risk eğilimi gibi farklı tanımlamalarla ifade edilmiş olsa da- bireylerin yatırım kararı ve davranışlarını açıklamaya ilişkin en önemli tahmin edici olmuştur. Buna göre, risk alma düzeyleri düşük bireyler yatırım kararlarında düşük riskli varlıklara yönelirken, risk toleransı yüksek bireylerin tercihleri, daha karmaşık, getirileri daha değişken olan riski yüksek yatırımlardan yana olabilmektedir.

Örneklendirecek olursak, Lai and Tam (2012) kadın finansal danışmanların riskli varlıklara yönelik riskleri, erkek emsallerine göre daha fazla algıladığını ve bu bakımdan düşük riskli varlıkları daha güvenli bulduklarını göstermektedir. Bir başka çalışmada ise, internet bankacılığını kullanmayanların buna yönelik risk algılarının internet bankacılığı kullanıcılarına göre daha yüksek olduğu ortaya konmaktadır (Demirdöğen et al., 2010).

Kimi çalışmalar risk algısının açıklamasını bilgi aracılığıyla yapmaktadır. Wang et al. (2011), bilgiye yönelik ölçeklerle risk ölçekleri arasında korelasyon tespit etmekte ve katılımcıların bildikleri ve anlaşılmasını kolay buldukları yatırım ürünlerini daha az riskli bulduklarını ortaya çıkarmaktadır. Vlaev et al. (2009)

emeklilik yatırımlarına ilişkin risk algısını etkileyen faktörlerden birinin yatırıma ilişkin bilgi algısı olduğunu söylemektedir. Nitekim Diacon (2004), çalışmasında ortalama bireyler ile finansal uzmanlar arasında finansal bilgi bakımından anlamlı farklılık olduğunu ortaya koymakta ve ortalama bireylerin finansal uzmanlara göre daha çok riskten kaçındığını göstermektedir. Diğer yandan, Zingg and Siegrist (2012) çalışmalarında, risk algısındaki farklılıklara ortalama bireylerle uzmanlar arasındaki bilgi farkının neden olduğu açıklamasını reddetmektedir. Finansal risk algısı olmasa da, Siegrist et al. (2005) genel olarak güven ve güvenilirliğin negatif yönde teknolojik, sosyal ve tabiat risklerinin algılanmasını etkilediğini göstermektedir. Bir başka ifadeyle, güven ve güvenilirlik arttıkça algılanan risk azalmaktadır. Nasic and Weber (2007) aşırı güven ve iyimserliğin risk algısını şekillendirmek suretiyle risk alma davranışını açıklayabileceğini ileri sürmektedir. İlgili literatürü özetlemek gerekirse, risk alma ile riskli davranış arasındaki ilişkiye aracılık eden risk algısını, bilginin, güvenin, güvenilirliğin, aşırı güven ve iyimserliğin şekillendirdiği söylenebilir.

Konu finansal risk alma olduğunda, bazı araştırmalar finansal olarak risk almanın bireylerin zaman ufkuna bağlı olduğunu iddia etmektedir (Baz et al., 1999). Buna göre, geniş zaman ufkuna sahip yatırımcılar, dar zaman ufkuna sahip emsalleriyle kıyaslandığında, çoğunlukla hisse senedi gibi riskli varlıklara yönelmektedir. Hill, Ross and Low (1997) insanın risk almasının doğasında geleceğin tahmin edilemezliğinin rolü olduğunu tartışmaktadır. Risk alma sıklığı, geleceği tahmin edemeyeceklerine yönelik inancı yüksek olanlar ve daha kısa ömür tahmini olanlar için daha fazla olmaktadır.

Sachse et al. (2012) bireysel yatırımcıların algısı ile yatırım risklerini araştırdıkları çalışmalarında, yatırım riski algısının, risk ve yönetilebilirlik olmak üzere iki boyutundan bahsetmektedir. Buna göre, risk boyutu yatırıma ilişkin kayıp ve değişkenlik algısını; yönetilebilirlik ise yatırıma ilişkin şeffaflık ve likidite algısını temsil etmektedir. Aynı çalışmada finansal risk algısını etkileyen bireysel faktörler (finansal okuryazarlık, cinsiyet, yaş, yatırım deneyimi) incelendiğinde ise, sadece finansal okuryazarlığın algılanan yatırım riskini etkilediği sonucuna varılmaktadır. Daha açık bir ifadeyle, finansal bilgi arttığında algılanan yatırım riski azalmaktadır.

Bazı akademisyenler tarafından, yatırım davranışını açıklamada önemli bir faktör olarak finansal risk toleransına yönelik birçok çalışma gerçekleştirilmiştir (Grable and Lytton, 1998; Roszkowski et al., 2005; Selcuk et. al, 2010; Gilliam et al., 2010). Ancak, yatırım davranışını etkileyen önemli bir unsur olarak finansal risk toleransının da belirleyicileri bulunmaktadır. Birçok çalışma demografik faktörlerle risk almadaki farklılaşmayı açıklamaya çalışmaktadır. Buna göre Zingg and Siegrist (2012) risk algısı bakımından cinsiyet farklılıklarına dikkat çekmektedir; kadınların risk algıları erkeklere nazaran daha yüksektir. Diğer risk araştırmalarında (Zingg and Siegrist, 2012) risk algısını farklılaştıran bir faktör olan demografikler, finansal risk toleransını açıklamaya da yardımcı olmuştur (örneğin, Grable and Lytton, 1998; Selcuk et al., 2010; Larkin et al., 2013).

Özetlenecek olursa, genel olarak risk alma ve riskli davranış arasındaki ilişkiyi açıklamaya yönelmiş, özel olarak da finansal risk alma ve finansal davranışın demografik ve sosyoekonomik unsurları üzerine odaklanan bunca değerli araştırmaya karşın, az sayıda araştırmanın (örneğin, Sjöberg and Engelberg, 2009; Ameriks et al., 2009) finansal karar ya da davranışını açıklamak üzere bireysel farklılıkları gözetilen psikolojik öğelere odaklanmış olması ilgi çekici bir bulgudur. Yapılan finansal araştırmalarla finansal davranışın demografik ve sosyoekonomik görünüşünün açıkça oluştuğu söylenebilir. Ancak, en basit haliyle bir karar verme davranışı olan finansal davranışın bireysel ve psikolojik doğası yeterince aydınlanmış gözükmemektedir. Bu bakımdan, bu araştırma risk alma ve riskli yatırım tercihlerini etkilemesi mümkün olan ve bireysel farklılıkları temsil eden davranışsal ve tutumsal faktörlere (örneğin, duygusal zeka, kontrol odağı ve genel olarak riskten kaçınma) odaklanacaktır. Bu faktörlerin yanısıra, finans literatüründe finansal davranıştaki değişimi açıklamada anlamlı etkileri bulunmuş finansal okuryazarlık ve demografik özelliklerin de araştırma modeline dâhil edilmesi suretiyle, finansal davranışın daha etraflıca ve daha bütün bir biçimde anlaşılmasının mümkün olması beklenmektedir.

3.2. Duygusal Zekâ ve Riskli Yatırım Davranışı

Duygular çeşitli psikolojik süreçlerden geçerek gelen (örneğin, bilişsel, güdüsel, psikolojik ve deneyimsel sistemler) düzenli tepkimeler olarak bilinmekte ve pozitif yahut negatif anlamlar taşıyan bu tepkimeler hem içsel hem dışsal olarak

görülebilmektedir (Salovey ve Mayer, 1990). Zaman zaman birbiriyle karıştırıldığı için, ruh halinin herhangi bir nesneden bağımsız seyretmesi ve bir zaman dilimine yayılması sebebiyle duygulardan ayrıldığı söylenebilir (Olson, 2006). Diğer taraftan, zeka doğuştan ve sabit sayılabilecek bir dizi yeteneği temsil etmektedir (Humphrey et al., 2007). Öyleyse, birbirinden çok farklı gibi görünen duygu ve zekâ nasıl bir araya gelmektedir? Çünkü duygusal zekâ, bir dizi duygusal yeteneği içinde barındıran kavramsal bir yapıdır. Bu yapının savunucuları (Peter Salovey ve John D. Mayer), duygusal zekâyı sosyal zekânın bir alt boyutu olarak görmektedir.

Sosyal zekâ, insanları anlamada ve onları idare etmede kullanılan yetenekleri tanımlamak üzere ilk kez Thorndike (1920) tarafından dile getirilmiştir. Sosyal zekâ, zekânın üç temel biçiminden-soyut, mekanik ve sosyal zekâ- biridir (Landy, 2005). Hess and Bacigalupo (2011) duygusal zekânın ilk kez bir doktora tezinde (Payne, 1983) kullanıldığını aktarmışlardır.

Salovey and Mayer (1990) duygusal zekâ kavramını “*bir kimsenin kendi ya da başkalarının duygularını izleyebilme, birbirinden ayırabilme ve bu bilgiyi düşünce ve eylemlerinde rehber olarak kullanma yeteneği*” olarak tanımlamışlardır. Hayatın birçok boyutunu kapsayan diğer tanımlamalarla kıyaslandığında, bu ifadenin sadece hayatın duygusal boyutunu içerdiği ve bu bakımdan daha dar olduğu (Badenhorst and Smith, 2007) ileri sürülmektedir.

Burada, duygusal zekâyâ yönelik tanımların, akademisyenlerin bu kavrama yaklaşma biçimlerine göre farklılık gösterdiğini belirtmekte fayda vardır. Bu yaklaşımlar, iki temel model sınıfına ayrılabilir: yetenek modeli ve birleşik modeller. Bazı akademisyenler bu yaklaşımları bilişsel, bilişsel olmayan ve yeterlik temelli olup olmadıklarına göre de ayrıma tabi tutmaktadır. Örneğin, yetenek modeli (Salovey and Mayer, 1990) bilişsel zekâ ile benzerlik göstermekteyken; yeterlik temelli (Goleman, 1995) ve bilişsel olmayan (Bar-On, 1997) modeller birleşik modelleri oluşturmaktadır (Rosete ve Ciarrochi, 2005). Bazı akademisyenlere göre tanımlamalar geniş ve dar olmalarına göre de gruplandırılabilir. Bu bağlamda, Salovey and Mayer (1990)’ın tanımının daha dar, Bar-on (1997) ve Goleman (1995) tarafından yapılan tanımlamaların ise daha geniş olduğu söylenebilir (Badenhorst and Smith, 2007). Dolayısıyla çeşitlilik gösteren duygusal zekâ ölçekleri bu farklı yaklaşımlardan kaynaklanmaktadır.

Salovey and Mayer (1990) tarafından ortaya atılan model, yukarıda daha önce de belirtildiği gibi yetenek modelidir ve bilişsel zekâ ile benzerlik gösterdiği (Rosete and Ciarrochi, 2005) ileri sürülmektedir. Yetenek modelinden kasıt, duygusal zekânın sosyal zekânın bir alt kümesi olduğu ve duyguların fark edilmesi, düzenlenmesi ve kullanılmasına dönük bir dizi yeteneği temsil ettiği'dir. Yazarlara göre duygusal zekâ 3 alt bileşenden oluşmaktadır: duygunun (1) değerlendirilmesi ve ifadesi, (2) düzenlenmesi, (3) kullanılması. Bu çalışmada, bahsi geçen yetenek modeli kullanılacaktır. Böylelikle duygusal zekâyı bir yetenek olarak yaklaşan bu modelin, teorik anlamda finansal davranışın anlaşılmasına daha çok katkı sağlaması, pratik anlamda da finansal davranışın yönlendirilmesinde daha kullanışlı olması beklenmektedir.

Conte (2005), incelemesinde önde gelen bazı ölçekleri (Mayer-Salovey-Caruso Duygusal Zekâ Testi, Çok Faktörlü Duygusal Zekâ, Duygusal Yeterlilik Envanteri gibi) gözden geçirmiştir. Önemli ölçüde farklılık ve çeşitlilik gösteren bu tanımlamalar nedeniyle, Badenhorst and Smith (2007) kavramı açıklığa kavuşturmak amacıyla, duygusal zekâ ile ilgili yaygın ve paylaşılan bir söylem oluşturulması gerekliliğine temas etmişlerdir.

Çok daha önce dile getirilmesine karşın, farklı alanlardaki akademisyenler tarafından yirmi yılı aşkın süredir duygusal zekâyı incelemeye yönelik çok fazla çaba sarf edilmiştir. Bu yoğun ilgi, duyguların bireylerin neden belirli biçimde davrandıklarını açıklamada önemli bir rol oynadığı dayanağı ile temellendirilebilir. Dolayısıyla, duygusal zekâ bireysel farklılıkların bir açıklama olabileceği alanlara (karar verme, akademik veya sosyal başarı, risk alma) aktarılmıştır. Bell (2011), duyguların etkisinin tüketicilerin karar vermelerinin doğasına aktarıldığı son dönem araştırmaları gözden geçirmiş ve geniş yer tutan geleneksel bilişsel yaklaşımlara karşılık, duyguların da karar vermede ne denli önemli rolü olduğunu vurgulamıştır.

Bu bağlamda, duygusal zekanın (1) karar verme (Bell, 2011; Hess and Bacigalupo, 2011; Kidwell et al., 2008), (2) liderlik (Batool, 2013; Polychroniou, 2009; Rosete and Ciarrochi, 2005; Leban and Zulauf, 2004; Dulewicz and Higgs, 2003), (3) risk yönetimi (Hillson and Murray-Webster, 2006), (4) öğrenme (Joshi, 2013), (5) finans ve ekonomi (Dohmen et al., 2010; Ameriks et al., 2009), (6) girişimcilik (Kamalian et al., 2011; Foo, 2011), (7) eğitim (Gündüz, 2013; Humphrey

et al., 2007), (8) risk alma (Yip and Cote, 2012; Sjöberg and Engelberg, 2009; Trinidad et al., 2004), (9) iş performansı (Jorfi et al., 2010), (10) okul adaptasyonu (Erasmus, 2007), ve (11) örgütsel değişim (Vakola et al., 2004) alanlarında önemli etkilerinin olduğu ortaya konmuştur.

Diğer taraftan, duygusal zekâ kavramına atfedilen önem bazı araştırmacılarca eleştirilmiştir. Bu noktada, birçok çalışma duygusal zekânın, daha köklü bir yapı olan kişilik özelliklerinin hâlihazırda ölçtüğünü ölçmeye çalıştığını (Conte, 2005) yani kişilik özelliklerinden çok ayrı bir yapı olmadığını öne sürmektedir. Bu çerçevede, duygusal zekânın kişilik özellikleri ya da entelektüel zekâ ile ilişkisinin olup olmadığını incelemek üzere literatürde birçok araştırma yapılmıştır. Örneğin, Van Der Zee et al., (2002) duygusal zekânın akademik zekâ (% 9 ve daha az açıklanan varyans ile) ile düşük; kişilik özellikleri ile güçlü (% 59 özbildirim ölçekleri ve % 28 diğer ölçekler ile) ilişkileri olduğunu tespit etmiştir. Hâlbuki Humphrey et al. (2007) çeşitli duygusal zekâ ölçeklerinin bilişsel zekâ (IQ) ile ilişkisine dair kanıt bulamamışlar ama sözel zekâ ile zayıf bir ilişki tespit etmişlerdir. Duygusal zekâ ile diğer değişkenler (kişilik ve bilişsel zekâ gibi) arasında ilişki sunan 69 farklı çalışmanın kullanıldığı bir meta analizi çalışmasında, Van Rooy and Viswesvaran (2004) duygusal zekânın genel zihinsel yetenekle (0.22) ile ve büyük beşli boyutlarıyla (uyumluluk ve deneyime açıklık boyutu ile 0.23; dışadönüklük ile 0.34) ilişkisi olduğunu göstermişlerdir.

Yukarıdaki eleştirilerin ışığında duygusal zekâ çalışmaları incelenecek olursa, bu çalışmaların büyük bir çoğunluğunda duygusal zekânın ilgili bağımlı değişkeni bilişsel yeteneklerden daha fazla açıkladığı dile getirilmiştir. Rosete and Ciarrochi (2005), duygusal zekânın bağımlı değişkenin entellektüel zekâ ya da kişilik özellikleri (örneğin büyük beşli) ile açıklanamayan kısmını açıkladığını ortaya koymuştur. Lopes et al. (2003) duygusal zekâ ve kişilik, sözel zekâ arasında anlamlı, orta düzey bir ilişkinin varlığını tespit etmişlerdir. Ama kişilik özellikleri ve sözel zekâ kontrol altına alındığında, duygusal zekâ bağımlı değişkeni (sosyal ilişkilerde tatmin) önemli ölçüde açıklamaya devam etmiştir.

Kidwell, Hardesty and Childers (2008), duygusal zekânın, yiyecek tercihini tüketici performansının en temel tahmin edicisi sayılan bilişsel yeteneklerden daha iyi açıkladığını tespit etmişlerdir. Van der Zee et al. (2002) aynı biçimde duygusal

zekânın akademik zekâ, kişilik ile ilişkisinin ya da diğerlerinden daha fazla sosyal başarı üzerinde artımsal etkisinin olup olmadığını araştırmışlardır. Aşamalı regresyon analizi sonuçları, duygusal zekânın diğer iki yapının üstünde bir artımsal geçerliliğe sahip olduğunu göstermiştir. Bir başka deyişle, çalışmaya göre duygusal zekâ, akademik ve sosyal başarının varyansını hem kişilik özelliklerinden hem de akademik zekâdan daha iyi açıklamaktadır. Başka bir çalışmada (Lopes et al., 2003), duygusal zeka, kişilik ve sözel zekanın etkisi kontrol altına alındığında bile, sosyal ilişkilerin anlamlı bir tahmin edicisi olarak kalmıştır. Yani, duygusal zekânın artımsal geçerliliği bulunmaktadır. Özetlenecek olursa, bu çalışmalar bir yandan duygusal zekânın bahsi geçen köklü kavramsal yapılarla ilişkisi olduğunu dile getirirken, diğer yandan duygusal zekânın kişilik ve akademik zekânın üstünde artımsal geçerliliği olduğunu ileri sürmektedir.

Karar verme disiplinde duyu ve rasyonellik özellikle rasyonelistler olmak üzere birçok kimse tarafından zıt kavramlar gibi algılanmasına karşın, duygusal zekâ karşıt gibi görünen her iki kavramı da barındırmaktadır. Bazen psikolojik tatmin ya da kişisel bir rahatlama elde edebilme gayreti ekonomik faydayı azaltabilir ve bu da rasyonel olmayan davranışa yol açabilir (Gao and Schmidt, 2005). Bu bakımdan karar verme teorisinde duygular ve rasyonelliğin nasıl biraraya geldiğine yönelik bir ikili çelişki bulunmaktadır. Bazı akademisyenler duyguların karar verme sürecinden uzaklaştırılmasının karar vericileri daha iyi karar vermeye sevk edeceğini ileri sürmekte, bazıları ise duyguları kullanma yeteneğinin iyi bir kararın belirleyicisi olduğuna inanmaktadır. Son yıllarda karar verme teorisyenleri, duygusal zekâyâ işaret eden yetenek ve davranışların bir karar verme probleminde hem çıktıyı hem de tüm karar verme süreçlerini iyileştireceğini ileri sürerek, duygusal zekâyâ odaklanmaya başlamışlardır (Hess and Bacigalupo, 2011). Seo and Barrett (2007) daha yoğun hisler yaşayan bireylerin daha yüksek karar verme performansı elde ettiğine kanıt sunmaktadır. Bunun da ötesinde, mevcut hislerini anlama ve ayırt etme bakımından diğerlerinden daha iyi olan bireylerin, bu hislerin yolaçabileceği muhtemel yanlışlıkları daha iyi kontrol edebilmek suretiyle, yüksek karar performansına eriştiklerini ortaya koymaktadır.

Hayatın akışı içerisinde, insanlar belirsizlik koşulları altında da karar verebilmektedir. Belirsizliğin doğası, rasyonel süreçlerin doğru biçimde işlev göstermesine izin vermeyebilir. Çünkü belirsizlik koşulları altında nelerin olabileceği

hesaplanamaz ancak tahmin edilmeye çalışılır. Bunun sonucu olarak, belirsiz koşulları kontrol edebilmekten yoksun kalmak, insanların kaygı yaşamasına neden olabilir. Diğer taraftan, kaygı ya da herhangi bir olumsuz his, kötü karar vermeye yol açan bir engel gibi görülebilir. Çünkü insanlar zaman ve enerjilerini ruh durumlarını maharetle yönetebilmek ve uygun bir seçim yapmak arasında bölüştürmek durumunda kalırlar (Chapman, 2006). Bu durumda, belirsizlik koşulları altında karar vermelerde ruh durumlarını maharetle yönetmek noktasında duygusal yetenekler sürece dâhil olacaktır. Buna ilaveten, aynı çalışmada, duyguları fark etme ve anlayabilmenin önlenebilir hataları azaltmak suretiyle seçim davranışını etkileyebileceği dile getirilmektedir.

Öyle görünüyor ki, belirsizlik koşulları altında karar vermek durumunda, risk almak karar vericiler için bazen kaçınılmazdır. Bu nedenle, araştırmacılar, herhangi bir risk alma davranışı üzerinde duygusal zekânın etkisini incelemeye dönük önemli çabalar sarf etmiştir. Joshi (2013) duygusal zekâsı yüksek öğrencilerin öğrenme ortamlarında risk alma olasılıklarının yüksek olduğunu ortaya koymuştur. Farklı bir yöntem (içerik analizi) takip eden bir başka çalışma ise bilişsel ve duygusal durumların risk almayı etkilediğini ortaya koymuştur (Satterfield, 1998). Kamalian et al. (2011) duygusal zekânın boyutlarının girişimciliğe yönelmenin risk alma boyutunu etkilediği kanaatine varmışlardır. Foo (2011)'e göre, duygular girişimcilik fırsatlarının değerlendirilmesinde riskin algılanması üzerinden önemli rol oynamaktadır. Daha açık bir ifadeyle, negatif bir duygu olarak korku riskin yüksek algılanmasına yol açarken, mutluluk düşük risk algısına sebep olmaktadır. Fessler et al. (2004), belirli duyguların risk alma üzerindeki etkilerini araştırdığı çalışmasında, kızgınlığın erkeklerde risk almayı artırdığına; nefretin kadınlarda risk almayı azalttığına kanıt sunmaktadır. Yip and Cote (2012), duyguları anlama boyutunun risk alırken tesadüfi kaygıyı azalttığına kanıt sunmuşlardır.

Finucane et al. (2000) bireylerin risk ve fayda değerlendirme süreçlerinde his kestirmesinden (affect heuristics) faydalandıklarını ortaya koymaktadır. İnsanların tehlikelere yönelik imajlara bağladıkları olumsuz ve olumlu hislerin risk ve faydanın algılanmasında mevcut ve etkili bulunduğunu ileri sürmektedir. Özellikle bu duygusal havuza hızlı değerlendirmeler yapmak gerektiğinde başvurulmaktadır. Bir çalışmada duygusal tepkimelerin izleyen risk alma davranışı üzerinde etkisinin araştırılması gerektiği önerilmektedir (Demaree et al., 2008). Nitekim Olson

(2006)'ya göre rasyonel seçim teorisinde hesaba katılmayan duyguların finansal davranış üzerinde etkisi bulunmaktadır. Örneğin, Ameriks et al. (2009) iyi performans gösteren yatırımcıların duygusal zekâ düzeyi yüksek olanlar olduğunu ortaya koymuştur. Sjöberg and Engelberg (2009) ise finans alanında uzmanlaşan öğrencilerin, bu alandan olmayanlara kıyasla yüksek ekonomik risk almaya yatkın ve yüksek duygusal zekâyâ sahip olduklarını göstermiştir. Bu bulguların ışığında, bu araştırmada duygusal zekânın riskli yatırım tercihlerini etkilemesi beklenmektedir. Dolayısıyla, araştırmanın ilk hipotezi;

H1: Duygusal zekânın riskli yatırım niyeti üzerinde pozitif etkisi vardır.

3.3. Kontrol Odağı ve Riskli Yatırım Davranışı

Rotter (1966) davranış ile pekiştirme arasındaki nedensel ilişkinin kişiler tarafından farklı algılanabileceğini öne sürmektedir. Buna göre, davranışı takip eden pekiştireç ya da ödül, birey tarafından kendi eyleminin sonucuymuş gibi değil de, talih, şans, kader ya da onun gibi diğer güçlerin kontrolündeymiş gibi algılanabilir. Eğer bir olay, birey tarafından bu biçimde algılanırsa, o kişinin dışsal kontrol odağına sahip olduğu ileri sürülmektedir. Eğer kişi, olayı kendi eylemine ya da kendine has, değişmez özelliklerine bağlarsa, bu kişinin içsel kontrol inancına sahip olduğu kabul edilmektedir. Buradan yola çıkılarak, bu değişkenin farklı öğrenme ortamlarındaki süreçlerde önemli bir faktör olduğu ve ayrıca kişiler arasında, bir ödülü kişinin kendi eylemine atfetmesi bakımından, tutarlı bireysel farklılıklar yaratabileceği hipotize edilmektedir. İçsel ve dışsal kontrol odağı bir kişilik değişkeni ölçümü olarak araştırmalarda kullanılmaktadır.

Kontrol odağı inancının belirleyicileri üzerine yapılan araştırmalarda demografik faktörlerden sadece yaşın anlamlı ve olumlu etkisi ortaya çıkmaktadır (bakınız Ganesan et al., 2003). Buna göre, bireylerin yaşı arttıkça içsel kontrol odağına sahip olmaları daha muhtemel gözükmektedir.

Kontrol odağının karar verme üzerindeki etkisini araştıran birçok çalışma mevcuttur. Bir çalışmada, yüksek içsel kontrol odağı skorlarına sahip yöneticilerin grup danışmalı karar verme (group consultative decision making) yöntemini kullandıkları ve yüksek dışsal kontrol odağına sahip yöneticilerin sıklıkla katılımcı karar vermeye (participative decision making) başvurduğu gözlenmektedir (Selart,

2005). Yazar, bu bulgunun açıklamasını şu şekilde getirmektedir: İçsel kontrol odağına sahip yöneticilerin kendi uzmanlıklarına olan güvenleri ve inançları gelişmiştir. Bu özgüven ve inanç karar verme sürecine başkalarını dâhil etme cesareti vermektedir.

Araştırmalara göre (örn., Chelariu et al., 2008; Schjoedt and Shaver, 2012; Al-Habib, 2012, Jain and Ali, 2013), kontrol odağı girişimcilik özellikleri olarak addedilmektedir. Aynı zamanda risk almak girişimcilerin araştırmalarla gözlenen bir diğer özelliğindedir (örn., Al-Habib, 2012, Kreiser et al., 2013). Buna göre, birçok özelliklerinin yanısıra girişimciler içsel kontrol odağına sahiptir ve risk alırlar. Kontrol odağının, buradan yola çıkılarak, risk alma ile de ilişkisi kurulabilir. Nitekim birçok araştırma kontrol odağı değişkeninin riskli davranış ile bağlantısını kurmaktadır. Baron (1968), kontrol odağı ile risk alma davranış ile ilişkisini araştırdığı çalışmasında, dışsal kontrol odağı ile muhafazakâr risk alma davranışı arasında pozitif ilişki tespit etmektedir. Örneğin, Carpentier et al. (2014) tutumlar, sosyal normlar ve kontrol odağının riskli davranışın (riskli araba kullanma davranışları) tahmin edilmesine anlamlı katkı yaptığını raporlamaktadır. Ayrıca, yazarlar tutum ve kontrol odağı gibi içsel faktörlerin dışsal faktör ile etkileşime geçtiğini ifade etmektedirler. Çok daha önce yapılan bir çalışmada, sağlık alanında riskli davranışta bulunmada kontrol odağının algı ile davranış arasındaki ilişkiye aracılık ettiği ortaya konmaktadır (Crisp and Barber, 1995).

İçsel kontrol odağı ile risk alma arasındaki olumlu ilişkiyi ortaya koyan çalışmaların çok büyük çoğunluğu girişimcilik literatüründe yer almaktadır (örn., Miller and Friesen, 1982; Kroeck et al., 2010; Niammuad et al., 2014) İçsel ve bireysel bir faktör olarak kontrol odağının davranış ile olan ilişkisi, konunun davranışsal finans çerçevesinde de ele alınmasını mümkün kılmaktadır. Grable and Joo (2000), demografik, sosyoekonomik ve psikolojik faktörleri tek bir finansal risk toleransı modelinde birleştirdikleri çalışmalarında, diğer faktörler sabitken, içsel kontrol odağının, finansal bilgi ve cinsiyetin finansal risk toleransı tahmin edicilerinden olduğu sonucuna varmaktadır. Ayrıca, kontrol odağı değişkeninin finansal risk toleransını açıklamaya katkısı diğer iki değişkenden daha fazla olmaktadır. Buna ilaveten, Perry and Morris (2005) kontrol odağının sorumlu finansal davranış göstermede hem doğrudan hem dolaylı etkisi olduğunu göstermektedir. Dolaylı etki, içsel kontrol odağının finansal bilgi ile davranışın

getirisi arasındaki ilişkiye moderatör değişken olarak aracılık etmesiyle gerçekleşmektedir. Buna göre, kişiler finansal bilgi ya da kaynaklarının avantajından eğer içsel kontrol odağına sahip değillerse tam anlamıyla faydalanamayacaklardır.

Buradan yola çıkılarak, kontrol odağının, hem bir kişilik değişkeni olarak hem de risk alma ile olan bağıntısı hesaba katılarak, riskli yatırım tercihlerini etkilemesi beklenmektedir. Bir başka ifadeyle, araştırmanın diğer hipotezi;

H2: Kontrol odağının riskli yatırım niyeti üzerinde negatif etkisi vardır.

3.4. Genel Olarak Riskten Kaçınma ve Riskli Yatırım Davranışı

Riskten kaçınma, kişinin hayatında genel anlamda risk almaktan ne ölçüde kaçındığını ifade etmeye yarayan bir kavramdır. Girişimcilik literatürüne bir dizi girişimcilik özelliğinden biri olarak geçmiş bu kavrama yönelik iki yaklaşım bulunmaktadır. Birinci yaklaşım, risk almanın bir karakter özelliği olduğu; ikinci yaklaşım riskin girişimcilerin karşılaştıkları duruma göre değişen bir zihin durumu olduğudur (McCarty, 2000). Diğer taraftan, Van Rooij et al. (2007, s.23) ise bireylerin risk alma bakımından farklılık gösterebileceğini, dolayısıyla finansal davranışı açıklamada finansal okuryazarlıkla beraber kullanılması gerektiğini önermektedir. Böylelikle, finansal okuryazarlığın gözlenen olgu üzerindeki görece etkisi incelenebilir. Aynı zamanda, riskten kaçınmanın etkisi kontrol altına alındığında finansal okuryazarlığın hala anlamlı bir etki yapıp yapmadığını test etmek bakımından da önem teşkil etmektedir.

Ayrıca, bireylerin neden ağırlıklı olarak belirli ürünlere yöneldiğinin, neden bazılarının kaçındıklarının anlaşılmasında riskten kaçınma tutumu etkili olabilir. Çünkü akla dayalı davranış (Ajzen and Fishbein, 1977) ve planlanan davranış teorisine (Ajzen, 1991) göre, tutumlar ve subjektif normlar davranışa ilişkin niyeti etkilemek suretiyle davranışın ortaya çıkma olasılığını belirlemektedir.

İlk bakışta, genel olarak riskten kaçınma tutumunun riskli yatırım tercihlerini açıklamadaki etkisi çok aşikâr görünebilir. Yani, günlük hayatında genel olarak riskten kaçınan bir bireyin finansal risk almaktan da kaçınması beklenebilir. Diğer şartlar sabitken, bu araştırmada da genel olarak riskten kaçınmanın finansal risk

almayı da aynı yönde etkilemesi beklenmektedir. Ancak, günlük hayatında riskten kaçınan bir insanın illa ki riskli yatırım yapmaktan kaçınması gerekmez. Finansal karar probleminin doğasındaki başka unsurlar, genel olarak risk almaktan kaçınan bireyi riskli yatırım yapmaya yönleltebilir ya da daha az kaçınmaya sevk edebilir. Nitekim Schoemaker (1993), kişinin gerçekteki risk alma tutumu ile gözlenen risk alma davranışının farklılık gösterebileceğini söylemektedir. Yazar, bu farklılaşmaya yolaçan nedenler olarak, bireylerin problemi yapılandırma biçimlerini, bilgi işleme tarzlarını, değer fonksiyonlarını, inançlarını, içeriksel ve de süreç faktörlerini saymaktadır. Nitekim Weber et al. (2002) bireylerin risk alma derecelerinin alana özgü olduğuna kanıt sunmaktadır. Bir diğer ifadeyle, kişiler tutarlı biçimde ne riskten kaçınırlar, ne de risk arayışındadırlar. Bu tutum, içeriğe göre değişmektedir. Adı geçen çalışma, Sitkin and Weingart (1995)'in çalışma bulgularıyla da paralellik göstermektedir. Sitkin and Weingart (1995) risk algısı ile riskli karar verme arasındaki ilişkiyi şu şekilde açıklamaktadır: Risk algısı, karar probleminin çerçeve edilmesine yani içeriğe göre ve problemin çıktı geçmişine aracılık etmek suretiyle riskli karar vermeyi etkilemektedir.

Finansal okuryazarlık ile ilgili bölümde finansal bilginin riskli yatırım bağlamını olumlu etkileyeceği detaylı biçimde tartışılacaktır. Ancak finansal içeriğe dair her şeyin sabit olduğu bir durumda, genel olarak risk almaktan kaçınan bir insanın düşük riskli yatırım niyetine sahip olması beklenmektedir. Araştırmanın bir diğer hipotezi:

H3: Genel olarak riskten kaçınmanın riskli yatırım niyeti üzerinde negatif etkisi vardır.

3.5. Finansal Okuryazarlık ve Riskli Yatırım Davranışı

Finansal okuryazarlık, günümüzde her geçen gün önemi artan bir olgudur. Ekonomik aktörlerin karar vermeleri, yüksek oranda onların finansal okuryazarlıklarına yani temel finansal konulara ilişkin bilgi düzeylerine göre şekillenmektedir. Hayatın akışı içerisinde, bireyler kendi finansal planlamalarından eskisine kıyasla artık daha fazla sorumlu tutulmaktadır. Gerçekte, bu artan sorumluluk çok insani bir ihtiyaçtan-kendini koruma ihtiyacı- kaynaklanıyor olabilir çünkü son zamanlarda yaşanan ekonomik krizler ağırlıklı olarak tam da saf ve

deneyimsiz bireylere zarar vermiştir. Yüksek faizli mortgage krizi olarak da bilinen 2008'deki global krizin finansal kavrayışı öne çıkardığı söylenmektedir (Mandell and Klein, 2009; Robb and Woodyard, 2011; Shahrabani, 2012). Diğer yandan finansal kavrayışın önemine iki temel mesele katkıda bulunmaktadır (Rooij, Lusardi and Alessi, 2007). İlki, Amerika'da finansal piyasaların serbestleşmesinden sonra ortaya çıkan (Mandell and Klein, 2009) çoğu yeterince karmaşık ve anlaşılması güç finansal ürünlerin çeşitliliği finansal kavram ve konuları bilmeyi gerektirmektedir. İkincisi, tüm dünyada sosyal güvenlik yasalarındaki değişim bireylerin aktif biçimde finansal yönetimlerinde rol almayı gerektirmektedir.

Lusardi ve Mitchell (2007b), OECD (2005) tarafından yapılan tanımı kullanır. Buna göre, finansal eğitim *“finansal müşteri ya da yatırımcıların finansal ürün ve kavramlara yönelik anlayışlarını geliştirdikleri ve bilgi, talimat ve/veya objektif tavsiye yolu ile iyi finansal karar verebilmek, yardım almak için nereye başvurmak gerektiğini bilebilmek ve finansal durumlarını iyileştirmek adına etkili eylemlerde bulunabilmek için, finansal risk ve fırsatların farkına varmalarını sağlayacak güven ve becerilerini geliştirdikleri bir süreç”* tir.

Huston (2010)'a göre, söz konusu kavram *“bir bireyin kişisel finans bilgisini ne kadar iyi anladığı ve kullandığını ölçmek”* olarak tanımlanabilir. Birçok kimsenin, bileşik faizin gücünden haberdar olmadığını belirtmektedir.

Akerlof ve Schiller (2010, pp. 147-162), “Hayvansal Güdüler” adlı kitabında tasarruf problemini tartışmakta, buna göre genel olarak insanların yeterince tasarruf etmediği ve bu problemin onları gelirlerinin giderlerini karşılamaya yetmeyeceği emeklilik dönemlerinde korunmasız bırakacağını ileri sürmektedir.

Bunun da ötesinde, finansal bilginin yatırımların riskinin algılanmasında da fark yarattığını ortaya çıkaran çalışmalar bulunmaktadır. Açıkça belirtmek gerekirse, Diacon (2004) finansal uzmanlar ve onlarla kıyaslandığında daha az finansal bilgiye sahip olan ortalama bireyler arasında anlamlı farklılıklar olduğunu ortaya koymaktadır. Buna göre, örneğin ortalama birey, finansal uzmandan daha çok riskten kaçınmakta ve bazı yanlışlıklara daha az maruz kalmaktadır. Başka bir çalışmada (Wang, Keller & Siegrist, 2011), İsviçre'de bir risk algısı anketi yürüten yazarlar, bilgiyle bağlantılı ölçekleri riskle bağlantılı ölçeklerle yüksek oranda ilişkilendirirler. Yazarlar, çalışmalarını katılımcıların bildikleri ve daha anlaşılabilir bulduğu yatırım

ürünlerini daha az riskli buldukları bulgusu ile sonuçlandırır. Bu nedenle, finansal okuryazarlık finansal çerçevede sanıldığından daha büyük bir fark ortaya koyabilir.

Buna karşın, bireylerin rasyonel finansal kararlar almalarına yardımcı olacak finansal okuryazarlıktan yoksun olduğunu ortaya koyan geniş bir literatür mevcuttur (Örneğin, e.g., Guiso and Jappelli, 2008; Al-Tamimi and Bin Kalli, 2009; Shahrabani, 2012). OECD tarafından 14 ülkede yürütülen bir çalışmada, Atkinson ve Messy (2012) finansal okuryazarlığın çoğu ülkede (örneğin Ermenistan, Polonya, Malezya, İngiltere ve Güney Afrika gibi) yaygın olduğu sonucuna varmaktadır. Öyle görünüyor ki, dünyanın pek çok yerinde insanlar hangi ülkede yaşadıklarından-gelişmiş veya değil- bağımsız biçimde finansal bilgi eksikliği ile karşı karşıyadır. Buna ilaveten, son çalışmalar finansal konuları anlayamıyor olmanın portföy çeşitlendirmesi (Guiso and Jappelli, 2008), hisse senedi piyasasına katılım (Van Rooij, Lusardi and Alessi, 2007), emeklilik sonrası döneme hazır olma (Lusardi and Mitchell, 2007b), servet biriktirme (Van Rooij, Alessi and Lusardi, 2012) gibi olguların önünde engel teşkil ettiğini ortaya koymaktadır.

Finansal okuryazarlığın finansal davranış üzerindeki rolünü açıklayan bunca çalışmaya karşın onun finansal davranışı nasıl etkileyebildiğini açıklamaya yönelik az çaba sarfedilmiştir. Buna ilaveten, bu çalışmalar- birkaçında belirtilmesine karşın- finansal okuryazarlığın herhangi bir finansal davranış ya da sonuç üzerinde etkisini araştırırken başka açıklayıcı değişken kullanmamışlardır. Az sayıda çalışma, finansal okuryazarlıktan başka riskten kaçınma (Van Rooij et al., 2011), öz düzenleme (self regulation), gelecek yönelimi (Howlett, Kees and Kemp, 2008), risk toleransı (Van Rooij, Kool and Prast, 2007), negatif duygular, geçmiş davranışlar ve tutumlar, içsel ve dışsal kontrol odağı (Perry and Morris, 2005), güven (Lachance and Tang, 2012) gibi değişkenlerin etkisini de araştırmıştır. Zorlu ve karmaşık finansal karar verme ya da anlaşılması güç finansal davranışı sadece finansal okuryazarlık tahmin edicisi ile kestirmeye çalışan büyük çoğunluktaki çalışmanın varlığı, bu karmaşık ve zor süreçlerin daha kapsamlı anlaşılabilmesi için ilgili literatürün genişletilmesi gerektiğini vurgulamaktadır.

Literatürde finansal okuryazarlık üzerine odaklanan geniş bir literatür bulunmaktadır. Bazı çalışmalar, belirli gruplar arasında finansal okuryazarlık seviyesini belirlemeye yönelik iken (örneğin, Ansong and Gyensare, 2012; Lusardi,

Mitchelle and Curto, 2010; Chen and Volpe, 1998), birçoğu da finansal okuryazarlığın finansal davranış üzerindeki olası etkisini araştırmaktadır (örneğin, Bayer, Bernheim and Scholz, 1996; Hilgert, Hogarth and Beverly, 2003; Dhar and Zhu, 2006; Servon and Kaestner, 2008; Guiso and Jappelli, 2008; Van Rooij, Lusardi and Alessi, 2007; Dvorak and Hanley, 2010; Lusardi and Mitchell, 2007a; Al-Tamimi and Bin Kalli, 2009; Shahrabani, 2012; Mandell and Klein, 2009; Müller and Weber, 2010; Smith, Finke and Huston, 2011; Van Rooij, Lusardi and Alessi, 2011; Cole, Sampson and Zia, 2011; Perry and Morris, 2005; Ludlum et al., 2012; Robb and Woodyard, 2011; Robb, 2011; Wachira and Kihiu, 2012; Lachanse and Tang, 2012).

Finansal okuryazarlığı ölçebilmek için çalışmalarda üç yöntem kullanılmaktadır. Objektif ölçekler (örneğin, Chen and Volpe, 1998; Hilgert, Hogarth and Beverly, 2003; Lusardi, Mitchell, and Curto, 2010; Cole, Sampson and Zia, 2011; Van Rooij, Lusardi, and Alessi, 2011; Dvorak and Hanley, 2010; Lusardi and Mitchell, 2007a; Howlett, Kees and Kemp, 2008; Al-Tamimi and Bin Kalli, 2009; Ansong and Gyensare, 2012; Shahrabani, 2012; Yoong, See and Baronovich, 2012; Robb, 2011), subjektif ölçekler (örneğin, Van Rooij, Koll and Prast, 2007; Perry and Morris, 2005) ve temsili değişkenler (örneğin, Dhar and Zhu, 2006). Aynı çalışmada hem subjektif hem de objektif ölçekleri kullanan çalışmalar da mevcuttur (örneğin, Guiso and Jappelli, 2008; Van Rooij, Lusardi and Alessi, 2007; Robb and Woodyard, 2011; Müller and Weber, 2010).

Finansal okuryazarlıkla beraber, finansal davranışı açıklamada riskten kaçınma da kullanılabilir (Van Rooij, Lusardi and Alessi, 2007) çünkü insanlar risk alma tutumları bakımından farklılıklar gösterebilirler ve bu farklılık onların finansal davranışlarına yansiyabilir. Bu bakımdan, riskten kaçınmanın finansal karar vermeyi tahmin etmeye çalışan araştırma modellerine finansal okuryazarlıkla birlikte dâhil edilmesi önerilmektedir. Bu yolla, finansal okuryazarlığın gözlenen olgu üzerinde göreceli etkisi gözlemlenebilir. Riskten kaçınmanın etkisi kontrol altına alındığında, finansal okuryazarlığın hala ilgili davranışı açıklamada anlamlı bir etken olup olmadığı test edilmelidir. Bu bağlamda, Guiso and Jappelli (2008), riskten kaçınma değişkeni kontrol edildiğinde, düşük finansal okuryazarlığın düşük portföy çeşitlendirmesini açıklamada anlamlı bir belirleyici olarak kaldığına kanıt sunmaktadır. Benzer şekilde, insanların geleceği indirgeme ölçüsü olarak tanımlanan

zaman tercihinin de finansal davranış (özellikle emeklilik planı gibi uzun dönem planlamada) üzerinde etkisi olabilir. Bu gerekçe ile Lusardi, Mitchell ve Curto (2010) bugünü geleceğe ağırlıklı olarak tercih eden insanların uzun zaman alan finansal bilgiyi edinebilmek için daha az eğilim gösterdiğini ve bu şekilde zaman tercihinin finansal okuryazarlığı etkileyebileceğini iddia etmektedir.

Finansal okuryazarlığın belirleyicilerinin ne olduğu üzerine odaklanan çok sayıda çalışma bulunmaktadır. Bu çerçevede cinsiyet, eğitim, tecrübe, gelir gibi demografik özelliklerin finansal olarak bilgi sahibi olmak üzerindeki etkisini açıklayan geniş bir literatür mevcuttur (örneğin, Guiso and Jappelli, 2008; Lusardi and Mitchell, 2008; Al-Tamimi and Bin Kalli, 2009; Ansong and Gyensare, 2012; Müller and Weber, 2010). Daha açık bir ifadeyle, Chen and Volpe (1998) düşük finansal okuryazarlık seviyesine genellikle kadınlarda, iş tecrübesi az olanlarda, 30 yaşın altındaki kimselerde rastlandığını göstermektedir. Lusardi, Mitchell and Curto (2010) kadınların erkeklerden daha az finansal bilgiye sahip olduğuna ve ayrıca bilişsel yeteneklerin ve eğitimin okuryazarlık düzeyini geliştirebileceğine kanıt sunmaktadır. Buna ilaveten, erkekler, bankacılık sektöründe çalışanlar ve yüksek eğitim ve gelire sahip olanlar finansal bakımdan daha okuryazar durumdadır (Al-Tamimi and Bin Kalli, 2009). Ancak, Ludlum et al. (2012) finansal okuryazarlığın cinsiyete değil ama hisse senedi sahibi olmaya, çalışma durumuna ve medeni hale göre farklılık gösterdiğini belirtmektedir.

Bir çalışma (Guiso and Jappelli, 2008) riskten kaçınan insanların daha az finansal bilgiye sahip olma meylinde olduğunu gösterirken bazı çalışmalar annenin eğitim seviyesinin bireyin finansal okuryazarlık seviyesinde bir fark yarattığına işaret etmektedir (Lusardi, Mitchell and Curto, 2010; Ansong and Gyensare, 2012).

Lusardi ve Mitchell (2008) kadınların finansal okuryazarlıklarının alt yaş grupları arasında bile farklılaştığını söylemektedir. Buna göre, daha yaşlı kadınların daha düşük finansal bilgi skorlarına sahip olması muhtemeldir. Yazarların 2007'deki çalışmalarında ayrıca beyaz öğrenci ve yetişkinlerin, siyah ve İspanyol akranlarıyla kıyaslandığında, daha yüksek finansal bilgi skoruna sahip oldukları tespit edilmektedir.

Farklı belirleyiciler olarak, Cole, Sampson, Zia (2011) (yüksek) eğitim süresi ve (yüksek) kişi başına yapılan harcamanın (yüksek) finansal bilgi seviyesiyle ilişkili

olduğuna kanıt sunmaktadır. Yazarlar, ayrıca kadının reis olduğu taşra hane halkının ve tarım dışı girişime sahip hane halkının finansal okuryazarlık seviyesinin sırasıyla dūřuk ve yūksek olduğu sonucuna da varmışlardır. Ansong ve Gyensare (2012) iř mahalinin, medyaya erişimin, babanın eğitim seviyesinin finansal okuryazarlık üzerinde bir etkiye sahip olduğunu yōnelik kanıt gōsterememektedir.

Geniř bir literatūr insanların finansal okuryazarlık seviyelerinin finansal karar verme ya da davranış üzerinde nasıl bir etkisi olabileceğini araştırmaya dōnük bulunmaktadır. Őrnek verilecek olursa, finansal okuryazarlığın portfōy çeşitlendirme (Guiso and Jappelli, 2008), yeterli hisse senedi sahipliği (Van Rooij, Lusardi and Alessi, 2011), emeklilik dōnemlerine hazır olma (Lusardi and Mitchell, 2007b), servet biriktirme (Van Rooij, Alessi and Lusardi, 2012), emeklilik planlarına bireysel olarak katkıda (Van Rooij, Kool, Prast, 2007) ve tahsis değişikliklerinde bulunma (Dvorak and Hanley, 2010), iyi yatırım kararları verme (Al-Tamimi and Bin Kalli, 2009), kişisel bütçelerini kontrol etme niyetine sahip olma (Sharahbani, 2012), finansal tatmin (Yoong, See and Baronovich, 2012), sorumlu finansal yōnetim davranışı gōsterme (Perry and Morris, 2005; Ludlum et al., 2012), makul finansal uygulama davranışında bulunma (Robb and Woodyard, 2011), Őđrencilerin sorumlu kredi kartı kullanımı (Robb, 2011), rasyonel kararlar verme (Chen and Volpe, 1998), gelişmiş hane halkı finansal yōnetim davranışı gōsterme (Hilgerth, Hogarth, and Beverly, 2003), yūksek giderleri olan aktif biçimde yōnetilen fonları ağırlıklı olarak satın almama (Mūller and Weber, 2010) üzerinde olumlu biçimde etkileri olduğu ortaya konmaktadır.

Birkaç çalışma haricinde (McDaniel, Martin and Maines, 2002; Kindle, 2010; Vass, 2012) diğer tūm araştırmalar ağırlıklı olarak finansal okuryazarlığın, farklı çerçevelerde dile getirilse de, finansal karar verme ya da davranış üzerindeki rolüne odaklanmıştır. Ancak finansal karar verme ve davranışı açıklamayı amaçlarken ve finansal okuryazarlık ile finansal karar verme veya davranış arasındaki ilişkiye kanıt sunarken, bu çalışmalar ileri sūrūlen ilişkinin nasıl gerçekteştiğine dair tam ve belirgin bir açıklama getirmemektedir. Birkaç sınırlı çalışmada adı geçen bağlantıya yer verilmiştir. Őrneđin, Guiso and Jappelli (2008) yetersiz portfōy çeşitlendirmesine bir açıklama olarak, dūřuk finansal bilgiye sahip kişilerin portfōy çeşitlendirmesinin kazanımlarını yeterince değerlendiremediklerini ileri sūrūmektedir. Van Rooij et al. (2012) finansal bilgi ile emeklilik planlama arasında pozitif bir ilişki tespit etmişler.

Buna göre finansal okuryazarlığa sahip kişiler emeklilik dönemleri için daha çok plan yapma eğilimindedirler Diğer taraftan yazarlar, finansal bilginin emeklilik planlamayı ne şekilde etkilediğine dair açıklama ileri sürmemektedir. Bahsi geçen yazarlar, 2007'deki çalışmalarında finansal okuryazarlığın hisse senedi katılımı ile bağlantısını kurmaktadır. Hisse senedi yatırımının az olmasına neden olarak, hisse senedi ürünlerinin anlaşılmasının güç olduğunu ve o yüzden ancak finansal bilgiye sahip bireylerin hisse senedi piyasası işleyişini anlayabildiklerini ileri sürmüşlerdir.

Diğer taraftan bazı çalışmalar (örneğin, Hilgerth, Hogarth and Beverly, 2003) araştırmacıların nedensellik bağı üzerine itina ile düşünmeleri gerektiğine işaret etmektedir. Bahsi geçen yazarlar, finansal okuryazarlığın gelişmiş finansal yönetim davranışı üzerindeki rolünü araştırmakta ve okuryazarlık skorları yüksek olanların kendilerine tavsiye edilen finansal uygulamalarda bulduklarını tespit etmektedir. Ancak yazarlar nedenselliğin yönünün belirsiz olduğunu dile getirmektedir. Finansal bilgi, kişilerin tasarrufları ya da servetleri artarken de artabilir; kişiler tasarrufları ve mal varlıkları arttıkça da daha çok bilgi arayışına girip, finansal okuryazarlıklarını da artırabilir. Benzer şekilde, Dvorak and Hanley (2010) emeklilik sistemleri için daha çok kişisel katkıda bulunmakla daha çok finansal bilgiye sahip olmak arasında bir ilişki saptamaktadır. Araştırmacılar, emeklilik sistemlerine yaptıkları kişisel katkıların hem bu planlar hem de mümkün seçenekler hakkında daha çok öğrenmek, dolayısıyla daha çok finansal okuryazar olmak hususunda güdüleyici olduğunu ileri sürmektedir.

Daha da önemlisi, oldukça karmaşık finansal karar verme ya da davranışı tek bir finansal okuryazarlık olgusu ile kestirmeye çalışan önceki araştırmalar, bu süreci muhtemel olarak etkileyebilecek diğer önemli faktörleri göz ardı etmiş gibi gözükmektedir. Sadece bir bireyin finansal okuryazarlık seviyesi onun finansal karar vermelerinin ya da davranışlarının tam olarak anlaşılmasını mümkün kılabilir mi? Ya da, finansal okuryazarlığın bireysel etkisi, diğer önemli ancak göz ardı edilen bu faktörler araştırma modeline dâhil edildiğinde hala güçlü kalabilecek mi? Bunu bilebilmek için, araştırmacıların çalışmalarını, finansal okuryazarlığın diğer tahmin edici faktörlere kıyasla görece etkisini gözlemleyebilecek biçimde tasarlamaları gerekir. Her ne kadar finansal bilgiye sahip olmanın ve bunları kullanmanın dâhil olunan finansal süreçlerde açıkça bir etkisi olsa da, diğer davranışsal ve tutumsal faktörlerin de bu sürece girebileceğinin hatırlanması gerekir. Buradan yola çıkarak,

literatürde finansal karar verme ya da davranış üzerinde hali hazırda etkileri ortaya konan bu değişkenin araştırma modelindeki davranışsal faktörlerle birlikte (örneğin duygusal zeka, kontrol odağı, genel olarak riskten kaçınma) yer almasının anlamlı olması beklenmektedir.

Lusardi and Mitchell (2007a/b) finansal okuryazarlık düzeyi düşük hanehalkının emeklilik dönemlerini planlamaya daha az meyilli olduklarını göstermektedir. Bunun da ötesinde, Van Rooij et al. (2011) çalışmalarında düşük finansal okuryazarlığa sahip olmanın yetersiz hisse senedi piyasası katılımına neden olduğuna kanıt sunmaktadır. Başka bir ifadeyle, daha düşük finansal bilgiye sahip kişiler literatürde riskli yatırım olarak addedilen hisse senedi piyasasına daha az dahil olmaktadır. Çünkü bu kişiler onları finansal piyasaların ve portföy çeşitlendirmenin avantajını elde etmelerine sevkedecek gerekli finansal bilginin eksikliği içindedir (Guiso and Jappelli, 2008). Buradan yola çıkarak, finansal okuryazarlığın riskli yatırım niyeti üzerinde de olumlu bir etkisinin olacağı beklenmektedir. Dolayısıyla, bir diğer araştırma hipotezimiz;

H4: Daha yüksek ileri finansal okuryazarlığa sahip kişiler daha yüksek riskli yatırım niyetine sahiptir.

Buna ilaveten finansal okuryazarlığın duygusal zekâ ile riskli yatırım niyeti arasında dolaylı bir etki yapması öngörülmektedir. Duygusal yeteneklerin, finansal risk almanın söz konusu olduğu bağlamlarda karar vericiye olumlu rehberlik edeceği beklenmektedir (örn., Sjöberg and Engelberg, 2009; Yip and Cote, 2012). Kişilerin kendi duygularını anlama, duygularının neden ve ne zaman değiştiğinin farkına varma, onları eylemlerine rehberlik edecek biçimde kullanabilme yeteneklerinin riskli yatırımlara girişmenin muhtemel zorluklarına, yatırım sürecinde doğabilecek beklenmedik durumların duygusal iniş-çıkışlarına tolerans göstermelerini kolaylaştıracağı umulmaktadır. Ya da riskli yatırımların belirsiz doğasının getireceği kaygılarla başetmede duygusal zekâsı yüksek kişilerin daha iyi olması düşünülmektedir. Duygusal zekâ ile riskli yatırım niyeti arasındaki bu olumlu ilişkiyi, finansal bilgi gibi finansal karar vermelerde çok önemli bir kaynağın güçlendirmesi de mümkün olabilir. Böylelikle, bir yandan yüksek finansal bilgi riskli yatırım davranışının bilişsel yanını, diğer taraftan duygusal yetenekler aynı davranışın duygusal yanını tamamlayacaklardır. Buradan hareketle, duygusal zekânın

ve finansal bilginin etkileşime geçmek suretiyle riskli yatırım niyeti üzerinde olumlu etkilerinin olacağı tahmin edilmektedir. Öyleyse, bir diğer araştırma hipotezi;

H5: Duygusal zekâ ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki ileri finansal okuryazarlığı düşük ve yüksek olanlara göre farklılaşmaktadır.

Benzer şekilde, finansal okuryazarlığın kontrol odağı üzerinde de dolaylı bir etki yapması beklenmektedir. Dışsal kontrol odağına sahip bireylerin yaşadıklarını kader, şans, talih gibi kendilerinin dışındaki güçlü faktörlere bağladığı bilinmektedir. Diğer taraftan, içsel kontrol odağına sahip bireyler yaşadıklarını kendi eylemlerinin sonucu olarak görmektedir. Bu durumda, içsel kontrol odağına sahip bireylerin risk almaya, dışsal kontrol odağına sahip bireylerin ise riskten kaçınmaya yatkın olması beklenmektedir. Ancak, burada da finansal okuryazarlık düzeyinin dışsal kontrol odağına sahip bireylerin riskli bir yatırıma yönelik risk algısını etkilemesi muhtemeldir. Böylelikle, dışsal (içsel) kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti arasındaki negatif (pozitif) ilişkinin gücünün yüksek finansal okuryazarlık ile birlikte zayıflayacağı (güçleneceği) düşünülmektedir. Buradan hareketle, araştırmanın hipotezi;

H6: Kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki ileri finansal okuryazarlığı düşük ve yüksek olanlara göre farklılaşmaktadır.

Son olarak, genel olarak riskten kaçınma ve riskli yatırım tercihi arasındaki negatif yönlü ilişkinin de finansal okuryazarlığın düşük ve yüksek değerlerine göre farklılaşması umulmaktadır. Çalışmalar genel olarak riskten kaçınan bireylerin riskli yatırım niyetine sahip olma olasılıklarının az olacağı yönündedir. Bu çalışmada da beklentimiz, yukarıdaki bölümlerde anlatıldığı üzere, bu yöndedir. Ancak finansal okuryazarlık faktörünün önerilen bu aşikâr ilişkiyi değiştireceği umulmaktadır. Daha açık bir ifadeyle, finansal okuryazarlık, genel olarak riskten kaçınan ama finansal risk alabilen bireyleri, hem genel olarak hem de finansal olarak riskten kaçınan bireylerden farklılaştıracaktır. Genel olarak riskten kaçınan bir birey, eğer finansal okuryazarlığı yüksekse finansal risk almaktan daha az kaçınabilir. Nitekim Schomaker, problemin yapılandırılması ve bilgi işlemelerindeki farklılıklardan dolayı bireylerin gerçekteki risk almalarının gözlenen risk almalarını farklılaştırabileceğini ileri sürmektedir. Weber et al. (2002) bireylerin ne tutarlı biçimde riskten kaçınan ne de tutarlı bir biçimde risk arayan olduklarını göstermekte,

dolayısıyla risk almanın ilgili alana göre farklılaşabileceğini iddia etmektedir. Buradan yola çıkarak, yüksek finansal bilgi düzeyinin, riskli yatırımların bireylerce algılanan riskini azaltmak suretiyle, genel olarak riskten kaçınırsalar dahi bireylerin finansal risk almalarını daha mümkün kılacağı öngörülmektedir. Yüksek finansal okuryazarlık seviyesinin, genel olarak riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasındaki negatif ilişkiyi zayıflatacağı düşünülmektedir. Dolayısıyla, hipotezimiz,

H7: Genel olarak riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki ileri finansal okuryazarlığı düşük ve yüksek olanlara göre farklılaşmaktadır.

3.6. Demografik Faktörler ve Riskli Yatırım Davranışı

Cinsiyet, yaş, eğitim, gelir ve medeni hal gibi demografik faktörlerin finansal karar verme ya da davranış üzerindeki etkileri üzerine literatürde fazlasıyla bir odaklanma bulunmaktadır (e.g., Bajtelsmit and Bernasek, 1996; Sung and Hanna, 1996; Powel and Ansic, 1997; Grable and Lytton, 1998; Grable and Joo, 1999; Dwyer et al., 2002; Hallahan et al., 2004; Grable and Joo, 2004; Roszkowski and Grable, 2005; Yao and Hanna, 2005; Jianakoplos and Bernasek, 2006; Selcuk et al., 2010; Lutfi, 2010; Adhikari and O’leary, 2011; Ansong and Gyensare, 2012; Charness and Gneezy, 2012; Halko et al., 2012; Gong and Yang, 2012; Lai and Tam, 2012; Kamas and Preston, 2012; Larkin et al., 2013; Duasa and Yusof, 2013). Hatta davranışsal finansın aksiyomlarıyla birlikte, davranışsal ve tutumsal faktörler mercek altına alınana değin finans literatüründe çoğunlukla odaklanmanın demografik faktörler lehine olduğu söylenebilir. Hatta bu çalışmalar içerisinde de cinsiyet faktörünün baskın olduğunu ve buna ilişkin literatürün diğer demografik faktörlerle kıyaslandığında daha geniş olduğunu dile getirmekte fayda vardır.

Yukarıda da değinildiği gibi, cinsiyet demografik faktörler bağlamında finans literatüründe etkisi en çok çalışılan ve üzerine görüşbirliği bulunan faktörlerden biridir. Bajtelsmit and Bernasek (1996) yatırımlara yönelik cinsiyet farklılaşmasının etraflı bir incelemesini sunmaktadır. Kadınların erkeklerle kıyaslandığında daha çok riskten kaçındıkları ampirik çalışmalarda görülmektedir. Cinsiyete göre risk almanın farklılaşması daha çok bilgi ve toplumsal rollerle açıklanmaktadır. Çünkü finansal piyasalar ve yatırımlara yönelik yatırımcı bilgisi kontrol altına alındığında, cinsiyetin risk alma üzerindeki etkisinin zayıfladığı söylenmektedir (Dwyer et al., 2002). Yani,

kadınların erkeklere nazaran finansal konularda ya da yatırım araçları hakkında daha az bilgi sahibi olmasından ve bu nedenle de risk almaktan kaçınmasından kaynaklandığı ileri sürülmektedir. Adhikari and O’leary (2011) bankacılık sektöründe çalışan kadınların, erkek emsalleriyle kıyaslandığında, daha çok riskten kaçınma davranışı gösterdiği, daha az riskli yatırımlara yöneldiği bulgularına erişmektedir. Çalışma, bu durumu, kadın banka çalışanlarının finansal piyasalara yönelik daha az bilgi sahibi olmalarıyla açıklamaktadır.

Bir diğer açıklama (toplumsal rol), özellikle gelişmekte olan ülkelerde geleneksel biçimde aile reisliğini erkeklerin yürütmesi ve kadından beklentilerin haneye dönük olmasındandır (Ansong and Gyensare, 2012). Bunun sonucunda yani geleneksel temayüller dolayısıyla erkekler finansal kararları verirler, finansal konulara daha çok ilgi duyarlar ve finansal ürünler konusunda kadınlardan daha çok bilgi sahibidirler. Benzer şekilde, Gong and Yang (2012) bir anaerkil ve ataerkil grubu risk almak bakımından karşılaştırdığı çalışmasında, kadınların her iki grupta da erkeklerden daha az risk aldığını ortaya koymaktadır. Yazarlar, cinsiyet farkının her iki gruptaki farklılaşmasını kadın ve erkeğin kendisinden taşıması beklenen rollerle açıklamaktadırlar.

Diğer yandan, birçok çalışmada kadınlar ile erkeklerin risk almak bakımından farklılaşma göstermediğine işaret etmektedir (bakınız Croson and Gneezy, 2009). Özellikle de, kadının rekabetçi ve risk alma gerektirebilecek belirli iş ortamlarına kendi seçimleriyle girmesi durumunda bu farkın ortadan kalktığı iddia edilmektedir (Nekby et al., 2007). Ancak Çin’de profesyonel kadın ve erkekler üzerinde yapılan bir başka çalışmada da (Lai and Tam, 2012) kadın danışmanların erkek emsallerine kıyasla daha muhafazakâr oldukları, düşük riskli varlıklara daha çok güvendikleri bulgularına erişilmektedir. Yazarlar bu bulgunun “cinsiyetin belirli bir alanda sahip olunan bilgiden daha ağır bastığı” hipoteziyle uyumlu olduğu sonucuna varmaktadır. Yani, finansal danışmanlık yapan kadınlar, her ne kadar finansal bilgiye sahip de olsalar cinsiyet etkisi, risk alma da ve riskli yatırım kararları vermede hâkim unsur olmaktadır.

Powel and Ansic (1997) biri karaktere ilişkin ve diğeri çerçeveye ilişkin olmak üzere ikiye ayırdıkları deney çalışmalarında, kadınların her iki grupta da daha az riski tercih ettiklerini ortaya koymaktadır. Charness and Gneezy (2012) farklı

araştırmacıların farklı ülkelerde yaptıkları çalışmalarında, veri setleri arasındaki geniş çevresel etmenlere rağmen, kadınların daha az yatırım yaptıkları ve finansal olarak daha çok riskten kaçındıkları sonucuna varmaktadır.

İlginç bir şekilde, Halko et al. (2012) cinsiyet ile hisse senedi varlığı arasındaki ilişkiyi araştırdıkları çalışmada, cinsiyet eşitliği olan Finlandiya gibi bir ülkede kadınlarla erkekler arasında anlamlı farklılıklar gözlemektedir. Ancak risk tutumunu, finansal bilgiyi ve eğitimi kontrol altına aldıklarında cinsiyet etkisi anlamsızlaşmaktadır. Buradan yola çıkararak, yazarlar, hisse senedi katılımı bakımından kadın ve erkekler arasında gözlenen farkın tamamıyla risk tutumu, eğitim ve finansal bilgi ile açıklanabileceğini ileri sürmektedir. Bir diğer ifadeyle, erkekler daha olumlu ortak değişkenlere sahiptir: daha fazla eğitim, daha az riskten kaçınma ve daha fazla finansal bilgi. Kamas and Preston (2012) kadınlarla erkekler arasındaki farklılaşmayı aşırı güvenle açıklamaktadır. Erkekler kadınlara göre daha aşırı güvenlidir ve dolayısıyla daha rekabetçidir, daha çok risk almaktadır. Bütün bu bulguların ışığında, araştırmanın ilgili hipotezi aşağıdaki gibi öngörülmüştür:

H8: Kadınlar daha düşük riskli yatırım niyetine sahiptir.

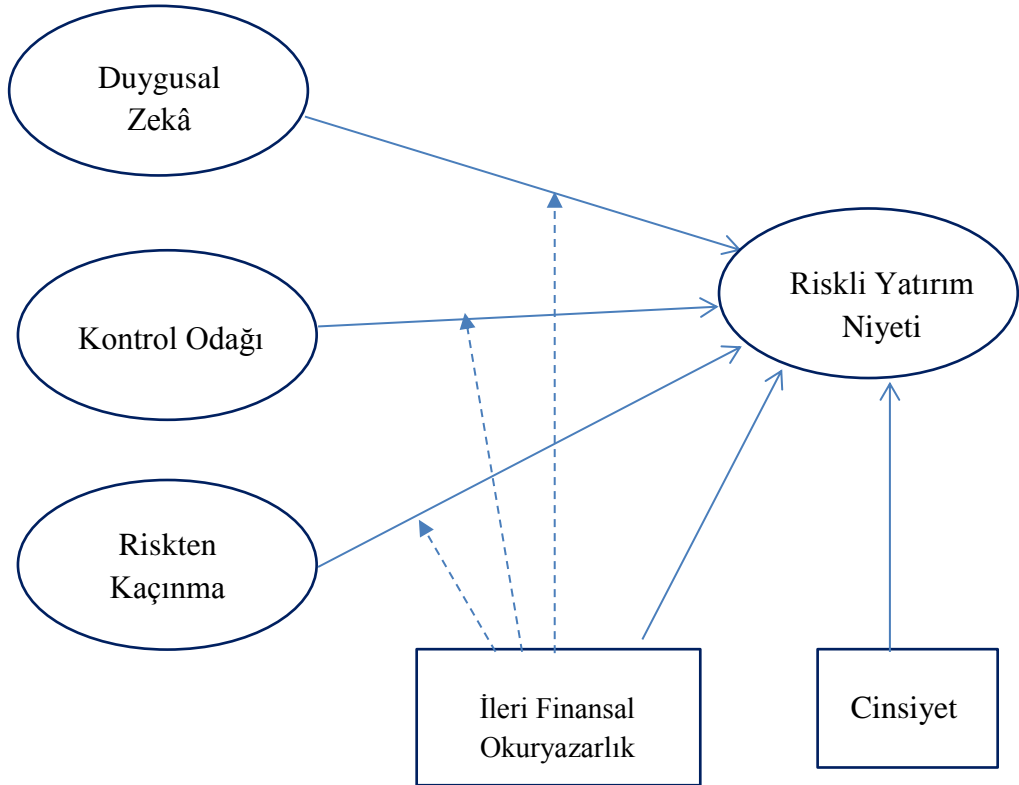
4. METODOLOJİ

4.1. Araştırmanın Amacı

Bu araştırmanın amacı duygusal zekâ, kontrol odağı, genel olarak riskten kaçınma, finansal okuryazarlık gibi bireysel faktörlerin ve demografik özelliklerin bir finansal karar verme ve davranış olan riskli yatırım tercihleri üzerindeki olası etkisini araştırmaktır. Bu amaç doğrultusunda, araştırma soruları aşağıdaki gibidir:

1. Duygusal zekânın riskli yatırım tercihleri üzerinde etkisi var mıdır?
2. Kontrol odağının riskli yatırım tercihleri üzerinde etkisi bulunmakta mıdır?
3. Genel olarak riskten kaçınmanın riskli yatırım tercihleri üzerinde etkisi var mıdır?
4. İleri finansal okuryazarlığın riskli yatırım tercihleri üzerinde etkisi var mıdır?
5. Cinsiyete göre riskli yatırım niyeti farklılaşmakta mıdır?
6. İleri finansal okuryazarlık, diğer bireysel faktörlerin (duygusal zekâ, genel olarak riskten kaçınma ve kontrol odağı) riskli yatırım niyeti ile ilişkisini farklılaştırır mı?

4.2. Araştırma Modeli ve Değişkenlerin Ölçümü



Şekil 4.1: Araştırma Modeli.

Şekil 1, araştırma modelini göstermektedir. Bu modelden çıkarılabilecek hipotezler ise aşağıdaki gibi sıralanabilir:

H1: Duygusal zekânın riskli yatırım niyeti üzerinde pozitif etkisi vardır.

H2: Kontrol odağının riskli yatırım niyeti üzerinde negatif etkisi vardır.

H3: Genel olarak riskten kaçınmanın riskli yatırım niyeti üzerinde negatif etkisi vardır.

H4: Daha yüksek ileri finansal okuryazarlığa sahip kimseler daha yüksek riskli yatırım niyetine sahiptir.

H5: Duygusal zekâ ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki ileri finansal okuryazarlığı düşük ve yüksek olanlara göre farklılaşmaktadır.

H6: Kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki ileri finansal okuryazarlığı düşük ve yüksek olanlara göre farklılaşmaktadır.

H7: Genel olarak riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki ileri finansal okuryazarlığı düşük ve yüksek olanlara göre farklılaşmaktadır.

H8: Kadınlar daha düşük riskli yatırım niyetine sahiptir.

4.2.1. Veri Toplama Yöntemi ve Ölçüm Araçları

Araştırma hipotezlerini test etmek üzere gerekli veriseti anket yöntemiyle toplanmıştır. Öne sürülen kavramsal yapıların ölçümlendirilebilmesi için aşağıdaki ölçeklerden faydalanılmış olup, duygusal zekâ, kontrol odağı, genel olarak riskten kaçınma ve riskli yatırım niyeti ölçümlerinde beşli likert tipi ölçek kullanılmıştır. Buna göre, “1” kesinlikle katılmıyorum, “5” kesinlikle katılıyorum seçeneklerini temsil etmektedir. Finansal okuryazarlık değişkeni ise doğru bir cevabı olan sorulardan oluşmaktadır.

Duygusal Zekâ. Salovey and Mayer (1990) duygusal zekâyı duyguların farkedilmesi, yönetilmesi (kendi duygularını ve başkalarının duygularını yönetmek) ve kullanılması olmak üzere 4 alt boyutta incelemektedir. Çalışmamızda da Ciarrochi et al. (2001) tarafından dört boyutlu geçerliliği kanıtlanmış Schutte et al. (1998)'in ölçeği tercih edilmiştir. Bu çerçevede, söz konusu ölçeğin 214 kişi

üzerinde yapılan bir pilot çalışma ile 16 maddeye indirgenmiş versiyonu kullanılmıştır. Buna göre P1, P2, P3,P4 duyguları farketme, MS1, MS2, MS3, MS4 kendi duygularını yönetme, MO1, MO2, MO3, MO4 başkalarının duygularını yönetme ve U1, U2, U3, U4 duyguları kullanma yeteneğini ölçmeyi temsil eden maddelerdir. Tüm alt boyutlar için yüksek skorlar, yüksek duygusal zekâya işaret etmektedir.

Kontrol Odağı. Kontrol odağı değişkenini ölçümlendirmek üzere Perry and Morris (2005)'den alınan 7 maddelik ölçek kullanılmıştır. Ankette yeralan L1, L2, L3, L4, L5, L6 ve L7 maddeleri kontrol odağı değişkenine ait maddelerdir. Yüksek skorlar dışsal kontrol odağına sahip bireyleri, düşük skorlar içsel kontrol odağına sahip bireyleri temsil etmektedir.

Genel Olarak Riskten Kaçınma. Bireylerin genel olarak risk alma isteklerinin derecesini ölçen ölçek 7 soru maddesinden oluşmaktadır. Donthu and Gilliland (1996)'den alınan 3 ve Burton et al. (1998)'den alınan 4 ölçek maddesi birleştirilmiştir. Sözkonusu değişken ankette R1, R2, R3, R4, R5, R6, R7 maddeleriyle temsil edilmektedir. Yüksek skorlar, genel olarak riskten kaçınmanın yüksek olduğuna işaret etmektedir.

Finansal Okuryazarlık. Finansal okuryazarlık ölçeği olarak, Van Rooij, Lusardi ve Alessie (2001)'den alınan ölçek kullanılmıştır. Söz konusu ölçek, finansal okuryazarlığı temel ve ileri düzey olmak üzere iki boyutta incelemekte ve 16 adet sorudan oluşmaktadır. Ölçeğin ilk beş sorusu temel finansal okuryazarlığı; diğer 11 sorusu ise ileri finansal okuryazarlığı ölçmektedir. Ankette F1-F5 arası sorular temel; F6-F16 arası sorular ise ileri düzey finansal okuryazarlığı temsil etmektedir.

Buna göre her sorunun bir doğru cevabı bulunmaktadır. Katılımcıların her doğru yanıtına “bir puan” atfedilmekte ve bu puanların toplanmasıyla bir indeks hesaplanmaktadır. Temel finansal okuryazarlık indeksinin en düşük ve en yüksek puanları sırasıyla 0 ve 5 iken, ileri okuryazarlık indeksi için bu puanlar 0 ve 11 olmaktadır. İndeks puanı bakımından medyan değerinin altında kalanlar temel ya da ileri finansal okuryazarlığı düşük; üstünde kalanlar ise yüksek olarak addedilmektedir.

Van Rooij et al. (2011) finansal bilginin hisse senedi piyasasına katılım üzerindeki etkisini incelediği çalışmada, finansal bilgiyi temsil etmek üzere ileri finansal okuryazarlık indeksini kullanmıştır. Çünkü hisse senedi piyasasına katılım, hisse senedi ve tahvil arasındaki farkı, bunların fonksiyonlarını, riskleri ve riskin farklılaştırılmasını bilmek ile daha çok ilintilidir. Nitekim aynı çalışmada, hisse senedi piyasasına katılımın ileri finansal okuryazarlık ile ilişkisi, temel finansal okuryazarlığa göre daha güçlü çıkmıştır. Bu çalışmada da, araştırılan olgu riskli yatırım niyeti olduğundan, ileri finansal okuryazarlığın olası etkisine odaklanılacaktır. Dolayısıyla, riskli yatırım niyetiyle daha güçlü bağıntısı olduğu düşünülerek, ileri finansal okuryazarlık boyutuna ilişkin hipotez kurulmuştur.

Demografik Faktörler. Literatürde üzerine çok çalışılan ve görüş birliği olan demografik özellik cinsiyet olduğundan (detaylı inceleme için bakınız Croson and Gneezy, 2009) bu değişken hipotez edilmiştir. Örneklem karakteristiğini ortaya koymak üzere ise katılımcılara diğer demografik faktörlerden yaş, eğitim, gelir ve medeni hale ilişkin sorular sorulmuştur.

Riskli Yatırım Niyeti. Riskli yatırım niyetini ölçümlendirmek üzere, Putrevu et al. (1994) ve Dodds et al. (1991)'den alınan satınalma niyeti ölçeklerinden faydalanılmıştır. Araştırmanın aynı zamanda bağımlı değişkenini temsil eden ölçek 4 maddeden oluşmaktadır. Bu ölçek için yüksek skorlar, yüksek riskli yatırım niyetine işaret etmektedir.

Woods (2006) tek faktörlü modellerde ters kodlu ölçek maddelerinin faktör yüklerini zayıflatmak yönünde problem teşkil ettiğini ileri sürmektedir. Benzer şekilde, Tomas and Amparo (1999), tüm ters kodlu ölçek maddeleri aynı faktörde bulunduğu ya da tüm ölçek maddelerinin aynı yapıda tek yönde değerlendirildiğinde doğrulayıcı faktör analiz sonuçlarının daha uyumlu sonuçlar üretme eğilimi gösterdiğini dile getirmektedir. Bu bakımdan, ölçeklerin tüm ters kodlu maddeleri diğer maddeleriyle aynı yönde olacak biçimde değiştirilmiştir.

4.2.2. Pilot Çalışma

Araştırma kapsamında iki pilot çalışma gerçekleştirilmiştir. Anket yolu ile toplanan, kamu ve özel sektör çalışanlarından, öğrencilerden ve çalışma hayatında yer almayan bireylerden oluşan 214 katılımcıdan oluşan ilk pilot çalışmada, 33

maddelik duygusal zekâ ölçeğinin kısa versiyonunu elde etmek amaçlanmıştır. Bunun sonucunda, her dört boyut için 4'er madde olmak üzere, faktör yükleri en yüksek olanlardan 16 madde seçilmiştir. Buna göre 4 madde kişinin duygularını anlama, 4 madde kişinin kendi duygularını yönetme, 4 madde kişinin başkalarının duygularını yönetme ve 4 madde kişinin duygularını kullanma yeteneklerini temsil etmektedir.

Üniversite personeli ve yüksek lisans öğrencilerinden oluşan 112 katılımcı ile araştırmanın ikinci pilot çalışması gerçekleştirilmiştir. Yüksek lisans öğrencilerinden finansal olarak bağımsız olmayanlar çalışmaya dâhil edilmemiştir. Bu pilot çalışmanın amacı, literatür taraması sonucunda oluşturulan araştırma modelinde öngörülen ilişkilerin önsel olarak test edilmesi ve değişkenlerin faktör yapılarının gözlenmesidir. Pilot çalışma veri setine keşifsel faktör analizi uygulanmış, beklenen faktör yapısı elde edilemeyen 12 maddelik, hisse senedine uyarlanmış risk algısı ölçeği asıl çalışma anketinden çıkartılmıştır. Duygusal zekâ hariç diğer açıklayıcı değişkenlerin riskli yatırım bağımlı değişkeni ile ilişkisi gözlenmiştir. Ancak, diğer herşeyin sabit olduğu koşulunda sadece ikili ilişkilere bakan korelasyonun bütün bir model içinde tüm etkiler dikkate alındığında değişebileceği düşünülerek duygusal zekâ değişkeninin asıl çalışmada olması kararına varılmıştır. Ayrıca, örneklem yapısı ve hacmi değiştikçe ilişkilerin farklılaşacağı öngörülmüştür. Bunu müteakiben asıl çalışma anketi uygulamasına geçilmiştir.

4.3. Araştırma Örneklemi

Araştırma örneklemini 18 yaş üstü hali hazırda yatırımcı olan ya da yatırım yapabilecek olan bireylerden kolayda örnekleme yolu ile başta Kocaeli, İstanbul olmak üzere Ankara, İzmir, Bursa ve Edirne illerinden seçilen 496 kişiden oluşmaktadır. Veri toplamada anket yöntemi kullanılmış ve gönüllü olanlar çalışmaya dâhil edilmiştir. Ankete katılanlar arasında kamu ve özel üniversite çalışanları, yüksek lisans öğrencileri, kamu kurum ve özel sektör çalışanları, öğretmenler ve emekli kimseler yer almaktadır. Demografik özellikler bakımından her alt gruba ulaşılmaya çalışılmıştır.

Bu kapsamda, araştırmaya katılanların 217'si kadın, 270'i erkek olup 9 kişi cinsiyet bilgisini vermekten kaçınmıştır. Katılımcıların yaklaşık % 47'si 20-30; %

40'ı 31-40; % 11'i 41-50 ve % 2'si 51 ve üstü yaş aralığındadır. Örneklemin büyük çoğunluğu üniversite (% 51) ve yüksek lisans (% 44) mezunlarından oluşmaktadır. Yaklaşık % 5'lik bir kısım lise ve altı eğitim düzeyine sahiptir.

Medeni hal bakımından katılımcılar neredeyse eşit düzeyde olup, 247 kişi evli, 238 kişi bekâr olduğunu bildirmiştir. Gelir düzeyi (aylık ortalama gelir) bakımından katılımcıların yarısından fazlası (% 62) 2.001-5.000 TL; % 25'i 2.000 TL ve altı gelir grubunda olduğunu belirtmiştir. % 10'luk kısım 5.001-10.000; % 3'lük kısım ise 10.000 TL ve üstü gelir grubundadır.

Temel finansal okuryazarlık düzeyi bakımından ise, bütün soruları doğru cevaplayanlar katılımcıların % 23'ü, hiçbirini cevaplayamayanlar ise yaklaşık % 18'idir. İleri finansal okuryazarlık skorlarına bakıldığında tüm soruları doğru bilenlerin oranı sadece % 2, hiçbirini doğru cevaplayamayanların oranı ise % 21'dir. Tablo 4.1, katılımcılara ilişkin tanımlayıcı istatistikleri özetlemektedir.

Tablo 4.1: Tanımlayıcı İstatistikler

Özellik	Frekans	%
Cinsiyet		
Erkek	270	55.4
Kadın	217	44.6
Kayıp Değer	9	
Yaş		
20-30	230	46.8
31-40	197	40.1
41-50	52	10.6
51 ve üstü	12	2.4
Kayıp Değer	5	
Eğitim		
Lise ve altı	24	4.9
Üniversite	250	50.9
Yüksek lisans/doktora	217	44.2
Kayıp Değer	5	
Medeni Durum		

Evli	247	50.9
Bekâr	238	40.1
Kayıp Değer	11	
Gelir		
2000 TL ve altı	122	25.2
2.001-5.000 TL	300	61.9
5.001-10.000 TL	50	10.3
10.001 TL ve üstü	13	2.7
Kayıp Değer	11	
Temel Finansal Okuryazarlık		
Düşük	295	59.5
Yüksek	201	40.5
İleri Finansal Okuryazarlık		
Düşük	292	58.4
Yüksek	204	41.1

Araştırmanın bağımlı değişkenini temsil eden riskli yatırım niyeti göstergelerine ilişkin frekans değerleri ise Tablo 4.2’de gösterilmektedir.

Tablo 4.2: Riskli Yatırım Niyeti Frekans Değerleri

Özellik	Frekans	%
N1		
1	97	19.6
2	170	34.3
3	146	29.4
4	56	11.3
5	27	5.4
N2		
1	91	18.3
2	169	34.1
3	137	27.6
4	73	14.7

5	26	5.2
N3		
1	90	18.1
2	195	39.3
3	113	22.8
4	73	14.7
5	25	5
N4		
1	92	18.5
2	186	37.5
3	111	22.4
4	72	14.5
5	35	7.1

Bağımlı değişkenin göstergelerine bakıldığında genel olarak tüm göstergeler için 2 ve 3 seçeneklerinin sıklık olarak en fazla olduğu söylenebilir. 1 seçeneğinin tüm göstergeler için % 18-20, 5 seçeneğinin ise % 5-7 frekans yüzdelere sahip oldukları söylenebilir. Tüm gizil değişkenler açısından faktör ortalamalarına bakılacak olduğunda, genel olarak duygusal zeka faktör ortalamasının 3.94, duyguları anlama boyutunun 3.88, kendi duygularını yönetme boyutunun 4.11, başkalarının duygularının yönetme boyutunun 3.73 ve duyguları kullanma boyutunun 4.03 olduğu söylenebilir. Kontrol odağı ölçeğinin yüksek (düşük) skorlarının dışsal (içsel) kontrolü temsil ettiği gözönünde bulundurularak, bu faktörün ortalamasının 2.21 olduğu görülmektedir. Genel olarak riskten kaçınma ve riskli yatırım niyeti faktörlerinin ortalaması ise sırasıyla 3.41 ve 2.52'dir. Tablo 4.3, bu faktörlere ilişkin ortalama, medyan ve standart sapma değerlerini özetlemektedir.

Tablo 4.3: Faktörlere İlişkin Ortalama ve Standart Sapma Değerleri

Faktör	Ortalama	Medyan	Sta. Sapma
Duygusal Zekâ	3.94	3.98	0.48
Duyguları Anlama	3.88	4.00	0.67
Duyguları Yönetme (Kendi)	4.11	4.17	0.66
Duyguları Yönetme (Diğerleri)	3.73	3.67	0.68

Duyguları Kullanma	4.03	4.00	0.59
Kontrol Odağı	2.21	2.00	0.86
Riskten Kaçınma (Genel)	3.41	3.60	0.83
Riskli Yatırım Niyeti	2.52	2.25	1.00

Tablo 4.4 tüm değişkenlerin ve demografik faktörlerin ikili ilişkilerini göstermektedir. Buna göre cinsiyet, yaş ve eğitim duygusal zeka faktörü ile, cinsiyet, eğitim, medeni durum riskten kaçınma faktörü ile, eğitimin kontrol odağı ile ilişkili gözükmemektedir. Bağımsız değişkenlerden kontrol odağının riskli yatırım niyeti ile pozitif, riskten kaçınma ile negatif ilişkisi bulunmaktadır. Duygusal zekânın riskli yatırım niyeti ile anlamlı bir ilişkisi bulunmamaktadır. Ancak bu ilişkiler ikili ilişkilerdir ve diğer değişkenlerle birlikte doğrudan ve dolaylı etkilerin öngörüldüğü bir modelde bu ilişkilerin farklılaşabileceği hatırlanmalıdır. Çünkü ikili ilişkiler diğer herşeyin sabit olduğu durumda iki değişken arasındaki ilişkiyi yansıtmaktadır.

Tablo 4.4: Değişkenler Arası Korelasyon Tablosu

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1	1										
2	.65**	1									
3	-.18**	-.12**	1								
4	-.10*	-.12**	.13**	1							
5	-.14**	.05	.22**	-.35**	1						
6	-.03	-.02	-.27**	.03	.03	1					
7	-.24**	-.29**	.00	.12*	-.16**	.10*	1				
8	.11*	.19**	-.01	.07	-.07	-.09*	-.16**	1			
9	.11*	.13**	-.21**	-.13**	.03	.13**	.02	-.21**	1		
10	-.13**	-.08	.06	-.10*	.07	-.02	.05	-.32**	.17**	1	
11	.26**	.32**	-.07	-.01	-.01	.00	-.24**	.29**	.12**	-.25**	1

Not: 1: Temel F. Okuryazarlık; 2: İleri F. Okuryazarlık; 3: Kontrol Odağı; 4: Riskten Kaçınma; 5: Riskli Yatırım Niyeti; 6: Toplam Duygusal Zekâ; 7: Cinsiyet; 8: Yaş; 9: Eğitim; 10: Medeni Durum; 11: Gelir.

** : %1 düzeyinde anlamlı; * : % 5 düzeyinde anlamlı.

İleri analizlere geçmeden evvel, göstergelerin normal dağılım gösterip göstermediğini incelemek üzere, çarpıklık ve basıklık değerlerinden faydalanılmıştır. Tablo 4.5, ankette kullanılan ölçeklerin maddelerine, temel ve ileri finansal okuryazarlık indeksine ait ortalama, standart sapma, çarpıklık ve basıklık değerlerini göstermektedir.

Tablo 4.5: Ortalama, Standart Sapma, Çarpıklık ve Basıklık Değerleri

	Ortalama	S.S.	Çarpıklık	Basıklık
Temel Fin. Okur.	2.73	1.80	-0.20	-1.32
İleri Fin. Okur.	3,96	3,27	0,38	-1,05
Duyguları Yönetme (Kendi)				
MS1	4.12	.859	-1.313	2.524
MS2	4.12	.816	-.891	.811
MS3	3.99	.844	-.898	1.222
MS4	4.10	.901	-1.19	1.52
Duyguları Kullanma				
U1	3.77	.897	-.736	.701
U2	4.08	.892	-1.107	1.538
U3	4.40	.820	-1.763	3.901
U4	3.87	.894	-.606	.127
Duyguları Yönetme (Diğerleri)				
MO1	3.81	.942	-.798	.614
MO2	3.96	.889	-.908	.955
MO3	3.95	.862	-.998	1.633
MO4	3.80	.872	-.877	1.129
Duyguları Anlama				
P1	3.17	1.104	-.194	-.642
P2	3.35	1.021	-.335	-.364
P3	3.81	.933	-.777	.531
P4	4.04	.797	-.839	1.163
Riskten Kaçınma (Genel)				
R1	3.05	1.168	-.121	-.857
R2	3.47	1.021	-.581	-.137
R3	3.76	1.026	-.882	.453
R4	3.36	1.096	-.396	-.624
R5	3.90	.966	-.847	.467
R6	4.10	.861	-1.053	1.414
R7	3.42	1.059	-.269	-.501
Riskli Yatırım Niyeti				

N1	2.49	1.094	.468	-.354
N2	2.54	1.107	.389	-.555
N3	2.49	1,101	,513	-,469
N4	2,54	1.156	.512	-.558
Kontrol Odağı				
L1	2.70	1.052	.207	-.659
L2	2.09	1.104	.977	.329
L3	2.33	1.104	.610	-.352
L4	3.07	1.137	-.217	-.803
L5	3.56	1.100	-.629	-.289
L6	2.08	.989	1.013	.818
L7	2.34	1.067	.837	.249

Kline (2011, p. 63), mutlak değer olarak sırasıyla 3'ten ve 10'dan büyük olmayan çarpıklık ve basıklık değerlerinin makul ölçüde normal kabul edilebileceğini ileri sürmektedir. Araştırmanın ölçeklerine ait maddeler ve finansal okuryazarlık endekslерinin bu anlamda makul ölçüde normal dağılım gösterdiği söylenerek, ileri analizlere geçilebilir.

4.4. Analiz ve Bulgular

Araştırma analizlerini gerçekleştirmek üzere Doğrulayıcı Faktör Analizi (DFA) ve Yapısal Eşitlik Modellemesi (YEM) ve Çoklu Grup Doğrulayıcı Faktör Analizi ve Yapısal Eşitlik Modellemesi kullanılmıştır. Bu kapsamda IBM SPSS Statistics ve AMOS 22'den faydalanılmıştır. Söz konusu modellemeler kayıp değerlerle çalışmamaktadır. Bu nedenle, duygusal zekâ, kontrol odağı, genel olarak riskten kaçınma ve riskli yatırım niyeti gizil değişkenlerine ait göstergelerin kayıp değerleri ilgili medyan değerleri ile doldurulmuştur.

KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) değerinin, faktör analizine ilerleyebilmek için 0.60 ve üzerinde olması gerekmektedir. Faktör analizine tabi değişkenlerimiz için değer 0,83 olup, veri setinin faktör analizine uygunluğunun çok iyi olduğunu göstermektedir (Field, 2009, s. 647).

4.4.1. Ölçek Geçerliliği ve Güvenilirliği

Anderson and Gerbing (1988), ölçüm modelinde her bir göstergenin gizil değişken üzerindeki faktör yükünün anlamlı olması ile yakınsama geçerliliğinin sağlanabileceğini söylemektedir. Ancak Hair et al. (2010), bu kriterin asgari bir ölçü olduğunu ileri sürerek, anlamlı olmakla birlikte, faktör yükleri 0,50 ve üzeri, ideal olarak da 0,70 ve üzerinde olan göstergelerin, gösterge düzeyinde yakınsama geçerliliğini sağlayacağını belirtmektedir. Ayrıca, Cronbach Alfa değerleri 0,70 ve üzeri olan gizil değişkenlerin yeterli güvenilirliğe sahip olduğu belirtilmektedir (Nunnally & Bernstein, 1994).

Yapılan doğrulayıcı faktör analizi sonucunda, modifikasyon indeksine göre elenmesi durumunda modelde en fazla iyileşme sağlayacak olan ve faktör yükleri 0,45'in altında olan göstergeler (MO1, MS3, L1, L4, L5, R5, R6) modelden elenmiştir. Buna göre duygusal zekâ faktörünün başkalarının duygularını yönetme boyutuna ait “duygularımı başkalarıyla paylaşmaktan hoşlanıyorum” göstergesi (MO1), kendi duygularını yönetme boyutuna ait “iyi şeylerin olacağı beklentisindeyim” göstergesi (MS3) ölçüm modelinden elenmiştir. Aynı şekilde kontrol odağı faktörünün “problemlerimin bir kısmını çözebilme imkânım gerçekten yok”, “kafama koyduğumu her zaman yapamayabilirim”, ve “gelecekte başıma ne geleceği sadece bana bağlı değil” göstergeleri (L1, L4, L5) ölçüm modelinden çıkartılmıştır. Son olarak, tek boyutlu ve iki ölçeğin birleştirilmesinden elde edilen genel olarak riskten kaçınma faktörünün “üzülmektense güvende olmayı tercih ederim” ile “birşeyi satın almadan önce emin olmak isterim” göstergeleri (R5, R6) ölçüm modelinden elenmiştir. Tablo 4.7, nihai doğrulayıcı faktör analizi sonuçlarına göre göstergelerin faktör yüklerini (FY), faktör güvenilirliğini (FG) ve ilgili faktöre yüklenen göstergeler tarafından ortalama çıkartılan varyans değerlerini (OÇV) göstermektedir. Duygusal zekâ faktörü için ikinci düzey faktör yapısı oluşturulmuştur. Buna göre duygusal zekânın göstergeleri, sözkonusu faktörün 4 alt boyutu olmaktadır. Diğer gizil değişkenler (genel olarak riskten kaçınma, kontrol odağı, riskli yatırım niyeti) zaten tek boyutlu ölçekler olduğundan birinci düzey ölçüm modeli ile temsil edilmiştir. Model değerlendirme üzerine literatürde birçok çalışmada bazı sınır değerler ortaya konmuştur. Tablo 4.6'da Schermelleh-Engel and Moosbrugger (2003, p. 52) tarafından ileri sürülen iyi uyum ve kabul edilebilir uyum gösterge değerlerinden bazıları sunulmuştur.

Tablo 4.6: Model Değerlendirme Kriterleri

Uyum Ölçüsü	İyi Uyum	Kabul Edilebilir Uyum
χ^2	$0 \leq \chi^2 \leq 2sd$	$2sd \leq \chi^2 \leq 3sd$
p değeri	$.05 \leq p \leq 1.00$	$.01 \leq p \leq .05$
χ^2/sd	$0 \leq \chi^2/sd \leq 2$	$2 \leq \chi^2/sd \leq 3$
RMSEA	$0 \leq RMSEA \leq .05$	$.05 < RMSEA \leq .08$
NFI	$.95 \leq NFI \leq 1.00$	$.90 \leq NFI \leq .95$
CFI	$.97 \leq CFI \leq 1.00$	$.95 \leq CFI \leq .97$
GFI	$.95 \leq GFI \leq 1.00$	$.90 \leq GFI \leq .95$

Not: RMSEA= Root Mean Square Error of Approximation, NFI= Normed Fit Index, CFI= Comperative Fit Index, GFI= Goodness of Fit Index.

Tablo 4.6’da sunulan referans değerler göz önünde bulundurulduğunda, ölçüm modelimizin göstergelerinin ($\chi^2/sd= 2.27$; GFI= 0.90; CFI=0.92; RMSEA=0.05) χ^2/sd , GFI bakımından kabul edilebilir, RMSEA bakımından ise iyi uyuma işaret ettiği söylenebilir. CFI değeri (0.92) Schermelleh-Engel and Moosbrugger (2003) tarafından tavsiye edilen kabul edilebilir değerlerin (0.95) altındadır. Ancak, Sümer (2000)’e göre bu değer iyi uyuma karşılık gelmektedir. Hair et al. (2010) 0.90 ve üzerindeki CFI değerini genellikle iyi uyumla ilişkilendirmektedir. Ancak, örneklem genişliğinden etkilenmesi (Jöreskog, 1969) nedeniyle ki-kare değeri yüksek ($\chi^2(314)=712.15$ p<0.01) çıkmıştır. Hair et al. (2010, p.667) örneklem büyüdükçe ve gösterge sayısı arttıkça p değerinin daha az anlam taşıdığını bu yüzden diğer ölçülerle birlikte modelin değerlendirilmesini tavsiye etmektedir.

Tablo 4.7: Faktör Yükleri, Faktör Güvenilirliği, Ortalama Çıkartılan Varyans Değerleri

	Toplam Örneklem			Düşük İleri Fin.Okur.			Yüksek İleri Fin.Okur.		
	FY	FG	OÇV	FY	FG	OÇV	FY	FG	OÇV
Duy. Zekâ (DZ)		0.85	0.59		0.87	0.64		0.79	0.49
Algılama	0.79			0.86			0.71		
Yönetme (Kendi)	0.68			0.72			0.68		
Yönetme (Diğer)	0.83			0.81			0.60		

Kullanma	0.76			0.79			0.78		
Riskten Kaçınma (RK)		0.83	0.50		0.82	0.49		0.90	0.72
R1	0.74			0.69			0.83		
R2	0.56			0.80			0.89		
R3	0.63			0.66			0.59		
R4	0.84			0.61			0.52		
R7	0.75			0.71			0.77		
Kontrol Odağı (KO)		0.82	0.54		0.84	0.58		0.77	0.45
L2	0.74			0.70			0.66		
L3	0.67			0.86			0.76		
L6	0.83			0.67			0.68		
L7	0.70			0.81			0.58		
Riskli Yat. Niyeti (N)		0.93	0.77		0.92	0.75		0.94	0.80
N1	0.84			0.80			0.87		
N2	0.94			0.91			0.96		
N3	0.88			0.89			0.88		
N4	0.86			0.87			0.87		

FY: Faktör Yükleri; FG: Faktör Güvenilirliği; OÇV: Ortalama Çıkarılan Varyans.

Tablo 4.7'ye bakıldığında, gerek toplam gerekse gruplar bazında, faktör yüklerinin anlamlı, 0.50 ve üzerinde olduğu görülmektedir. Buna göre gösterge bazında güvenilirlik sağlanmıştır (Anderson and Gerbing, 1988). Faktör güvenilirlik değerleri 0.70'in üzerinde olup, Hair et al. (2010)'a göre yapı güvenilirliğinin sağlandığı söylenebilir.

Ortalama çıkarılan varyans değerleri çoğunlukla 0.50 ve üzerinde olup Fornell and Larcker (1981)'e göre yakınsama geçerliliği sağlanmıştır. Ama düşük finansal okuryazarlığa sahip grup için riskten kaçınma faktörünün ortalama çıkarılan varyansı 0.49; yüksek ileri finansal okuryazarlığa sahip grup için duygusal zekâ ve kontrol odağı faktörlerinde sırasıyla 0.49 ve 0.45 olup, sınır değer olan 0.50'nin altındadır. Hair et al. (2010, s.715) böyle bir durumda faktörün kendi göstergeleriyle ve diğer faktörlerle ilişkilerinin birlikte değerlendirilmesini önermektedir. Daha açık

bir ifadeyle, ortalama çıkartılan varyans değerinin karekoku, faktörün kendine yüklenen göstergelerle ilişkisini göstermektedir. Tablo 4.8’de faktörler arası ilişkiler görülmektedir. Buna göre, hem tüm örneklem hem de her iki grup için, faktörlerin kendi göstergeleriyle ilişkisi (tabloda köşegende yer alan değerler), diğer faktörlerle olan ilişkisinin yüksek ölçüde üzerindedir. Bazı çalışmalara göre (örn. Forner and Larcker, 1981), bu durum ayrışma geçerliliğinin sağlandığını da göstermektedir.

Ayrıca, ayrışma geçerliliğinin değerlendirilmesi için iki faktörlü modeller serisi (Bagozzi et al., 1991) tahmin edilmiştir. Faktörler ikili olarak alınarak, ilk adımda aralarındaki kovaryans serbest bırakılarak, ikinci adımda kovaryans değerleri bire eşitlenerek modeller tahmin edilmiştir. Mümkün tüm ikili faktörler için, kısıtlı model ile kısıtsız model arasındaki $\Delta\chi^2$, % 5 anlamlılık düzeyindeki tablo değeri olan 3.84’ten büyük olduğundan, tüm kısıtlı modeller reddedilmiştir. Bir diğer ifadeyle, kovaryanslarının 1’e eşitlendiği modeller, kısıtsız eşdeğerlerine göre daha kötü uyum göstermiştir. Özetle, Bagozzi et al. (1991)’in yaklaşımına göre de faktörlerin ayrışma geçerliliğini sağladığı söylenebilir.

Tablo 4.8: Gizil Değişkenler Arası Korelasyon Tablosu

Toplam				Düş.İle.Fin.Oku.				Yük.İle.Fin.Oku.				
DZ	RK	KO	N	DZ	RK	KO	N	DZ	RK	KO	N	
DZ	(0.77)			(0.80)				(0.70)				
RK	0.02	(0.71)		0.03	(0.70)			0.02	(0.85)			
KO	-0.37	0.18	(0.74)	-0.38	0.16	(0.76)		-0.37	0.19	(0.67)		
N	0.00	-0.39	0.24	(0.88)	0.02	-0.28	0.39	(0.87)	-0.03	-0.52	-0.02	(0.90)

DZ: Duygusal Zekâ; RK: Riskten Kaçınma; KO: Kontrol Odağı; N: Riskli Yatırım Niyeti.

4.4.2. Hipotezlerin Testi

Öncelikle, araştırmanın tüm örneklem için beklenen doğrudan etkilerini test etmek üzere, doğrulayıcı faktör analizini müteakiben yapısal model tahmin edilmiştir. Daha sonra, dolaylı etkileri gözlemek üzere, alt gruplar bazında (düşük ve yüksek ileri finansal okuryazarlığa sahip kimseler arasında) çoklup grup yapısal eşitlik modeli tahmin edilmeden evvel, her iki grup arasında ölçümden kaynaklı farklılıkları bertaraf etmek üzere çoklup grup faktör analizi yapılmıştır.

4.4.2.1. Doğrudan Etkiler

Tablo 4.9’da öncelikle tüm örneklem bazında test edilen yapısal modelin ($\chi^2/sd= 2.25$; GFI= 0.90; CFI=0.91; RMSEA=0.05) parametreleri verilmektedir. Buna göre model ile veri arasındaki uyumun RMSEA bakımından iyi, diğer ölçütler bakımından kabul edilebilir olduğu söylenebilir.

Buna göre, ileri finansal okuryazarlık hariç, tüm değişkenlerin bağımlı değişken üzerinde anlamlı etkisi bulunmaktadır. Analiz sonuçları, duygusal zekânın riskli yatırım niyeti üzerinde olumlu ve anlamlı etkisinin olduğunu (Std. Beta: 0.17, $p=0.004$) göstermektedir. Buna göre, H1 hipotezi araştırma veri setinde desteklenmektedir. Kontrol odağı ve riskli yatırım niyeti üzerinde pozitif ve anlamlı bir etki (Std. Beta: 0.39, $p=0.000$) tespit edilmiştir. Araştırmanın ilgili hipotezi, tersi yönde öngörüldüğünden, H2 hipotezi desteklenmemektedir.

Riskten kaçınmanın riskli yatırım niyeti üzerinde negatif etkisi olduğuna (Std. Beta:-0.45, $p=0.000$) dair anlamlı bulgusu, araştırmanın H3 hipotezinin desteklendiğine işaret etmektedir. Ancak, ileri finansal okuryazarlığın bağımlı değişken üzerindeki doğrudan etkisine yönelik H4 hipotezi bu araştırma veri setinde desteklenmemektedir (Std. Beta: 0.01, $p=0.843$).

Kadınların erkeklere göre daha düşük riskli yatırım niyetine sahip olduğunu gösteren araştırma bulgusu, H8 hipotezinin de desteklendiğini göstermektedir.

Tablo 4.9: Yapısal Model Parametre Tahminleri (Tüm Örneklem)

			Katsayılar	Std. Katsayılar	St. Hata	Anl.
Duygusal Niyeti	Zekâ→Riskli Yatırım		0.44	0.17	0.15	0.004
Riskten Niyeti	Kaçınma→ Riskli Yatırım		-0.47	-0.45	0.06	0.000
	Kontrol Odağı→ Riskli Yatırım Niyeti		0.43	0.39	0.06	0,000
	İleri Finansal Oku.→ Riskli Yatırım Niyeti		0.02	0.01	0.08	0.843
	Cinsiyet→ Riskli Yatırım Niyeti		-0.22	-0.12	0.08	0.004

4.4.2.2. Dolaylı Etkiler

Araştırmanın H5, H6, H7 hipotezleri, ileri finansal okuryazarlık skorlarının düşük ve yüksek olmasına göre faktörler arasında öne sürülen ilişkilerin doğasının farklılaşacağını öngörmektedir. Önerilen moderatör değişken (ileri finansal okuryazarlık) aralık ölçekli olup, gizil değişken olmadığından, moderatör etki etkileşim değişkeni ile tespit edilememektedir. Bu nedenle, metrik nitelikteki değişken önce iki düzeyli kategorik hale dönüştürülüp, daha sonra Çoklgrup Analizleri yapılmıştır. Bazı yazarlar (MacCallum et al., 2002, s. 38) sürekli bir değişkeni iki düzeye indirgemenin bireysel farklılıklara yönelik bilginin kaybedilmesine yol açtığını söylese de, ileri finansal okuryazarlık değişkeninin kategorikleştirilmesi için, çalışmalarda çokça başvurulan (örn. Higgins et al., 1997; Malar et al., 2011) medyan ile ayırma yöntemi kullanılmıştır. Buna göre, değişkenin medyan değeri (4)'e eşit ve bu değerden küçük olan değerlerine “düşük”, 4'ten büyük olanlarına ise “yüksek” değeri verilmiştir.

Düşük ve yüksek finansal okuryazarlık gruplarının demografik faktörler bakımından frekans değerlerine göz atmak ve ayrıca duygusal zekâ, kontrol odağı, genel olarak riskten kaçınma ve riskli yatırım niyeti faktörleri bakımından ortalamalarını gözden geçirmek, her iki grubun yapısal modelini tahmin etmeden önce, gruplar hakkında önsel fikir verebilir. Buna göre Tablo 4.10 grupların demografik faktörler bakımından frekans değerlerini ve yüzdelerini, Tablo 4.11 ise grupların değişkenler bakımından ortalama ve standart sapmaları değerlerini göstermektedir.

Tablo 4.10: Gruplar Bazında Demografik Faktör Frekans Değerleri

Özellik	Düşük Fin. Oku. Grup		Yüksek Fin. Oku. Grup	
	Frekans	%	Frekans	%
Cinsiyet				
Erkek	129	44.2	141	69.1
Kadın	160	54.8	57	27.9
Yaş				

20-30	166	56.8	64	31.4
31-40	91	31.2	106	52
41-50	26	8.9	26	12.7
51 ve üstü	6	2.1	6	2.9
Eğitim				
Lise ve altı	21	7.2	3	1.5
Üniversite	144	49.3	106	52.0
Yük.Lisans/Doktora	123	42.1	94	46.1
Medeni Durum				
Evli	138	47.3	109	53.4
Bekar	149	51.0	89	43.6
Gelir				
2000 TL ve altı	102	34.9	20	9.8
2.001-5.000 TL	164	56.2	136	66.7
5.001-10.000 TL	18	6.2	32	15.7
10.001 TL ve üstü	2	0.7	11	5.4

Tablo 4.10'a bakıldığında düşük finansal okuryazar grubun görece kadınlardan, yüksek finansal okuryazar grubun ise büyük çoğunlukla erkekleri içerdiği söylenebilir. Düşük grubun % 56.8'i 20-30 yaş aralığındaki bireylerden oluşurken, yüksek grubun % 52'si 31-40 yaş aralığını kapsamaktadır. Eğitim bakımından lise ve altı grup hariç, yüksek finansal okuryazar grubu bireyleri üniversite ve yüksek lisans/doktora eğitim düzeyleri bakımından daha çok katılımcıyı içermektedir. Gelir bakımından ise, her iki grubun büyük çoğunluğu 2.001-5000 TL gelir grubundadır. Ancak, 2000 TL ve altı gelire sahip kimseler düşük grupta yaklaşık % 35'i oluştururken, yüksek grupta bu gelir düzeyinin oranı yaklaşık % 10'dur.

Aşağıda Tablo 4.11'e bakıldığında ise, gruplar arasında değişken ortalamaları bakımından farklar göze çarpmaktadır. Ancak bu farkın anlamlı olup olmadığı ancak iki yapısal modelin tahmin edilmesinden sonra anlaşılacaktır.

Tablo 4.11 Gruplar Arası Değişken Ortalama ve Standart Sapma Değerleri

Faktör	Düşük Fin. Oku. (N=292)		Yük. Fin. Oku. (N= 202)	
	Ortalama	Sta. Sapma	Ortalama	Sta. Sapma
Duygusal Zekâ	3.95	0.51	3.93	0.42
Duyguları. Anlama	3.90	0.70	3.84	0.61
Duy. Yön. (Kendi)	4.10	0.69	4.13	0.62
Duy. Yön. (Diğerleri)	3.76	0.67	3.70	0.70
Duy. Kullanma	4.02	0.63	4.04	0.53
Kontrol Odağı	2.30	0.94	2.06	0.72
Riskten Kaçınma	3.48	0.83	3.31	0.83
Riskli Yatırım Niyeti	2.48	1.00	2.57	1.00

Çoklup analiz, tüm örneklem için önerilen ilişkilerin alt gruplar bazında da geçerli olup olmadığını test etmede kullanılır. Alt gruplar bazında değerlendirme yapmayı mümkün kıldığından, yapısal eşitlik modellerinde moderatör etki incelemesi çoklup analizinin en çok kullanıldığı alanlardan biridir (örn., Byrne et al., 1995; Rahim and Magner, 1995; Byrne et al., 1996; Pousette and Hanse, 2002; Delgado-Ballester, 2004; De Luca & Atuahene-Gima, 2007; Teo et al., 2009).

Çoklup faktör analizi, bir dizi hiyerarşik ya da iç içe geçmiş modelin tahmin edilmesini içerir. Bunun için, tıpkı tüm örneklem için hem ölçüm modeli hem de yapısal modeli tahmin edilmesinde olduğu gibi, önce doğrulayıcı faktör analizi, sonra yapısal model sırası izlenir. Ancak Çoklup faktör analizinde, öncekinden farklı olan, ileri sürülen faktörler ve göstergelerine yönelik yapının iki alt grup arasında eşdeğer olmasının da test edilmesidir. Şayet bu yapının iki grup için de değişmez olduğu şartı sağlanırsa, o zaman iki grup arasında yapısal modelde tahmin edilen parametreler (yol katsayıları) arasındaki farkın moderatör değişkenden kaynaklandığı ileri sürülebilir. Aksi halde, bu değişmezlik kanıtlanamazsa, katsayılar arasındaki farkın ölçüme yönelik özellik ya da yanlılıklardan kaynaklanmış olabileceği ihtimali doğmaktadır (Hair et al., 2010). Bu bakımdan önce iki gruba ait modelin ölçüm değişmezlik testi yapılacak, şayet değişmezlik kanıtlanırsa, daha sonra çoklu grup yapısal model test edilecektir.

4.4.2.2.1. Ölçüm Değişmezlik Testleri

Yukarıda da değinildiği gibi ölçüm değişmezlik testleri, Hair et al. (2010, s. 760)'da bahsedildiği üzere altı adım içeren bir süreçtir. Söz konusu adımlar, aşağıdaki gibi özetlenebilir:

1. Konfigürel Değişmezlik (Configural Invariance): Bu adımda, aynı temel faktör yapısının tüm alt gruplar için değişmez olduğu doğrulanır. Bunun için, her iki grupta aynı sayıda faktör ve gösterge olması gerekir. Bu model, bazen Tamamen Serbest Model (TSM)- Totally Free Multiple Group Model (TF) olarak adlandırılır. Çünkü bu model kısıtsız modeldir, her iki ölçüm modeli hiçbir koşul olmadan her grup için ayrı ayrı tahmin edilir. Diğer aşamalardaki modellerin kıyaslanmasına temel oluşturur.
2. Metrik Değişmezlik (Metric Invariance): İkinci aşama, baz alınan ilk modelle kıyaslanmak üzere, faktör yüklerinin her grup için eşit olduğunu ileri süren kısıtlı bir modeldir. Söz konusu değişmezlik, faktörün anlamının her iki grup için de aynı olup olmadığını test eder. Çünkü faktör yükleri, faktör ile göstergeler arasındaki ilişkiye işaret etmektedir.
3. Skaler Değişmezlik (Scalar Invariance): Üçüncü aşama, faktöre ait ortalamaların grup bazında eşit olup olmadığını test eder. Bu değişmezlik, gizil değişkenlerin gruplar bazında karşılaştırılmasına izin verir.
4. Faktör Kovaryans Değişmezliği (Factor Covariance Invariance): Bu adımda, faktörler arasındaki kovaryansların gruplar bazında eşit olduğu kısıtı getirilir. Yani, yapıların gruplar arasında benzer biçimde ilişkiye sahip olup olmadığı gözlenir.
5. Faktör Varyans Değişmezliği (Factor Variance Invariance): Gruplar arasında, yapıların varyansının değişip değişmediği bu aşamada test edilir. Elbetteki yapılar arasındaki kovaryans ve varyanslar eşitse, faktör ilişkileri de eşittir.
6. Hata Varyansı Değişmezliği (Error Variance Invariance): Son aşama, ölçümlenen değişkenlerin her biri için hata terimi varyansının gruplar arasında eşit olup olmadığını test etmektedir.

Steenkamp and Baumgartner (1998)'den aktaran Hair et al. (2014), ölçüm değişmezliği testlerinin kategorik veya kategorik hale dönüştürülmüş moderatör

değişkenin etkisinin yol katsayılarıyla kısıtlı olacağını ve ölçüm modelinde gruplara ilişkin farklılıkları içermediğini vurgulamaktadır. Tablo 4.12, bahsedilen hiyerarşik modellerin test edilmesi ve karşılaştırılmasını göstermektedir.

Tablo 4.12: Düşük-Yüksek Finansal Okuryazarlık için Ölçüm Değişmezlik Testleri

Model	χ^2	sd	RMSEA	CFI	$\Delta\chi^2$	Δ sd	p
Konfigürel Değişmezlik	1158.36	628	0.041	0.90			
Metrik Değişmezlik	1184.92	648	0.041	0.90	26.56	20	0.15
Skaler Değişmezlik	1188.15	651	0.041	0.90	3.23	3	0.36
Fak. Kov. Değişmezliği	1232.26	661	0.042	0.89	44.11	10	0.00
Fak. Var. Değişmezliği	1233.82	665	0.042	0.89	1.55	4	0.82
Hata Var. Değişmezliği	1317.66	692	0.043	0.88	83.84	27	0.00

Fornell and Larcker (1981) iç içe geçmiş modellerde (yukarıdaki gibi) H_0 hipotezi reddedildiğinde, kısıtlı modelin, kendinden evvelki görece daha az kısıtlı modele tercih edilemeyeceğini, yani kısıtlı modelin uyumunun bir öncekine göre kötüleştiğini ileri sürmektedir. Model karşılaştırma sonuçları, sadece iki kısıtlı modelin uyumunun bir öncekine göre kötüleştiğini söylemektedir. Buna göre, Tablo 4.10 incelendiğinde, konfigürel modelin uyum göstergelerinin kabul edilebilir seviyelerde olduğu görülmektedir. Yani, faktör ve göstergeleri arasında sergilenen kalıbın grup bazında eşit olduğu söylenebilir. Ayrıca her iki grubun faktör yüklerinin de eşit olduğu kısıtlarına dayalı model (metrik değişmezlik modeli) kabul edilmektedir. Faktörlerin ortalamaları da gruplar bazında eşit kabul edilebilir, dolayısıyla skaler değişmezliğin sağlandığı söylenebilir. Faktör kovaryanslarının ve hata varyanslarının gruplar arasında eşit olduğunu söyleyen modeller reddedilmektedir. Ancak faktörlerin varyansının gruplar arasında eşit olduğunu söyleyen model kabul edilmektedir.

Altı aşamada tüm değişmezlik koşulları sağlandığında, tam değişmezlikten bahsedilmektedir. Tam değişmezliğin koşullarının sağlanması pratikte sıklıkla zordur (Steenkamp and Baumgartner, 1998). Bu durumda Byrne et al. (1989) tarafından önerilen kısmi değişmezlik koşulları sağlanmaya çalışılır. Hair et al. (2010, s.763) konfigürel, tam metrik ve kısmi skaler değişmezliklerin sağlanmasından sonra yapısal grup model karşılaştırmalarının, farklı ölçümlerden kaynaklı farkların

olabileceği kuşkusu olmadan, yapılabileceğini belirtmektedir. Yukarıdaki tablo, her iki grubun konfigürel, tam metrik, tam skaler ve tam faktör varyansı değişmezlik koşullarının sağlandığını göstermektedir. Dolayısıyla, gruplar arasındaki yapısal model parametre karşılaştırmaları yapılabilir.

4.4.2.2.2. Çoklgrup Yapısal Model Tahmini

Öncelikle yapısal modelin her iki eş formu, hiçbir kısıt koymadan yani Tamamen Serbest Model (TSM) tahmin edilmiştir. Model göstergeleri (GFI=0.85; CFI= 0.90; RMSEA=0.04) kabul edilebilir sınırlar içerisinde. Bunun üzerine, model parametrelerinin her iki grup bazında eşit olduğunu söyleyen kısıtlı model tahmin edilmiştir. Tablo 4.13'te her iki modelin karşılaştırılması görülmektedir.

Tablo 4.13: Tamamen Serbest ve Kısıtlı Modellerin Karşılaştırılması

Model	χ^2	sd	$\Delta\chi^2$	Δ sd	p
Tamamen Serbest Model (Her grup için ayrı parametre tahmini)	1158.363	628			
Kısıtlı Model (Gruplar arasında parametrelerin eşit olduğu modelin tahmini)	1169.369	631	11.01	3	<0.05

Her iki model arasındaki fark (11.01), % 5 anlamlılık düzeyi χ^2 dağılım tablosu değeri (7.815) ile karşılaştırıldığında kısıtlı model reddedilmekte, yani her iki grup arasında yol parametrelerinin eşit olduğunu söyleyen modelin uyumu tamamen serbest modele göre kötüleşmektedir. Özetle, gruplar arasında yol katsayıları farklılık göstermektedir.

Ancak bu sonuç, parametrelerden hangisinin farklı olduğunu bize belirtmemektedir. Bunun için, her bir yolun katsayılarının eşit olduğu kısıtının ayrı ayrı konulması ve her bir modelin tamamen serbest modelle karşılaştırılması gerekmektedir. Tablo 4.14, bahsedilen modelleri göstermektedir.

Tablo 4.14: TSM ve Yol Parametreleri Bazında Kısıtlı Modellerin Karşılaştırılması

Model	χ^2	sd	$\Delta\chi^2$	Δ sd	p
Tamamen Serbest Model (Her grup için ayrı parametre tahmini)	1158.363	628			
Kısıtlı Model 1 (Duygusal Zekâ→Riskli Yatırım Niyeti)	1159.279	629	0.91	1	>0.05
Kısıtlı Model 2 (Kontrol Odağı→ Riskli Yatırım Niyeti)	1197.823	629	6.05	1	<0.05
Kısıtlı Model 3 (Riskten Kaçınma→ Riskli Yatırım Niyeti)	1190.765	629	2.5	1	>0.05

İlk olarak, gruplar arasında duygusal zekâ ile riskli yatırım niyeti arasındaki yol parametrelerinin eşit olduğu modeli (Kısıtlı Model 1) tahmin edilmiştir. Tüm parametrelerin gruplar arasında ayrı ayrı tahmin edildiği tamamen serbest modelle kıyaslandığında, aradaki ki-kare farkı (0.91), ilgili serbestlik derecesinde % 5 anlamlılık düzeyi tablo değeri olan 3.84'den küçük olup, anlamsızdır ve kısıtlı modelin kabul edildiğine işaret etmektedir. Yani, gruplar arasında duygusal zekâ ve riskli yatırım niyeti parametresi arasında fark bulunmamaktadır. Farkın anlamsız olması, aynı zamanda test edilen moderatör etkinin varolmadığı sonucunu göstermekte, önerilen ilişkinin doğasının düşük ve yüksek ileri finansal okuryazarlığa göre farklılaşmadığını bildirmektedir. Özetle, araştırmanın H5 hipotezi, araştırma veri setimizle desteklenememektedir.

İkinci olarak, kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti arasında yol parametresinin her iki grup için de eşit olduğunu öneren model (Kısıtlı Model 2) tahmin edilmiştir. Tüm parametrelerin gruplar arasında ayrı ayrı tahmin edildiği tamamen serbest modelle kıyaslandığında, aradaki ki-kare farkı (6.05), ilgili serbestlik derecesinde % 5 anlamlılık düzeyi tablo değeri olan 3.84'den büyük olup, anlamlıdır ve kısıtlı modelin reddedildiğine işaret etmektedir. Yani, gruplar arasında kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti parametreleri arasında fark bulunmaktadır. Farkın anlamlı olması, moderatör etkinin varlığını göstermekte ve araştırmanın H6 hipotezinin desteklendiğine ilişkin kanıt sunmaktadır.

Son olarak, genel olarak riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasındaki parametrenin gruplar arasında eşit olduğunu ileri süren model (Kısıtlı Model 3) tahmin edilmiştir. Tamamen serbest modelle kıyaslandığında, aradaki ki-kare farkı (2.5), tablo değeri olan 3.84'den küçük olup, anlamsızdır ve kısıtlı modelin desteklediğine işaret etmektedir. Yani, gruplar arasında genel olarak riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti parametreleri arasında fark bulunmamaktadır. Farkın anlamsız olması, moderatör etkinin varolmadığına, dolayısıyla araştırmanın H7 hipotezinin desteklenmediğine kanıt sunmaktadır. Aşağıdaki tablo tüm araştırma hipotezlerinin test edilmesine yönelik sonuçları özetlemektedir.

Tablo 4.15: Hipotez Testi Sonuçları

Araştırma Hipotezi	Sonuç
H1 Duygusal zekânın riskli yatırım niyeti üzerinde pozitif etkisi vardır.	✓
H2 Kontrol odağının riskli yatırım niyeti üzerinde negatif etkisi vardır.	X
H3 Genel olarak riskten kaçınmanın riskli yatırım niyeti üzerinde negatif etkisi vardır.	✓
H4 Daha yüksek ileri finansal okuryazarlığa sahip kimseler daha yüksek riskli yatırım niyetine sahiptir.	X
H5 Duygusal zekâ ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki ileri finansal okuryazarlığı düşük ve yüksek olanlara göre farklılaşmaktadır.	X
H6 Kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki ileri finansal okuryazarlığı düşük ve yüksek olanlara göre farklılaşmaktadır.	✓
H7 Genel olarak riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki ileri finansal okuryazarlığı düşük ve yüksek olanlara göre farklılaşmaktadır.	X
H8 Kadınlar daha düşük riskli yatırım niyetine sahiptir.	✓

Tüm örneklem ve gruplar bazında parametrelerin nasıl farklılık gösterdiğine bakacak olursak, duygusal zekâ ve kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkinin düşük finansal okuryazar grup için daha güçlü; riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkinin de tam tersi yüksek ileri finansal okuryazar grubu

için daha güçlü olduğunu söylenebilir. Ancak, gruplar arasında parametreler bakımından istatistiksel olarak anlamlı fark, sadece kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti arasında tespit edilmiştir. Ayrıca, tüm örneklem için anlamlı bulunan ilişkiler düşük finansal okuryazarlığa sahip grup için de anlamlı çıkmış ancak ileri okuryazarlığa sahip grup için duygusal zekâ ve riskli yatırım niyeti, kontrol odağı ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki anlamsız hale gelmiştir. Tablo 4.16, tüm örneklem ve grup bazında gizil değişkenlere yönelik parametrelerin özetini sunmaktadır.

Tablo 4.16: Yapısal ve Çokgrup Yapısal Model Parametreleri

Parametre	Tüm Örneklem	Düşük İ. Fin. Oku. N=292	Yüksek İ. Fin. Oku.
	N=496		N=202
	Katsayılar	Katsayılar	Katsayılar
DZ→Niyet	0.439 (0.170)*	0.485 (0.235)*	0.051 (0.011)
RK→Niyet	-0.473 (-0.449)*	-0.393 (-0.371)*	-0.567 (-0.534)*
KO→Niyet	0.429 (0.387)*	0.516 (0.539)*	0.125 (0.079)

Not: Parantez içinde standartlaştırılmış katsayılar verilmiştir.

*: $p < 0.01$

5. TARTIŞMA VE SONUÇ

5.1. Teorik ve Pratik Çıkarımlar

Bu araştırmada bireysel ve duygusal faktörlerle (duygusal zekâ, genel olarak riskten kaçınma ve kontrol odağı) objektif bir bilgi olarak ileri finansal okuryazarlığın riskli yatırım niyetine olan etkisi araştırılmıştır. İleri finansal okuryazarlığın doğrudan etkisinin yanısıra, diğer bağımsız değişkenler ile bağımlı değişken arasındaki ilişkide moderatör etkiye sahip olup olmadığı da gözlemlenmiştir.

Doğrudan etkileri gözlemlenmek üzere, tüm örneklem için kurulan yapısal eşitlik modeline göre, gözlemlenen ile beklenen kovaryans yapılarının birbirine uyumu iyi ile kabul edilebilir sınırlar dâhilinde çıkmıştır. Yapısal modelde önerilen ilişkilerin parametreleri, duygusal zekânın riskli yatırım niyeti üzerinde olumlu, genel olarak riskten kaçınmanın riskli yatırım niyeti üzerinde olumsuz, dışsal kontrol odağının ise bahsi geçen değişken üzerinde olumlu etkisi olduğunu göstermektedir.

Duygusal zekâ ile riskli yatırım niyeti arasındaki anlamlı ve pozitif bulgu, araştırmanın ilgili hipotezinin desteklendiğine kanıt sunmaktadır. Duygusal zekânın girişimcilik ve öğrenme ortamlarında riskli davranış üzerindeki olumlu etkisini ortaya koyan çalışmalara (örn., Kamalian et al., 2011; Yip and Cote, 2012; Joshi, 2013) karşın finansal davranış üzerindeki etkisine değinmiş çok az sayıda araştırma (örn., Ameriks et al., 2009; Sjöberg and Engelberg, 2009) vardır. Doğrudan riskli yatırım davranışı üzerine odaklanılmış çalışmalar ise mevcut değildir. Bu anlamlı bulgu, diğer risk ortamlarındaki bulgularla paralellik göstermektedir. Aynı zamanda, bu bulgu ile duyguların anlaşılması, kontrol edilmesi ve kullanılmasını teşkil eden duygusal yeteneklerin finansal davranış üzerinde önemli ve pozitif etkiye sahip olduğuna ilk kez kanıt sunulmaktadır. Ayrıca, araştırma bulgumuz, karar verme süreçleri içinde duyguların yeri üzerine varolan mevcut tartışmalı söylemin duygular lehine olan tarafına eklenmektedir. Ortaya konan etki, duygusal yeteneklerin güven ve cesaret vermek suretiyle kişiyi riskli yatırıma yöneltmesi ile açıklanabilir. Nitekim Ciarrochi et al. (2001) duygusal zekâ ve tüm alt boyutlarının kendine saygı ile pozitif ve sürekli anksiyete ile negatif ilişkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, duygusal zekâsı yüksek kimselerin aynı zamanda kendine saygıları yüksek ve sürekli anksiyeteden uzak olabilecekleri düşünüldüğünde, duygusal olarak, riskli yatırıma

yönelmeye daha müsait kimseler olduğu söylenebilir. Diğer taraftan, ileri finansal okuryazarlığın duygusal zekâ ile riskli yatırım niyeti arasındaki ilişkiyi farklılaştırmadığına yönelik kanıtlar elde edilmiştir. İstatistiksel olarak anlamlı farklar ortaya çıkmasa da, her iki grup arasında önemli farklar olduğu göze çarpmaktadır. Şöyle ki, tüm örneklem için bakıldığında anlamlı çıkan etki, düşük finansal okuryazar grup için anlamlı ancak yüksek finansal okuryazar grup için anlamsız çıkmıştır. Duygusal zekânın riskli yatırım niyeti üzerindeki olumlu etkisinin, düşükten yüksek finansal okuryazar gruba doğru aynı yönde kaldığı ama azaldığı genel olarak söylenebilir. Daha açık bir ifadeyle, kendilerine saygısı yüksek ve sürekli endişeden uzak bu kimseler risk almaya duygusal olarak muktedir olsalar dahi, yüksek spesifik bilgi için içine dahil olduğunda, duygusal olarak hazır olma yetmemekte ve hatta finansal bilgi finansal davranış üzerindeki olumlu duygusal etkileri zayıflatmaktadır. Bu zayıflatıcı etkinin, spesifik bilgiyi işleme zorluğu ya da maliyetlerinden kaynaklanması mümkün olabilir. Belki de, duygusal zekâsı yüksek kimselerin, riskli yatırım bağlamında bir kontrol yanılması (Langer, 1975) içinde oldukları ve finansal bilgi sürece dâhil edildiğinde bu yanılmadan sıyrılmaları söz konusu da olabilir. Sonuç olarak, bu bulgu, sınırlı bilgi işleme ve rasyonellik yaklaşımlarıyla da (örn., Simon, 1955; Dolinsky and Feinberg, 1986) tutarlılık göstermektedir.

Genel olarak riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasında tespit edilen anlamlı ve olumsuz ilişki araştırmanın ilgili hipoteziyle aynı yönde çıkmıştır. Bu bulgunun, finansal bilginin moderatör olduğu diğer bulguyla birlikte tartışılması daha yerinde olacaktır. Öncelikle, ilk bakışta çok aşikâr gibi görünen bu ilişki aslında önemli farklılıkları açığa çıkaracak türden bir ilişki olarak görülmelidir. Çünkü hayatında genel olarak riskten kaçınan bir bireyin illaki finansal risk almaktan kaçınması gerekmez. Ya da tam tersi, genel olarak riskten kaçınmayan bir birey pekâlâ finansal risk almak konusunda mütereddit olabilir. Bu, tamamen bireylerin problemi yapılandırma biçimleriyle, bilgi işleme tarzıyla ilintili gözükmekte ve gerçekteki risk alma tutumu ile gözlemlenen risk alma davranışının farklılaşmasına yol açabilmektedir (Schoemaker, 1993). Weber et al. (2002) riskin alana özgü olduğunu ileri sürmekle, risk alma meselesinin tam da bu yönüne değinmektedir. Yani, genellikle riskten kaçınan bir birey, finansal risk ortamına özgü faktörler ve süreçlerle finansal risk almaya daha farklı yaklaşabilir.

Yukarıda değinildiği gibi, bu araştırmada, genel olarak riskten kaçınan bireyin düşük riskli yatırım niyetine sahip olması öngörülmekte ancak bu ilişkiyi farklılaştıracak bir başka faktör bulunduğu, bunun da finansal karar probleminin yapılandırılmasını ve bilgi işlemlerini değiştireceği umulan ileri finansal okuryazarlık olduğu ileri sürülmektedir. Problem yapılandırmanın ve bilgi işleminin yanısıra, finansal bilgi, riskli yatırıma yönelik bireylerin risk algılaması üzerinden de riskli davranışı Sitkin and Weingart (1995)'ın dediği gibi etkileyebilir. Nitekim genel olarak riskten kaçınan bireyler daha düşük riskli yatırım niyetine sahipken; ileri finansal okuryazarlık skorlarına sahip bireyler, düşük skorlara sahip olanlara kıyasla, çok daha düşük riskli yatırım niyetine sahip çıkmıştır. Bu beklenmedik bir bulgudur çünkü bilginin bu aşikâr ilişkinin gücünü daha azaltacağı, genel olarak riskten kaçınan bir bireyin, finansal bilgisi yüksek olduğunda riskli yatırımlara girmekten daha az kaçınacağı öngörülmüştür. Aksi yönde çıkan bu bulgunun başka açıklamaları olabilir. Simon (1955) tarafından önerilen sınırlı rasyonellik modeline göre, bireyler çok sınırlı bilgi toplama ve hesap yapabilme kapasitesine sahiptir ve karar alternatiflerine yönelik belirsizliğe karşı en tatminkâr yaklaşım bazı kestirmeler ve deneme-yanılma yaklaşımları kullanmaktır. Dolinsky and Feinberg (1986), bireylerin bilgiyi özümseme ve işleme yeteneklerinin sınırlı olduğunu dile getirmekte ve fazla bilginin etkin olmayan karar vermeye yolaçabileceğini söylemektedir. Ayrıca, Ngosi and Braganza (2009), bilgi kaynaklarının bilgi işleme ve muhafaza etme maliyetleri sebebiyle kolaylıkla bırakılabileceğini dile getirmekte ve işlenecek bilginin belirsizliğine değinmektedir. Bütün bu bulgular, aslında genel ve finansal bağlamda zaten riskten kaçınan bireylerin, işlemede sınırlı kaldıkları bilgiye sahip olduklarında riskli yatırım davranışından daha da kaçınabileceklerini makul biçimde açıklamaktadır. Bilgi, öngördüğümüzün aksine, riskli davranışın ortaya çıkmasında kolaylaştırıcı değil, karmaşıktırıcı bir etki yapmış görünmektedir. Spesifik (finansal) bilgi sürece dâhil olduğunda, hayatında genel olarak risk almaktan kaçınan kimse, finansal risk almaktan daha da kaçınır hale gelmektedir. Bu bulgu aynı zamanda, karar ortamının ve problemin ifade edilme biçiminin (Tversky and Kahneman, 1986) bireyin karar vermesini etkilediğini öne süren literatürle de paralellik göstermektedir.

Diğer taraftan, ileri finansal okuryazarlığın genel olarak riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasındaki negatif ilişkiyi, istatistiksel olarak anlamlı biçimde

farklılaştırdığına ilişkin kanıt sunulamamakta ancak önemli farklar olduğu gözle çarpılmaktadır. Şöyle ki, genel olarak riskten kaçınma ile riskli yatırım niyeti arasındaki negatif ilişki, yüksek finansal okuryazar grup için en güçlü, düşük grup içinse en güçsüzdür. Tüm örneklem için parametre, bu değerlerin neredeyse ortasında çıkmıştır. Moderatör etki ihtimali gözönünde bulundurulmasa idi, daha ılımlı bir etki ortaya konulacak ama ilişkinin doğasını değiştirebilecek faktör gözardı edilmiş olacaktı.

Kontrol odağı ile riskli yatırım niyeti arasında pozitif ve anlamlı ilişki gözlemlenmiştir. Araştırmanın ilgili hipotezi aksi yönde olduğundan araştırma veri seti ile desteklenemediği söylenebilir. Ölçekte kontrol odağı değişkeninin yüksek (düşük) skorları dışsal (içsel) kontrol odağına tekabül etmektedir. Dolayısıyla bu araştırmada beklenti, girişimcilik literatüründe girişimci özelliklerinden sayılan içsel kontrol odağı ve risk almanın finansal bağlamda da paralel ilişki göstereceği yönünde idi. Çünkü içsel kontrol odağına sahip bireyler, çıktılarının sonuçlarını kendi eylemlerinin sonucu gibi görmekte iken, dışsal kontrol odağına sahip bireyler çıktılarının sonuçlarını kendilerinin çok üzerinde ve kontrol edilemez gördükleri şans, kader, talih gibi faktörlere atfetmektedir. Bu nedenle, riskli yatırım niyeti bağlamında, dışsaldan ziyade içsel kontrol odağı riskli yatırım niyeti ile ilişkilendirilmiştir. Ancak, sonuçlar beklenenin tersi yönde çıkmıştır. Bu bulgu, girişimcilik düzleminde muhtemel risk alabilecekler olarak görülen içsel kontrol odağına sahip bireylerin finansal risk almada öyle olmadıklarını göstermektedir. Buna getirilebilecek üç açıklama bulunmaktadır. Birincisi, çıktılarının kontrolünü kendinin çok üzerinde ve kontrol edilemez gören dışsal kontrol sahibi bireyler daha az eylem hatasına (Ritov and Baron, 1992) düşme korkusu içinde olabilirler. Bu da onların riskli yatırım niyetine sahip olması üzerinde kolaylaştırıcı bir etki yapabilir. Aksine, çıktılarını kendi eylemlerinin sonucuna doğrudan atfeden içsel kontrol sahibi bireyler, eylem hatasından kaçınmak üzere, dışsal olanlarla kıyaslandığında daha düşük niyete sahip olabilirler. İkincisi, kadercı yaklaşıma sahip diyebileceğimiz dışsal kontrol sahibi bireylerin riskli yatırım davranışı göstermesi, beklenenin aksine, sonuçları kendileriyle nasılsa ilişkilendirmediklerinden ve dolayısıyla kişisel sorumluluk hissetmediklerinden, görece daha mümkün olabilir. Nitekim Davis and Davis (1972) içsel kontrol odağına sahip kimselerin dışsal kontrol sahiplerine kıyasla hataları için kendilerini daha çok suçladıklarını göstermektedir. Üçüncü bir açıklama,

örneklem ile ilgilidir. Türk akademik yazınında çalışmalar, Türk insanının dışsal kontrol odaklı olmaya meyilli olduğunu söylemektedir (Ozmen and Sumer, 2011; Mocan-Aydın, 2000; Dağ, 1991). Buna ilaveten, Ozmen and Sumer (2011) Türkiye’de ergenler üzerinde yürüttükleri çalışmalarında, kontrol odağının hem düşük hem yüksek risk alma davranışlarının anlamlı tahmin edicisi olduğunu göstermişlerdir. Açık bir ifadeyle, dışsal kontrol odağına sahip olmanın düşük ve yüksek risk alma üzerinde anlamlı ve olumlu bir etkisi bulunmuştur. Yazarlara göre, sonuçları, kişisel sorumluluk hissetmek yerine, dışsal faktörlere atfetmek, riskli davranışlarda bulunmayı kolaylaştırabilir. Yani, içsel kontrol odağına sahip bireysel yatırımcılar, daha çok kişisel sorumluluk duygusu içinde olduklarından riskli davranışta bulunma olasılıkları daha az iken, dışsal kontrol odağına sahip olanların, olayların sonuçlarını kendilerin üzerinde faktörlerle ilişkilendirdiklerinden, riskli davranış göstermeleri daha muhtemel gözükmektedir.

Ayrıca, finansal okuryazarlığın moderatör etkisinin devrede olduğu bulgusuna, sadece kontrol odağı ve riskli yatırım niyeti arasındaki ilişki üzerinde erişilmiştir. Açık bir ifadeyle, dışsal kontrol odağına sahip bireyler daha yüksek riskli yatırım niyetine sahip iken, aynı zamanda yüksek ileri finansal okuryazarlığa sahip olan dışsal kontrollü bireylerin riskli yatırım niyetleri daha düşük çıkmakta ve daha da önemlisi ilişki anlamsızlaşmaktadır. Tüm örneklem bazında bakıldığında anlamlı ve pozitif, düşük finansal bilgili grup için daha güçlü ve anlamlı; yüksek finansal bilgili grup için bakıldığında ise daha zayıf ve anlamsız ilişki ortaya çıkmaktadır. Burada yine kadercî yaklaşımın, bilgiyi gözardı etmediği ancak bilgi işlemeyi öz kontrole sahip, eylemlerinde kişisel sorumluluğu yüksek bireylere kıyasla daha zor ve karmaşık bulduğu sonucuna varılabilir. Şöyle ki, bu bireyler, yaşadıklarının sonucunu kendilerinin üzerinde güçlere bağlama temayülünde olduklarından, bilgi işlemeyi içsel kontrol sahibi bireylere kıyasla daha az kullanıyor olabilirler. Dolayısıyla, finansal bilgiye sahip olduklarında da, bilginin kolaylaştırıcılığından ziyade karmaşıklaştırıcı olmasından, riskli yatırım niyeti negatif etkilenmiş olabilir. Ya da, dışsal kontrol odağını daha az kişisel sorumluluk duyma noktasında risk alma davranışı ile ilişkilendiren literatüre dayanarak, yüksek ileri finansal okuryazar olanlarda bilginin kişisel sorumluluğu arttırıcı bir etkisi olduğu söylenilebilir. Çünkü finansal okuryazarlığı düşük olan grup için, dışsal kontrol odağının niyet üzerindeki etkisi çok daha güçlü iken, yüksek olan grupta oldukça zayıftır. Diğer taraftan,

belirtmek gerekir ki, moderatör etki bakılmasaydı, tüm örneklem bazında düşük gruba nazaran biraz güçsüz ve anlamlı bir ilişki elde etmekle kalıp, moderatör değişkenin ilişkinin doğasını farklılaştıran, hatta bir alt grup için anlamsız hale getiren, etkisi gözardı edilmiş olacaktı.

İleri finansal okuryazarlık ile riskli yatırım niyeti arasında beklenen pozitif ilişki istatistik olarak anlamlı çıkmamıştır. Bu beklenmedik bulgu üç anlama gelebilir. Birincisi, hisse senedi ile tahvil arasındaki farkı, risk çeşitlendirmeyi, hisse senedi ve tahvilin fonksiyonlarını, piyasaların işleyişini temel olarak bilmeleri yani objektif finansal bilgiye sahip olmaları riskli yatırım davranışını tahmin edememektedir. Bireylerin kafasında riskli yatırım davranışı çok daha belirsizlik ve zorlukları içine alan, objektif bilginin çok daha üzerinde bir süreç gibi algılanıyor olabilir. Yukarıda da değindiğimiz gibi, bireylerin sınırlı bilgi işleme kapasitesine sahip olduğu bilinmekte ve çok daha fazla bilgiye sahip olmanın, daha rasyonel bir karardan ziyade, etkin olmayan bir karara sevkettiği literatürde geniş ölçüde tartışılmaktadır. Bu bulgumuzda da, benzer yaklaşımın devrede olduğu ve yine literatürle paralel olduğu düşünülebilir. Ancak, aynı bulgu, finansal bilginin finansal risk toleransı üzerinde (Grable and Joo, 2000), ileri finansal okuryazarlığın hisse senedi piyasasına katılım üzerinde olumlu (Van Rooij et al., 2011) etkileri olduğunu ortaya koyan çalışma bulgularıyla çelişmektedir. Bunun da ötesinde, araştırma bulgusu, finansal okuryazarlığın finansal davranış üzerinde manidar etki yaptığına kanıt sunan diğer araştırma bulgularıyla da paralellik göstermemektedir. Çünkü bu çalışmada finansal okuryazarlıkla birlikte ele alınan bireysel faktörlerin riskli yatırım niyeti üzerinde anlamlı ve önemli etkileri ortaya çıktığı gibi, ileri finansal okuryazarlığın riskli yatırım niyetini tahmin etmede anlamlı bir etki yapmadığı sonuçlarına varılmaktadır. Belki, ikinci bir neden olarak, finansal okuryazarlığın yapı geçerliliğine yönelik kritiklerin (örn., Schuhen and Schürkmann, 2014) bu bulguları değerlendirirken göz önünde bulundurulması gerekebilir.

Üçüncüsü, araştırmamızdaki ileri finansal okuryazarlık soruları özü itibarıyla aslında objektif finansal bilgiyi temsil etmektedir. Bu noktada, riskli yatırım davranışını belirlemede objektif bilginin sanıldığı kadar önemli olmadığı, daha doğrusu yeterli olmadığı ileri sürülebilir. Belki, objektif bilginin yanısıra subjektif finansal bilgi de ölçülebilseydi, bu ikisinin birlikte riskli yatırım niyeti üzerinde daha manidar bir etki yapıp yapmadığı görülebilirdi. Nitekim bir çalışmada (Wang, 2009),

yatırım fonları bağlamında özellikli bilgi ve aşinalıkla temsil edilen subjektif bilginin, objektif bilgiden daha fazla, risk almayı tahmin ettiği ve hatta subjektif bilginin aynı zamanda objektif bilginin de tahmin edicisi olduğu ortaya konmuştur. Belki de, objektif boyutunun yanısıra yatırım deneyimleri yahut para ve sermaye piyasalarına aşına olma gibi finansal bilginin subjektif boyutunu da kapsayan bir ölçek geliştirilmesi, kavramın yapısal modelde daha iyi temsil edilmesini mümkün kılabilir. O zaman, sadece objektif bilgiyi içeren “finansal okuryazarlık” yerine, ölçeğin daha üst düzeyde formatif bir ölçek olarak, örneğin “finansal yetenek” olarak adlandırılması daha makul olabilir.

Son olarak, cinsiyet, risk alma üzerine yapılan çalışmalarda en çok odaklanılan ve etkisi ortaya en çok konan demografik faktörlerden olmuştur. Bu çalışmada da literatürde üzerine görüş birliği olan cinsiyetin riskli yatırım ile ilişkisini öngören hipotez kurulmuştur. Sonuçlar, ilgili araştırma hipotezini destekleyecek biçimde, kadınların daha düşük riskli yatırım niyetine sahip olduğu yönünde çıkmıştır. Bulgu, çok büyük bir çoğunlukla ilişkiyi böyle öngören ve tespit eden çalışmalarla tutarlılık göstermektedir. Kadınlarla erkekler arasında risk alma bakımından anlamlı fark bulunmadığını ortaya koyan çok az çalışmada (örn. Nekby, 2008) kadınların risk alma ortamlarına kendi seçimleriyle dâhil olduklarında en az erkekler kadar kendine güvenli ve rekabetçi oldukları söylenmektedir. Hardies et al. (2013), kendi kendine seçimin ve sosyalleşmenin gerçekten de aşırı güvende cinsiyet farklılığını elimine ettiğini ancak bu durumun yine de kadınları erkekler kadar risk almayı sevmeye sevkedecek kadar yeterli olmadığını söylemektedir. Ancak, bizim örneklemimizin, bireysel yatırımcıları hedeflemiş olmasından, zaten daha özellikli böyle bir alt grubu temsil etmesi beklenemezdi. Denildiği gibi, bu çalışmalar, çok sınırlı sayıda ve daha profesyonel ve sosyalleşme düzeyi yüksek cinsiyet gruplarını kapsamaktadır. Kadınların erkeklere kıyasla daha düşük riskli yatırım niyetine sahip olması, mevcut literatürde olduğu gibi bu örnekte de, bilgi ve toplumsal rol aracılığıyla açıklanabilir. Kadınlar finansal meselelerle erkekler kadar bilgili değildir. Ayrıca, süregelen toplumsal rolleri nedeniyle finansal karar vermelerde erkekler kadar aktif biçimde yer almamaktadır.

Çalışma, araştırma modelinin dayandığı davranışsal finans arka planıyla değerlendirilecek olursa, araştırma bulgularının davranışsal finans literatürüne hizmet ettiği söylenebilir. Çünkü bu modelde ele alınan bireysel faktörler, bireylerin

yatırım kararlarını etkileyebileceği ve birbirinden farklılaştırabileceği umulan psikolojik öğelerdir. Aynı zamanda finansal davranışın duygusal tarafını temsil ettikleri söylenebilir. Daha da önemlisi, riskli yatırım niyetini tahmin etmede istatistiksel olarak anlamlı bulunmuşlardır. Finansal okuryazarlığın da ilgili finansal davranışın bilişsel yanını temsil ettiği düşünülebilir. Dolayısıyla, araştırma modeli, riskli yatırım niyeti olarak odaklanılan finansal davranışın hem duygusal hem de bilişsel cephelerini içerecek biçimde tasarlanmıştır. Ortaya çıkan bulgular, finansal davranışın duygusal cephelerinin doğrudan finansal davranış üzerinde anlamlı etkisi olduğunu söylemektedir. Bilişsel cephesinin ise doğrudan değilse de, bireysel faktörler ile finansal davranış arasındaki süreci değiştirmek suretiyle, dolaylı etkide bulunduğu kanıt sunmaktadır. Bilişsel unsurun farklılaştırıcı etkisi ise yine davranışsal finans aksiyomlarına temel oluşturan kontrol yanılması, sınırlı bilgi işleme ve sınırlı rasyonellik argümanlarıyla açıklanabilmektedir.

Bu araştırma bulguların teorik olduğu kadar, pratik çıkarımları da bulunmaktadır. Öncelikle, araştırma bulguları bireysel faktörlerin finansal davranış üzerinde anlamlı etkileri olduğuna kanıt oluşturmaktadır. Bu, klasik finans perspektifinde görece ihmal edilen unsurların finansal davranışı önemli ölçüde açıklayabileceği anlamına gelmektedir. Mikro anlamda, atıl fon sahipleri ile fon ihtiyacı içinde olanlara aracılık etme misyonunu taşıyan finansal kuruluşlar, bahsedilen sisteme daha çok fon sağlamak ve bunları yatırımlara dönüştürmek adına, bireysel faktörlere odaklanabilirler. Şöyle ki, finansal tavsiye veren kimse ya da kuruluşlar, kişileri bireysel farklılıklarına uygun yatırım araçlarına yönlendirebilirler. Dolayısıyla, ürün tavsiyesinde bulunmadan evvel, kişilerin belirli duygusal faktörler bakımından nerede olduklarını tespit etmeleri yerinde olacaktır. Belirli özellik ve yetenekleri gereği, risk almaya istekli olmayanlar riskli ürünlere teşvik edilmek yerine, muhtemel risk alabilecek özellikte olanlar bu ürünler için ikna edilebilir. Yukarıdaki araştırma bulguları, belirli finansal bilginin riskli yatırım davranışını açıklamada anlamlı etkiye sahip olmadığını ortaya çıkarmıştır. Ve bunun muhtemel sebebi olarak, kişilerin bilgi işlemede sınırlı yeterliliğe sahip olmaları öne sürülmektedir. Dolayısıyla, tavsiye verenlerin ya da finansal kuruluşların potansiyel müşterilerini, ürünlerine yönelik detaylı ve spesifik bilgiyle donatırken, bu hususun göz önünde bulundurulması gerekir. Finansal bilginin finansal karar verme sürecini kolaylaştırmaktan ziyade karmaşıktırabileceği de hatırlanmalıdır. Hatta ürünler

hakkında bilgi vermektten çok daha öncelikli olan, bu kişilerin duygusal ve tutumsal faktörler bakımından nerde bulduklarını öğrenebilmek ve onları uygun biçimde yönlendirmek olmalıdır.

İleri finansal okuryazarlığın kontrol odağı ile etkileşime geçerek riskli yatırım niyetine etkide bulunduğu bulgusu da, pratik anlamda değerli bir bilgi olabilir. Belirli finansal konular hakkında bilgi sahibi olmak, doğrudan değilse de dolaylı olarak, bireysel faktör olan kontrol odağının finansal davranış üzerindeki etkisini değiştirmektedir. Açık bir ifadeyle, dışsal kontrol odağı bulunan bireyler riskli yatırım niyetine sahip olmak bakımından yüksek skorlara sahiptir. Yüksek finansal bilgiye sahip olduklarında ise, riskli yatırım niyeti skorları düşmektedir. Kaderci olarak nitelendirilebilecek dışsal kontrol sahibi kimseler, olayların sonuçlarını kendileriyle ilişkilendirmediklerinden, kararlarının kişisel sorumluluğunu daha az hissetme meylinde olabilirler. Ancak bu kimseler, yüksek finansal bilgiye sahip olduklarında riskli yatırımlara girmek noktasında daha gerçekçi bir noktaya erişebilirler. Bu kimselerin finansal olarak eğitilmeleri, finansal davranış bakımından gereksiz riskler alabilme ihtimallerini ortadan kaldıracaktır. Genel olarak özetlenecek olursa, belirli duygusal faktörler bakımından finansal risk alabilecek zeminde olmak, gerçekten finansal risk almanın yönetilebilir ve yerinde bir karar olduğu anlamına gelmeyebilir. Bahsedilen duygusal zemin, gerekli finansal bilginin varlığında daha gerçekçi bir görünüme kavuşabilir. Bunun için bireylerin, hâlihazırda bireysel yatırımcılar veya muhtemel yatırımcılar olarak, finansal konular bakımından eğitilmeleri bir zorunluluk olarak ortaya çıkmaktadır.

5.2. Kısıtlar

Her araştırma gibi, bu araştırma da belirli kısıtlar dâhilinde gerçekleştirilmiştir. Öncelikle, bu araştırma sonuçlarını yorumlarken yatay kesit verilerinin kullanıldığı göz önünde bulundurulmalıdır. Nedensel ilişkilere işaret eden araştırmaların, elbetteki, hem bireysel hem de zamana bağlı farklılaşmayı hesaba katan boylamsal verilerle gerçekleştirilmesi daha uygun bulunmaktadır (Bono and McNamara, 2011).

Araştırmanın finansal okuryazarlık ölçeği soruları objektif finansal bilgiyi ölçmektedir. Dolayısıyla sürekli ve doğrudan gözlemlenebilen bir değişken olarak modelde ele alınmıştır. Ancak, objektif bilginin yanısıra, bireylerin yatırım

deneyimleri ve piyasaya aşina olmalarına göre subjektif finansal bilgiyi de içerecek biçimde bir finansal okuryazarlık ölçeğinin geliştirilmesine ihtiyaç bulunmaktadır. Bu şekilde finansal okuryazarlığın daha kapsayıcı biçimde temsil edilmesi mümkün kılabilir. Ayrıca, böyle bir ölçeğin varlığı, yapısal eşitlik modelinde finansal okuryazarlık kavramının gizil değişken olarak değerlendirilmesini ve dolayısıyla ölçüm hatalarının da dikkate alınmasını sağlayacaktır.

5.3. Öneriler

Araştırmada veri toplama yöntemi olarak anket kullanılmıştır. Deneysel tasarımlarla finansal karar verme ya da riskli seçimlerin daha doğru ölçümlendirmesi mümkün olabilir.

Bu çalışmada, planlanan davranış teorisine dayalı olarak, riskli yatırım davranışını temsil ettiği düşünülerek riskli yatırım niyeti esas alınmıştır. Dolayısıyla, gelecekte araştırmaların doğrudan riskli yatırım davranışını ölçmek amacıyla, riskli yatırımları bulunan yatırımcılar üzerinde tekrarlanması, çalışma sonuçlarını doğrulamak bakımından yerinde olabilir.

Bu çalışma, kişiyi risk almaya sevkedeabilecek faktörler üzerine odaklanmıştır. Yani, yüksek duygusal zeka, içsel kontrol odağına sahip olma ve genel olarak riskten kaçınmama gibi faktörlerin riskli yatırım niyetine etkisine bakılmıştır. Kişilik özellikleri ve kültürel faktörler de bireylerin riskli yatırım davranışını açıklamada kullanılabilir. Gelecek araştırmaların bu faktörleri de göz önünde bulundurması faydalı olabilir.

KAYNAKLAR

- Adhikari, B.k., O’leary, V., (2011), “Gender Differences in Risk Aversion: A Developing Nation’s Case”, *Journal of Personal Finance*, 10 (2), 122-147.
- Ajzen, I. and Fishbein, M., (1977), “Attitude-Behavior Relations: Theoretical Analysis and Review of Empirical Research”, *Psychological Bulletin*, 84, 888-918.
- Ajzen, I., (1991), “The Theory of Planned Behavior”, *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, 179-211.
- Akerlof, G.A., Shiller, R.J., (2010), “*Spiritus Animalis*” (N. Domanic & L. Konyar, Trans.). İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Al-Habib, M., (2012), “Identifying The Traits of Entrepreneurs in A University Setting: An Empirical Examination of Saudi Arabian University Students”, *International Business & Economics Research Journal*, 11 (9), 1019-1028.
- Al-Tamimi, H.A.H., Bin Kalli, A.A., (2009), “Financial literacy and investment decisions of UAE investors”, *Journal of Risk Finance*, 10 (5), 500-516.
- Ameriks, J., Wranik, T., Salovey, P., (2009), “Emotional Intelligence and Investor Behavior”, *CFA Digest*, August 2009, 100-104.
- Anbar, A., Eker, M., (2009), “Bireysel Yatırımcıların Finansal Risk Algılamalarını Etkileyen Demografik ve Sosyoekonomik Faktörler”, *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 5 (9), 129-150.
- Anderson, J.C., and Gerbing, D.W., (1988), “Structural Equation Modelling in Practice: A Review and Recommended Two-Step Approach”, *Psychological Bulletin*, 103 (3), 411-423.
- Ansong, A. & Gyensare, M.A., (2012), “Determinants of university working-students’ financial literacy at the University of Cape Coast, Ghana”, *International Journal of Business and Management*, 7 (9), 126-133.
- Aren, S., Aydemir, S. (2014a). Some Considerations on Emotional Intelligence, *Journal of Global Management*, 15, June 2014, 49-56.

Aren, S., Aydemir, S.D. (2014b). A Literature Review on Financial Literacy, *Journal of Financial Researches and Studies*, 5 (11), June 2014, 33-49.

Atkinson, A. and 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>

Badenhorst, A., Smith, D., (2007), “Misconceptions About Emotional Intelligence: Deploying Emotional Intelligence in One’s Life Dimensions”, *Journal of Human Resource Management*, 5 (3), 1-10.

Bagozzi, R.P., Yi, Y., Phillips, L.W., (1991), “Assessing Construct Validity in Organizational Research”, *Administrative Sciences Quarterly*, 36 (3), 421-458.

Bajtelsmit, V.L., Bernasek, A., (1996), “Why Do Women Invest Differently Than Men?”, *Financial Counseling and Planning*, 7, 1-10.

Bar-On R., (1997), “Emotional Quotient Inventory: User’s Manual”, Multi-Health Systems, New York, NY.

Baron, R. A., (1968), “Authoritarianism, Locus of Control and Risk Taking”, *Journal of Psychology: Interdisciplinary and Applied*, 68 (1), 141-143.

Batool, B. F., (2013), “Emotional Intelligence and Effective Leadership”, *Journal of Business Studies Quarterly*, 4 (3), 84-94.

Bayer, P.J., Bernheim, B.D., Scholz, J.K., (1996), “The effects of financial education in the workplace: evidence from a survey of employers”, *National Bureau of Economic Research*, NBER Working Paper Series, Working Paper 5655, pp.1-29.

Baz, J., Briys, E., Bronnenberg, B.J., Cohen, M., Kast, R., Viala, P., Wathieu, L., Weber, M., Wertenbroch, K., (1999), “Risk Perception in The Short Run and in The Long Run”, *Marketing Letters*, 10 (3), 267-283.

Bell, H.A., (2011), "A Contemporary Framework for Emotions in Consumer Decision-Making: Moving Beyond Traditional Models", *International Journal of Business and Social Science*, 2 (17), 12-16.

Bono, J.E., McNamara, G., (2011), "From The Editors, Publishing in AMJ- Part 2: Research Design", *Academy of Management Journal*, 54 (4), 657-660.

Burton, S., Lichtenstein, D.R., Netemeyer, R.G., Garretson, J.A., (1998), "A Scale for Measuring Attitude Toward Private Label Products and An Examination of Its Psychological and Behavioral Correlates", *Journal of The Academy of Marketing Science*, 26 (4), 293-306.

Byrne, B.M., Baron, P., Balev, J., (1996), "The Beck Depression Inventory: Testing for Its Factorial Validity and Invariance Across Gender For Bulgarian Non-Clinical Adolescents", *Personal Individual Differences*, 21 (5), 641-651.

Byrne, B.M., Baron, P., Larsson, B., Melin, L., (1995), "The Beck Depression Inventory: Testing and Cross-Validating A Second- Order Factorial Structure For Swedish Nonclinical Adolescents", *Behaviour Research and Therapy*, 33 (3), 345-356.

Byrne, B.M., Shavelson, R.J. and Muthen, B., (1989), Testing For The Equivalence of Factor Covariance and Mean Structures: The Issue of Partial Measurement Invariance, *Psychological Bulletin*, 105, 456-466.

Byrne, K., (2005), "How Do Consumers Evaluate Risk in Financial Products?", *Journal of Financial Services Marketing*, 10 (1), 21-36.

Carpentier, A., Brijs, K., Declercq, K., Brijs, T., Daniels, S., Wets, G., (2014), "The Effect of Family Climate on Risky Driving of Young Novices: The Moderating Role of Attitude and Locus of Control", *Accident Analysis and Prevention*, 73, 53-64.

Chapman, J., (2006), "Anxiety and Defective Decision Making: An Elaboration of The Groupthink Model", *Management Decision*, 44 (10), 1391-1404.

Charness, G., Gneezy, U., (2012), “Strong Evidence for Gender Differences in Risk Taking”, *Journal of Economic Behavior & Organization*, 83, 50-58.

Chelariu, C., Brashear, T.G., Osmonbekov, T., Zait, A., (2008), “Entrepreneurial Propensity in A Transition Economy: Exploring Micro-Level and Meso-Level Cultural Antecedents”, *Journal of Business & Industrial Marketing*, 23 (6), 405-415.

Chen, H. and Volpe, R.P., (1998), “An analysis of personal financial literacy among college students”, *Financial Services Review*, 7 (2), 107-128.

Ciarrochi, J., Chan, A.Y.C., Bajgar, J., (2001), “Measuring Emotional Intelligence in Adolescents”, *Personality and Individual Differences*, 31, 1105-1119.

Cole, S., Sampson, T., Zia, B., (2011), “Prices or knowledge? What drives demand for financial services in emerging markets?”, *Journal of Finance*, 66 (6), 1933-1967.

Conte, J. M., (2005), “A Review and Critique of Emotional Intelligence Measures”, *Journal of Organizational Behavior*, 26, 433-440.

Cooper, T., Faseruk, A., (2011), “Strategic Risk, Risk Perception and Risk Behaviour: Meta-Analysis”, *Journal of Financial Management and Analysis*, 24 (2), 20-29.

Crisp, B.R., Barber, J.G., (1995), “The Effect of Locus of Control on The Association Between Risk Perception and Sexual Risk –Taking”, *Personality and Individual Differences*, 19 (6), 841-845.

Croson, R., Gneezy, U., (2009), “Gender Differences in Preferences”, *Journal of Economic Literature*, 47 (2), 1-27.

Dağ, İ., (1991), “Rotter’in İç-Dış Kontrol Odağı Ölçeği (RİDKOÖ)’nin Üniversite Öğrencileri İçin Geçerliliği ve Güvenilirliği”, *Psikoloji Dergisi*, 7 (26), 10-16.

Davis, W.L., Davis, D.E., (1972), “Internal-External and Attribution of Responsibility For Success and Failure”, *Journal of Personality*, 40 (1), 123-136.

De Luca, L.M. & Atuahene-Gima, K., (2007), “Market Knowledge Dimensions and Cross-Functional Collaboration: Examining The Different Routes to Product Innovation Performance”, *Journal of Marketing*, 71, 95-112.

Delgado-Ballester, E., (2004), “Applicability of A Brand Trust Scale Across Product Categories: A Multigroup Invariance Analysis”, *European Journal of Marketing*, 38 (5/6), 573-592.

Demaree, H.A., DeDonno, M.A., Burns, K.J., Everhart, D.V., (2008), “You Bet: How Personality Differences Affect Risk-Taking Preferences”, *Personality and Individual Differences*, 44, 1484-1494.

Demirdöğen, O., Yapraklı, Ş., Yılmaz M.K., Husain, J., (2010), “Customer Risk Perceptions of Internet Banking-A Study in Turkey”, *Journal of Applied Business Research*, 26 (6), 57-67.

Dhar, R., Zhu, N., (2006 May), “Up close and personal: Investor sophistication and the disposition effect”, *Management Science*, 52 (5), 726-740.

Diacon, S., (2004), “Investment risk perceptions: Do consumers and advisers agree?”, *The International Journal of Bank Marketing*, 22 (3), 180-198.

Dodds, W.B., Monroe, K.B., Grewal, D., (1991), “Effects of Price, Brand, and Store Information on Buyers’ Product Evaluations”, *Journal of Marketing Research*, 28 (August), 307-319.

Dohmen, T., Falk, A., Huffman, D., Sunde, U., (2010), “Are Risk Aversion and Impatience Related to Cognitive Ability?”, *American Economic Review*, 1238-1260, DOI: 10.1257/aer.100.3.1238.

Dolinsky, C., Feinberg, R.A., (1986), “Linguistic Barriers to Consumer Information Processing: Information Overload in The Hispanic Population”, *Psychology & Marketing*, 3 (4), 261-271.

Donthu, N. and Gilliland, D., (1996), "Observations: The Infomercial Shopper", *Journal of Advertising Research*, 36 (2), 69-76.

Duasa, J., Yusof, S.A., (2013), "Determinants of Risk Tolerance on Financial Asset Ownership: A Case of Malaysia", *International Journal of Business and Society*, 14 (1), 1-16.

Dulewicz, V., Higgs, M., (2003), "Leadership At The Top: The Need for Emotional Intelligence in Organizations", *International Journal of Organizational Analysis*, 11 (3), 193-210.

Dvorak, T., Hanley, H., (2010), "Financial literacy and the design of retirement plans", *Journal of Socio-Economics*, 39, 645-652.

Dwyer, P.D., Gilkeson, J.H., List, J.A., (2002), "Gender Differences in Revealed Risk Taking: Evidence From Mutual Fund Investors", *Economics Letters*, 76, 151-158.

Erasmus, J.P., (2007), "The Role of Emotional Intelligence in The Adaptation of Adolescent Boys in a Private School", Master Thesis, University of South Africa.

Fessler, D.M.T., 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*, 95, 107-123.

Field, A. P. (2009), *Discovering Statistics Using SPSS, Third Edition*, London: SAGE Publications.

Finucane, M.L., Alhakami, A., Slovic, P., Johnson, S.M., (2000), "The Effect Heuristic in Judgements of Risk and Benefits", *Journal of Behavioral Decision Making*, Vol. 13, 1-17.

Foo, M., (2011), "Emotions and Entrepreneurial Opportunity Evaluation", *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35 (2), 375-393, DOI: 10.1111/j.1540-6520.2009.00357.x.

Fornell, C., Larcker, D.F., (1981), "Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error", *Journal of Marketing Research*, (February 1981), 39-50.

Ganesan, R., Kaur, D., Maheshwari, R.C., Stapathy, S., (2003), "Demographic Correlates of Locus of Control and Perceived Ladder of Success: A Study on Women Entrepreneurs", *International Journal Of Entrepreneurship*, 7, 1-16.

Gao, L., Schmidt, U., (2005), "Self is Never Neutral : Why Economic Agents Behave Irrationally", *Journal of Behavioral Finance*, 6, 27-37.

Gilliam, J., Chatterjee, S. and Grable, J., (2010), "Measuring The Perception of Financial Risk Tolerance: A Tale of Two Measures", *Journal of Financial Counseling and Planning*, 21 (2), 30-43.

Giocoli, N. (2013). From Wald To Savage: Homo Economicus Becomes A Bayesian Statistician, *Journal of The History of The Behavioral Sciences*, Vol. 49 (1), 63-95.

Goleman, D., (1995), "Emotional Intelligence: Why It Can Master More Than IQ", Bloomsbury Publishing, London.

Gong, B., Yang, C., (2012), "Gender Differences in Risk Attitude: Field Experiments on The Matrilineal Mosuo and The Patriarchal Yi", *Journal of Economic Behavior & Organization*, 83, 59-65.

Grable, J. E., (2000), "Financial Risk Tolerance and Additional Factors that Affect Risk Taking in Everyday Money Matters", *Journal of Business and Psychology*, 14 (4), 625-630.

Grable, J.E., Joo, S., (1999), "Factors Related To Risk Tolerance: A Further Examination", *Consumer Interests Annual*, 45, 53-58.

- Grable, J.E., Joo, S., (2000), "A Cross-Disciplinary Examination of Financial Risk Tolerance", *Consumer Interests Annual*, 46, 151-157.
- Grable, J.E., Joo, S., (2004), "Environmental and Biopsychosocial Factors Associated With Financial Risk Tolerance", *Financial Counseling and Planning*, 15 (1), 73-82.
- Grable, J.E., Lytton, R.H., (1998), "Investor Risk Tolerance: Testing The Efficacy of Demographics As Differentiating and Classifying Factors", *Financial Counseling and Planning*, 9 (1), 61-74.
- Guiso, L. and Jappelli, T., (2008), "Financial literacy and portfolio diversification", European University Institute, Department of Economics, Working Paper ECO 2008/31, 1-36.
- Gunduz, B., (2013), "Emotional Intelligence, Cognitive Flexibility, and Psychological Symptoms in Pre-Service Teachers", *Educational Research and Reviews*, 8 (13), 1048-1056.
- 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.
- Hair, J.F., Hult, G.T.M., Ringle, C.M., Sarstedt, M., (2014), "A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)". Newyork: SAGE.
- Halko, ML, Kaustia, M., Alanko, E., (2012), "The Gender Effect in Risky Asset Holdings", *Journal of Economic Behavior & Organization*, 83, 66-81.
- Hallahan, T.A., Faff, R.W., McKenzie, M.D., (2004), "An Empirical Investigation of Personal Financial Risk Tolerance", *Financial Services Review*, 13, 57-78.
- Hardies, K., Breesch, D., Branson, J., (2013), "Gender Differences in Overconfidence and Risk Taking: Do Self-Selection and Socialization Matter?", *Economic Letters*, 118, 442-444.

Hess, J.D., Bacigalupo, A.C., (2011), “Enhancing Decisions and Decision-Making Processes Through The Application of Emotional Intelligence Skills”, *Management Decision*, 49 (5), 710-721.

Higgins, E.T., Shah, J., Friedman, R., (1997), “Emotional Responses to Goal Attainment: Strength of Regulatory Focus as Moderator”, *Journal of Personality and Social Psychology*, 72 (3), 515-525.

Hilgerth, M.A., Hogarth, J.M., Beverly, S.G., (2003 July), “Household financial management: The connection between knowledge and behavior”, *Federal Reserve Bulletin*, 89, 309-322.

Hill, E.M., Ross, L.T., Low, B.S., (1997), “The Role of Future Unpredictability in Human Risk Taking”, *Human Nature*, 8 (4), 287-325.

Hillson, D., Murray-Webster, R., (2006), “Managing Risk Attitude Using Emotional Literacy”, 2006 PMI Global Congress EMEA Proceedings-Madrid, Spain.

Howlett, E., Kees, J. and Kemp, E., (2008), “The role of self-regulation, future orientation, and financial knowledge in long-term financial decisions”, *Journal of Consumer Affairs*, 42 (2), 223-242.

Humphrey, N., Curran, A., Morris, E., Farrell, P., Woods, K., (2007), “Emotional Intelligence and Education: A Critical Review”, *Educational Psychology*, 27 (2), 235-254.

Huston, S.J., (2010), “Measuring Financial Literacy”, *Journal of Consumer Affairs*, 44 (2), 296-316.

Jain, R., Ali, S.W., (2013), “A Review of Facilitators, Barriers, and Gateways to Entrepreneurship: Directions for Future Research”, *South Asian Journal of Management*, 20 (3), 122-163.

Jianakoplos, N.A., Bernasek, A., (2006), “Financial Risk Taking by Age, and Birth Cohort”, *Southern Economic Journal*, 72 (4), 981-1001.

Jorfi, H., Jorfi, S., Moghadam, S.K., (2010), "Impact of Emotional Intelligence on Performance of Employess", *Postmodern Openings*, Year 1, 4, 63-74.

Joshi, S.R., (2013), "A Study of Risk Taking Behaviour of Adolescent Students in Relation to Emotional Intelligence", *International Journal for Research in Education*, 2 (5), 33-36.

Jöreskog, K.G., (1969), "A General Approach to Confirmatory Maximum Likelihood Factor Analysis", *Psychometrika*, 34 (June), 183-202.

Kahneman, D., Tversky, A. (1972). Subjective Probability: A Judgement of Representativeness, *Cognitive Psychology*, 3, 430-454.

Kahneman, D., Tversky, A., (1979), "Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk", *Econometrica*, 47 (2), 263-291.

Kamalian, A., Yaghoubi, N., Poori, M., (2011), "Emotional Intelligence and Corporate Entrepreneurship: An Empirical Study", *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 1 (6), 471-478.

Kamas, L., Preston, A., (2012), "The Importance of Being Confident; Gender, Career Choice, and Willingness to Compete, *Journal Of Economic Behavior & Organization*, 83, 82-97.

Keil, M., Wallace, L., Turk, D., Dixon-Randall, G., Nulden, U., (2000), "An Investigation of Risk Perception and Risk Propensity On The Decision To Continue A Software Deleopment Project", *Journal of Systems and Software*, 53, 145-157.

Kidwell, B., Hardesty, D.M., Childers, T.L., (2008), "Consumer Emotional Intelligence: Conceptualization, Measurement, and The Prediction of Consumer Decision Making", *Journal of Consumer Research*, 35 (1), DOI: 10.1086/524417.

Kindle, P.A., (2010), "Student perceptions of financial literacy: Relevance to practice", *Journal of Social Service Research*, 36 (5), 470-481.

Kline, R.B., (2011), "Principles and Practice of Structural Equation Modelling", 3rd edition, NY: Guilford Press.

Kreiser, P.M., Marino, L.D., Kuratko, D.F., Weaver, K.M., (2013), "Dissaggregating Entrepreneurial Orientation: The Non-Linear Impact of Innovativeness, Proactiveness, and Risk-Taking on SME Performance", *Small Business Economics*, 40, 273-291.

Kroeck, K., Bullough, A.M., Reynolds, P.D., (2010), "Entrepreneurship and Differences in Locus of Control", *Journal of Applied Management and Entrepreneurship*, 15 (1), 21-49.

Kuhnen, C.M., Chiao, J.Y., (2009), "Genetic Determinants of Financial Risk Taking", *PLoS ONE* 4(2): e4362. doi:10.1371/journal.pone.0004362.

Kuhnen, C.M., Knutson, B., (2005), "The Neural Basis of Financial Risk Taking", *Neuron*, 47, 763-770.

Lachance, M., Tang, N., (2012), "Financial advice and trust", *Financial Services Review*, 21, 209-226.

Lai, P., Tam, K., (2012), "Gender Discrepancy's Impact on Perceived Risk and Investment Decision: A Review of Financial Practitioners Behavior in Hong Kong, China", *Journal of Advances Research in Management*, 3, Iss. 1 (5), 27-37.

Landy, F.J., (2005), "Some Historical and Scientific Issues Related to Research on Emotional Intelligence", *Journal of Organizational Behavior*, 26, 411-424.

Langer, E.J., (1975), "The Illusion of Control", *Journal of Personality and Social Psychology*, 32 (2), 311-328.

Larkin, C., Lucey, B.M., Mulholland, M., (2013), "Risk Tolerance and Demographic Characteristics: Preliminary Irish Evidence", *Financial Services Review*, 22, 77-91.

Leban, W., Zulauf, C., (2004), "Linking Emotional Intelligence Abilities and Transformational Leadership Styles", *The Leadership & Organization Development Journal*, 25 (7), 554-564.

Lopes, P. N., Salovey, P., Straus, R., (2003), "Emotional Intelligence, Personality, and The Perceived Quality of Social Relationships", *Personality and Individual Differences*, 35, 641-658.

Ludlum, M., Tilker, K., Ritter, D., Cowart, T., Xu, W., Smith, B.C., (2012), "Financial literacy and credit cards: A multi campus survey", *International Journal of Business and Social Science*, 3 (7), 25-33.

Lusardi, A., Mitchell, O.S., (2007a), "Baby boomer retirement security: the roles of planning, financial literacy, and housing wealth". *Journal of Monetary Economics*, 54, 205-224.

Lusardi, A., Mitchell, O.S., (2007b), "Financial literacy and retirement preparedness: Evidence and implications for financial education", *Business Economics*, 42 (1), 35-44.

Lusardi, A., Mitchell, O.S., (2008), "Planning and financial literacy: How do women fare?", National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper Series, Working Paper 13750, 1-10.

Lusardi, A., Mitchell, O.S., and Curto, V., (2010), "Financial literacy among the young", *Journal of Consumer Affairs*, 44 (2), 358-380.

Lutfi (2010), "The Relationship Between Demographic Factors and Investment Decision in Surabaya", *Journal of Economics, Business and Accountancy Ventura*, 13 (3), 213-224.

MacCallum, R.C., Zhang, S. Preacher, K.J., Rucker, D.D., (2002), "On The Practice of Dichotomization of Quantitative Variables", *Psychological Methods*, 7 (1), 19-40.

Malar, L., Krohmer, H., Hoyer, W.D., & Nyffenegger, B., (2011), “ Emotional Brand Attachment and Brand Personality: The Relative Importance of The Actual and The Ideal Self”, *Journal of Marketing*, 75, 35-52.

Mandell, L., Klein, L.S., (2009), “The impact of financial literacy education on subsequent financial behavior”, *Journal of Financial Counseling and Planning*, 20 (1), 15-24.

McCarty, B., (2000), “Researching The Dynamics of Risk-Taking and Social Learning: An Exploratory Study of Irish Entrepreneurs”, *Irish Marketing Review*, 13 (1), 46-60.

McDaniel, L., Martin, R.D., Maines, L.A., (2002), “Evaluating financial reporting quality: The effects of financial expertise vs. financial literacy”, *The Accounting Review*, 77, 139-167.

Miller, D., Friesen, P.H., (1982), “Innovation in Conservative and Entrepreneurial Firms: Two Models of Strategic Momentum”, *Strategic Management Journal*, 3 (1), 1-25.

Mocan-Aydn, G., (2000), “Western Models of Counseling and Psychotherapy Within Turkey: Crossing Cultural Boundaries”, *Counseling Psychologist*, 28 (2), 281-298.

Müller, S., Weber, M., (2010 April), “Financial literacy and mutual fund investments: Who buys actively managed funds?”, *Schmalenbach Business Review*, 62, 126-153.

Nekby, L., Thoursie, P.S., Vahtrik, L., (2007), “Gender and Self-Selection Into A Competitive Environment: Are Women More Overconfident Than Men?”, *IZA Discussion Paper*, No.2794, May 2007.

Ngosi, T., Braganza, A., (2009), "Toward A Component-Based Design Framework of The International Information Technology Standardization Process", *Journal of Information Technology*, 24, 103-125.

Niammuad, D., Napompech, K., Suwanmaneepong, S., (2014), "Entrepreneurial Product Innovation: A Second-Order Factor Analysis", *Journal of Applied Business Research*, 30 (1),197-210.

Nosic, A., Weber, M., (2007), "Determinants of Risk Taking Behavior: The Role of Risk Attitudes, Risk Perceptions and Beliefs", No 07-56, Sonderforschungsbereich 504 Publications, Sonderforschungsbereich 504, Universität Mannheim.

Nunnally, J.C., & Bernstein, I.H., (1994), "Psychometric Theory", NY: McGraw-Hill Inc.

Olson, K. R., (2006), "A Literature Review of Social Mood", *Journal of Behavioral Finance*, 7 (4), 193-203.

Özmen, O., Sümer, Z.H., (2011), "Predictors of Risk-Taking Behaviors Among Turkish Adolescents", *Personality and Individual Differences*, 50, 4-9.

Perry, V. G. and Morris, M. D., (2005), "Who Is in Control? The Role of Self-Perception, Knowledge, and Income in Explaining Consumer Financial Behavior", *Journal of Consumer Affairs*, 39 (2), 299-313.

Polychroniou, P.V., (2009), "Relationship Between Emotional Intelligence And Transformational Leadership of Supervisors: The Impact On Team Effectiveness", *Team Performance Management*, 15 (7/8), 343-356.

Pousette, A. and Hanse, J.J., (2002), "Job Characteristics as Predictors of Ill-Health and Sickness Absenteeism in Different Occupational Types- A Multigroup Structural Equation Modelling Approach", *Work & Stress*, 16 (3), 229-250.

Powell, M., Ansic, D., (1997), "Gender Differences in Risk Behaviour in Financial Decision-Making: An Experimental Analysis", *Journal of Economic Psychology*, 18, 605-628.

Putrevu, S., Lord, K.R., (1994), "Comparative and NonComparative Advertising: Attitudinal Effects Under Cognitive and Affective Involvement Conditions", *Journal of Advertising*, 23 (June), 77-90.

Rahim, M.A., Magner, N.R., (1995), "Confirmatory Factor Analysis of The Styles of Handling Interpersonal Conflict: First-Order Factor Model and Its Invariance Across Groups", *Journal of Applied Psychology*, 80 (1), 122-132.

Ritov, I., Baron, J., (1992), "Status-quo and Omission Biases", *Journal of Risk and Uncertainty*, 5, 49-61.

Robb, C.A., (2011), "Financial knowledge and credit card behavior of college students", *Journal of Family and Economic Issues*, 32, 690-698.

Robb, C.A., Woodyard, A.S., (2011), "Financial knowledge and best practice behavior", *Journal of Financial Counseling and Planning*, 22 (1), 60-70.

Rosete, D., Ciarrochi, J., (2005), "Emotional Intelligence and Its Relationship to Workplace Performance Outcomes of Leadership Effectiveness", *Leadership & Organization Development Journal*, 26 (5), 388-399.

Roszkowski, M.J., Davey, G., Grable, J.E., (2005), "Insights From Psychology and Psychometrics on Measuring Risk Tolerance", *Journal of Financial Planning*, April 2005, 66-77.

Roszkowski, M.J., Grable, J.E., (2005), "Estimating Risk Tolerance: The Degree of Accuracy and The Paramorphic Representations of the Estimate", *Financial Counseling and Planning*, 16 (2), 29-47.

Rotter, J.B., (1966), "Generalized Expectancies For Internal Versus External Control of Reinforcement", *Psychological Monographs: General and Applied*, Whole No:609, 1-28.

Sachse, K., Jungermann, H., Belting, J.M., (2012), "Investment Risk- The Perspective of Individual Investors", *Journal of Economic Psychology*, 33, 437-447.

Salovey, P., Mayer, J. D., (1990), "Emotional Intelligence", *Imagination, Cognition and Personality*, 9, 185-211.

Satterfield, J. M., (1998), "Cognitive-Affective States Predict Military and Political Aggression and Risk Taking", *The Journal of Conflict Resolution*, 42 (6), 667-690.

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*, 8 (2), 23-74.

Schjoedt, L., Shaver, K.G., (2012), "Development and Validation of A Locus of Control Scale For The Entrepreneurship Domain", *Small Business Economics*, 39, 713-726.

Schoemaker, P.J.H., (1993), "Determinants of Risk- Taking: Behavioral and Economic Views", *Journal of Risk and Uncertainty*, 6, 49-73.

Schuhen, M., Schürkmann, S., (2014), "Construct Validity of Financial Literacy", *International Review of Economics Education*, 16, 1-11.

Schutte, N.S., Malouff, J.M., Hall, L.E., Haggerty, D.J., Cooper, J.T., Golden, C.J., Dornheim, L., (1998), "Development and Validation of A Measure of Emotional Intelligence", *Personality and Individual Differences*, 25, 167-177.

Selart, M., (2005), "Understanding The Role of Locus of Control in Consultative Decision-Making. A Case Study", *Management Decision*, 43 (3), 397-412.

Selcuk, E., Altinoklar, A., Aydin, G., (2010), "Financial Risk Tolerance: Scale Development and Analysis of Determinants", *Journal of American Academy of Business*, 15 (2), 89-97.

Seo, M., Barrett, L.F., (2007), "Being Emotional During Decision Making- Good or Bad? An Empirical Investigation", *Academy of Management Journal*, 50 (4), 923-940.

Servon, L.J., Kaestner, R., (2008), "Consumer financial literacy and the impact of online banking on the financial behavior of lower-income bank customers", *Journal of Consumer Affairs*, 42 (2), 271-305.

Shahrabani, S., (2012), "The effect of financial literacy and emotions on intent to control personal budget: a study among israeli college students", *International Journal of Economic Finance*, 4 (9), 156-163.

Siegrist, M. and Gutscher, H., Earle, T.C., (2005), "Perception of Risk: The Influence of General Trust and General Confidence", *Journal of Risk Research*, 8 (2), 145-156.

Simon, H.A., (1955), "A Behavioral Model of Rational Choice", *The Quarterly Journal of Economics*, 69 (1), 99-118.

Sitkin, S.B., Pablo, A.L., (1992), "Reconceptualizing the determinants of risk behaviour", *Academy of Management Review*, 17, 9-38.

Sitkin, S.B., Weingart, L.R., (1995), "Determinants of Risky Decision –Making Behavior: A Test of The Mediating Role of Risk Perceptions and Propensity", *Academy of Management Journal*, 38 (6), 1573-1592.

Sjöberg, L., (1998), "World Views, Political Attitudes and Risk Perception", *Risk: Health, Safety & Environment*, 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*, 10 (1), 33-43.

Smith, H. Finke, M.S., and Huston, S. J., (2011), "The impact of financial sophistication on adjustable rate mortgage ownership", *Journal of Financial Counseling and Planning*, 22 (2), 3-15.

Steenkamp, J.B. and Baumgartner, H., (1998), "Measurement Invariance in Cross-National Consumer Research", *Journal of Consumer Research*, 25, 78-90.

Sung, J., Hanna, S., (1996), "Factors Related to Risk Tolerance", *Financial Counseling and Planning*, 7, 11-19.

Sümer, N., (2000), "Yapısal Eşitlik Modelleri", *Türk Psikoloji Yazıları*, 3 (6), 49-74.

Teo, T., Lee, C.B., Chai, C.S., Wong, S.L., (2009), "Assessing The Intention To Use Technology Among Pre-Service Teachers in Singapore and Malaysia: A Multigroup Invariance Analysis of The Technology Acceptance Model (TAM)", *Computers & Education*, 53, 1000-1009.

Tomas, J.M. and Amparo, O., (1999), "Rosenberg's Self-Esteem Scale: Two Factors or Method Effects", *Structural Equation Modeling*, 6, 84-98.

Trinidad, D. R., Unger, J.B., Chou, C., Azen, S.P., and Anderson, J., (2004), "Emotional Intelligence and Smoking Risk Factors in Adolescents: Interactions on Smoking Intentions", *Journal of Adolescent Health*, 34 (1), 46-55.

Tversky, A., Kahneman, D., (1986), "Rational Choice and Framing of Decisions", *Journal of Business*, 59 (4), Part 2, 251-278.

Vakola, M., Tsaousis, I., Nikolaou, I., (2004), "The Role of Emotional Intelligence and Personality Variables on Attitudes Toward Organisational Change", *Journal of Managerial Psychology*, 19 (2), 88-110.

Van Der Zee, K., Thijs, M., Schakel, L., (2002), "The Relationship of Emotional Intelligence with Academic Intelligence and The Big Five", *European Journal of Personality*, 16, 103-125.

Van Rooij, M., Lusardi, A., Alessi, R., (2011), "Financial literacy, retirement planning and household wealth", *National Bureau of Economic Research, Working Paper 17339*, 1-40.

Van Rooij, M., Kool, C. J.M., Prast, H.M., (2007), "Risk-return preferences in the pension domain: Are people able to choose?", *Journal of Public Economics*, 91, 701-722.

Van Rooij, M., Lusardi, A., Alessi, R., (2011), "Financial literacy and stock market participation", *Journal of Financial Economics*, 101, 449-472.

Van Rooij, M., Lusardi, A., Alessi, R., (2012), "Financial literacy, retirement planning and household wealth", *Economic Journal*, 122 (May), 449-478.

Van Rooij, M., Lusardi, A., Alessi, R., (October 2007), "Financial literacy and stock market participation", *National Bureau of Economic Research, Working Paper 13565*, 1-46.

Van Rooy, D. L., Viswesvaran, C., (2004), "Emotional intelligence: A Meta-Analytic Investigation of Predictive Validity and Nomological Net", *Journal of Vocational Behavior*, 65, 71-95.

Vass, J., (2012), "The case of cross-generational couples' problem-solving the life course", *International Journal of Business and Social Science*, 3 (14), 166-175.

Vlaev, I. And Chater, N., Stewart, N., (2009), "Dimensionality of Risk Perception: Factors Affecting Consumer Understanding and Evaluation of Financial Risk", *Journal of Behavioral Finance*, 10, 158-181.

Wachira, M.I., Kihiu, E.N., (2012), "Impact of financial literacy on access to financial services in Kenya", *International Journal of Business and Social Science*, 3 (19), 42-50.

Wang, A., (2009), "Interplay of Investors' Financial Knowledge and Risk Taking", *Journal of Behavioral Finance*, 10 (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*, 12, 9-19.

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*, 15 (4), 263-290.

Weber, E.U., Milliman, R.A., (1997), "Perceived Risk Attitudes: Relating Risk Perception to Risky Choice", *Management Science*, 43 (2), 123-144.

Woods, C.M., (2006), "Careless Responding to Reverse-Worded Items: Implications for Confirmatory Factor Analysis", *Journal of Psychopathology and Behavioral Assessment*, 28, 186-191.

Yao, R., Hanna, S.D., (2005), "The Effect of Gender and Marital Status on Financial Risk Tolerance", *Journal of Personal Finance*, 4 (1), 66-85.

Yip, J. A., Cote, S., (2012), "The Emotionally Intelligent Decision Maker: Emotion-Understanding Ability Reduces The Effect of Incidental Anxiety on Risk Taking", *Psychological Science*, DOI: 10. 1177/0956797612450031.

Yoong, F.J., See, B.L., Baronovich, D., (2012), "Financial literacy key to retirement planning in Malaysia", *Journal of Management and Sustainability*, 2 (1), 75-86.

Zingg, A., Siegrist, M., (2012), "Lay People's and Experts' Risk Perception and Acceptance of Vaccination and Culling Strategies To Fight Animal Epidemics", *Journal of Risk Research*, 15 (1), 53-66.

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER:

Adı, Soyadı: Sibel DİNÇ AYDEMİR

Doğum Yeri, Tarihi: 25.12.1980, Geyve-SAKARYA

Medeni Durumu: Evli ve bir çocuk annesi

EĞİTİM BİLGİLERİ:

Doktora- Gebze Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü- 2011-devam ediyor

Doktora Tezi: Duygusal Zekâ, Kontrol Odağı, Genel Olarak Riskten Kaçınma ve Finansal Okuryazarlığın Riskli Yatırım Niyeti Üzerindeki Etkisi

Yüksek Lisans- Gebze Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü- 2008-2011

Yüksek Lisans Tezi: Dış Ticaretin Finansmanında Kurumsal Bir Aktör Olarak Türk Eximbank'ın Hizmet Kalitesinin İhracatçı Firmalar Tarafından Algılanması

Lisans- Hacettepe Üniversitesi İİBF, İşletme (İng.)-1997-2002.

YABANCI DİL: 85 (KPDS 2008)

ÇALIŞMA BİLGİLERİ:

2007- Halen: Gebze Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uzman.

2004-2007: Türkiye İş Bankası A.Ş., Hazine Müdürlüğü, Uzman Yardımcısı.

1997-2004: Maliye Bakanlığı Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, Memur.

YAYINLAR:

Uluslararası Dergiler:

Aydemir, S.D., Gerni, G.M., Şen, E. (2012) “A Discussion on The Methodological Usage of Factor Analysis in SERVQUAL Studies: Some Implications of An Empirical Study of Export Credit Agency in Turkey”, Journal of Yasar University, Vol. 27, Issue 7, 2012, pp. 4670-4686.

Aren, S., Aydemir, S.D. (2014) “Kurumsal Yönetim Düzeyinin Belirleyicileri ve Etkileri Üzerine İMKB’de Bir Uygulama”, Akademik Araştırmalar Dergisi, Sayı 60, 2014, ss. 111-136.

Aren, S., Aydemir, S.D. (2014) “Some Considerations on Emotional Intelligence”, Journal of Global Strategic Management, Vol. 15, 2014, pp. 49-56.

Aren, S., Aydemir, S.D. (2014) “A Literature Review on Financial Literacy”, Journal of Financial Research and Studies, Vol. 5, Issue 11, June 2014, pp. 33-49.

Aren, S., Aydemir, S.D. (2015) “The Moderation of Financial Literacy on The Relationship Between Individual Factors and Risky Investment Intention”, International Business Research, Vol. 8, Issue 6, June 2015 (Yayınlanmak üzere kabul edildi).

Uluslararası Bildiriler:

Aydemir, S.D., Gerni, C., “Measuring Service Quality of Export Credit Agency in Turkey by Using SERVQUAL”, 7th International Strategic Management Conference, Paris, June 2011.

Aren, S., Kayagil, S.Ö., Aydemir, S.D., “The Determinants and Effects of Corporate Governance Level: Evidence From Istanbul Stock Exchange”, 10th International Strategic Management Conference, Rome, June 2014.

Aren, S., Aydemir, S.D., “The Evaluation of Psychological Factors Influencing The Criteria for Investment Decisions of Individuals”, 2nd International Conference on Management, Finance and Entrepreneurship, İstanbul, October 2014.

Aren, S., Aydemir, S.D., “The Factors Influencing Given Investment Choices of Individuals”, 4th International Conference on Leadership, Technology, Innovation, and Business Management, İstanbul, November 2014.

Ulusal Dergiler:

Aren, S., Kaya, M.İ.Y., Aydemir, S.D. (2014) “Davranışsal Finans: Finans Teorisinde Farklı Bir Perspektif”, LEGES Bankacılık ve Finans Hukuku Dergisi, Sayı 1, Ocak-Nisan 2014, ss. 39-51.

Aren, S., Aydemir, S.D. (2014) “Kavramsal Bir Yapı ve Ölçüm Aracı Olarak Duygusal Zeka İncelemesi: Eleştiriler, Öneriler”, LEGES Ekonomi ve Hukuk Araştırmaları Dergisi, Sayı 1, Ocak-Nisan 2014, ss. 42-55.

Aren, S., Aydemir, S.D., Uçar, A.R. (2015) “Bireysel Fon Tercihlerini Etkileyen Unsurlar Üzerine Bir Çalışma”, Maliye Finans Yazıları Dergisi, Vol. 103, Nisan 2015 (Yayınlanmak üzere kabul edildi).

Hakem Sürecindeki Yayınlar:

Aren, S., Aydemir, S.D. (2014) “Behavioral Biases on Institutional Investors: A Literature Review”.

EKLER

EK 1. Anket

KATILIMCILARIN DİKKATİNE

Bu anket çalışması tamamen bilimsel esaslarla, bireysel faktörler ve 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 cevaplandırdığınız ve araştırmaya katkıda bulunduğunuz için teşekkür ederiz.

Yatırıma ayırdığınız 50.000 TL 'yi tek bir seçeneğiniz olsa hangi yatırım için kullanırdınız?

Mevduat Hisse Senedi

Mevcut bir yatırımınız var mı? Evet Hayır

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

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

MS1	Engellerle karşılaştığım zaman, benzer engellerle karşılaştığım ve onların üstesinden geldiğim zamanları hatırlarım.	1	2	3	4	5
MS2	Uğraştığım birçok şeyi iyi yapacağım beklentisine sahibim.	1	2	3	4	5
MS3	İyi şeylerin olacağı beklentisindeyim.	1	2	3	4	5
MS4	Bir güçlükle karşılaştığımda, başarısız olacağım korkusuyla vazgeçmem.	1	2	3	4	5

U1	Ruh halim değiştiğinde yeni imkânları görebiliyorum.	1	2	3	4	5
U2	Duygular hayatımı yaşamaya değer kılan şeylerden biridir.	1	2	3	4	5
U3	Olumlu bir ruh hali içindeyken problemleri çözmek benim için daha kolaydır.	1	2	3	4	5
U4	Duygularımda bir değişme hissettiğimde yeni fikirler üretme eğilimi gösteririm.	1	2	3	4	5

P1	Yaşadığım duyguların o anda farkında oluyorum.	1	2	3	4	5
P2	Yüz ifadelerine bakarak insanların yaşadığı duyguyu anlayabiliyorum.	1	2	3	4	5
P3	Duygularımın neden değiştiğini bilirim	1	2	3	4	5
P4	Duygularımı deneyimlerken onların kolayca farkına varabiliyorum.	1	2	3	4	5

MO1	Duygularımı başkalarıyla paylaşmaktan hoşlanıyorum.	1	2	3	4	5
MO2	Başka insanların hoşlandığı aktiviteler düzenlerim.	1	2	3	4	5
MO3	Kendimi başkalarının üzerinde iyi izlenim bırakacak şekilde sunabilirim.	1	2	3	4	5
MO4	İnsanlar kötü hissettiklerinde, kendilerini daha iyi hissetmelerine yardımcı olabilirim.	1	2	3	4	5

R1	Risk almaktan hoşlanmam.	1	2	3	4	5
R2	Tanıdığım çoğu insana kıyasla hayatı uçlarda yaşamaktan kaçınıyorum.	1	2	3	4	5
R3	Gereksiz riskler almaya istekli değilim.	1	2	3	4	5

R4	Tanıdığım çoğu insana kıyasla riske girmekten hoşlanmam.	1	2	3	4	5
R5	Üzülmeğe güvende olmayı tercih ederim.	1	2	3	4	5
R6	Bir şeyi satın almadan önce emin olmak isterim.	1	2	3	4	5
R7	Riskli şeylerden kaçırım.	1	2	3	4	5

N1	Yatırım kararı verirken genellikle riski yüksek alternatifleri tercih ederim.	1	2	3	4	5
N2	Yatırım yapacak olsam, riskli yatırım tercihlerine yönelmeyi düşünürdüm.	1	2	3	4	5
N3	Riskli yatırım araçları satın alma olasılığım yüksektir.	1	2	3	4	5
N4	Riskli yatırım tercihlerine yönelik isteğim yüksektir.	1	2	3	4	5

L1	Problemlerimin bir kısmını çözebilme imkânım gerçekten yok.	1	2	3	4	5
L2	Hayatın içinde itilip kakılıyor.	1	2	3	4	5
L3	Hayatımdaki önemli şeyleri değiştirmek için yapabileceğim çok az şey var.	1	2	3	4	5
L4	Kafama koyduğumu her zaman yapamayabilirim.	1	2	3	4	5
L5	Gelecekte başıma ne geleceği sadece bana bağlı değil.	1	2	3	4	5
L6	Hayatın problemleriyle baş etmede çaresizim.	1	2	3	4	5
L7	Başıma gelen şeylerde çok az kontrole sahibim.	1	2	3	4	5

G1	Kazanmak söz konusu ise, yandaki iki alternatif karşısında tercihiniz hangisi olurdu?	%80 olasılıkla 4000 TL. kazanmak ()	Kesin (%100 olasılıkla) 3200 TL. kazanmak ()
G2	Kazanmak söz konusu ise, yandaki iki alternatif karşısında tercihiniz hangisi olurdu?	%20 olasılıkla 4000 TL. kazanmak ()	Kesin (%100 olasılıkla) 800TL. kazanmak ()
L1	Kaybetmek söz konusu ise, yandaki iki alternatif karşısında tercihiniz hangisi olurdu?	%80 olasılıkla 4000 TL. kaybetmek ()	Kesin (%100 olasılıkla) 3200 TL. kaybetmek ()
L2	Kaybetmek söz konusu ise, yandaki iki alternatif karşısında tercihiniz hangisi olurdu?	%20 olasılıkla 4000 TL. kaybetmek ()	Kesin (%100 olasılıkla) 800TL. kaybetmek ()

Aşağıda verilen sorulara ilişkin cevaplarınızı seçiniz, cevabı bilmiyor iseniz lütfen “bilmiyorum” seçeneğini işaretleyiniz.

F1	Banka hesabınıza yıllık %2 faizle 100 Euro yatırdığınızı varsayınız. Parayı birikmesi için bıraktığınız takdirde 5 sene sonra hesabınızdaki paranız ne kadar olur?	102 Euro'dan fazla ()	Tam 102 Euro ()	102 Euro'dan az ()	Bilmiyorum ()
F2	Banka hesabınıza yıllık %20 faizle 100 Euro yatırdığınızı varsayınız. Anapara ve faizini çekmediğiniz takdirde 5 sene sonra hesabınızdaki paranız ne kadar olur?	200 Euro'dan fazla ()	Tam 200 Euro ()	200 Euro'dan az ()	Bilmiyorum ()
F3	Banka hesabınıza işletilen faiz gelirin yıllık %1 ve enflasyonun da yıllık %2 olduğunu hayal ediniz. Bir sene	Bugünkünden fazla ()	Bugünkü kadar ()	Bugünkünden az ()	Bilmiyorum ()

sonra bankadaki paranızın satın alma gücü ne olur?						
F4	Arkadaşınıza bugün 10.000 Euro ve kardeşine de üç sene sonra verilecek 10.000 Euro 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? <i>Eğer birisi hisse senedi piyasasından B firmasının hissesini alırsa;</i>	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 yapılabilir ()	Yatırım fonları geçmiş performansa bağlı bir oranda getiri ödemeyi garanti eder ()	Bilmiyorum ()	
F9	İfadelerden hangisi doğrudur? <i>Eğer birisi B firmasının tahvilini satın alırsa;</i>	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 en yüksek fiyat dalgalanması gösteren varlık hangisidir?	Banka Faizi ()	Tahvil ()	Hisse Senedi ()	Bilmiyorum ()	
F12	Bir yatırımcı parasını farklı varlıklara yatırdığında para kaybetme riski ne olur?	Artar ()	Azalar ()	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 mudur yanlış mıdır?			Doğru ()	Yanlış ()	Bilmiyorum ()
F15	"Normalde hisse senedi bonodan daha risklidir". Bu ifade doğru mudur yanlış mıdır?			Doğru ()	Yanlış ()	Bilmiyorum ()
F16	"Bir firmanın hisse senedini almak yatırım fonu almaktan daha güvenli bir getiri sağlar". Bu ifade doğru mudur yanlış mıdır?			Doğru ()	Yanlış ()	Bilmiyorum ()

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

Eğitim: () Lise ve altı () Üniversite () Yük.Lisans/Doktora
Medeni Durum: () Evli () Bekâr
Aylık Ortalama Gelir : () 2000 TL ve altı () 2.001-5.000 TL () 5.001-10.000 TL () 10.001 TL ve üstü