

KİŞİLERİN RİSK EĞİLİMİ VE BİRİKİMLERİNİ YÖNLENDİRME KARARLARI ÜZERİNE GÖRGÜL BİR ÇALIŞMA

Yrd. Doç. Dr. Cengiz YILMAZ* Emine SARIGÖLLÜ**

1. Giriş

Faiz beklentisi ile yönelinen yatırımlarda kişiler belirsizlik içindedir. Kişilerin risk eğilimleri onların yatırım alanı seçimlerinde önemli bir rol oynar.

Kişilerin risk karşısındaki tutumları farklılık gösterir; bazıları daha iyimser, bazıları ise daha kötümserdir. Bu iki uçta olmayanlar, doğabilecek olaylara ya eşit şans verirler veya kaçırabilecek fırsatları en düşük yapmaya çalışırlar. Yatırımcı için en kötümser seçim hiç bir yere yatırmamak, birikimi elde tutmak olarak görülür. En iyimser seçim ise, vereceği hiçbir garanti olmasa da en yüksek gelir olanağı veren yatırım alanına yönelmektir.

Son bir kaç yılda, gösterdikleri karşılıklara ve yatırım alanlarına bakmaksızın, yüksek faiz beklentisi ile yatırımlarını «bankerlere» yönelten kişilerin seçeneklerini iyimser kritere göre yaptığı söylenebilir (Yılmaz, 1982).

Yukarıda ileri sürülen bu fikirlerin geçerliliğini saptayabilmek amacıyla, İzmir'de düzenlenen bir ankette (1), kişilerin tasarruflarını yönlendirmek için aldıkları kararlarda risk eğiliminin etkisi araştırma konusu yapıldı.

Düzenlenen anket, katılanların kişiliklerini, riske, reklâma ve zenginliğe karşı eğilimlerini ve demoğrafik özelliklerini konu alan üç bölümden oluşuyor. Anketin, katılanların gerçek kişiliğini kesinkes

* Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Öğretim Üyesi.

** Wharton School of Business and Commerce, University of Penn. (Doktora öğrencisi).

(1) Anket üzerinde daha fazla bilgi Erciyes Üniversitesinden sağlanabilir. Ayrıca yazarlar, anket çalışmalarında kendilerine yardımcı olan Çiğdem İlik ve Halûk Çobanoğlu'na teşekkür etmeyi borç sayarlar.

ortaya koyduğunu ileri sürememekle beraber, kullanılan sorular daha önce değişik anketlerde denendiği için güvenilir olduğunu söyleyebiliriz. Anketin bu bölümüne yöneltilebilecek eleştiri, soru sayısının azlığı üzerine olabilir. Bunun da amacı anketi cevaplayanları sıkıkmaktır.

Ankete katılanların eğilimlerini saptamak için hazırlanan bölümde, kişilerin zengin olma isteği, reklâma karşı eğilimleri, şans oyunlarına katılma sıklıkları ve banka-banker seçimlerindeki kararları konu alındı (2).

Üçüncü bölüm, ankete katılanlar hakkında demografik bilgi elde etmek amacıyla düzenlendi. Bu bölüme benzer bir çalışma Reşat Akkan (1981) tarafından hazırlanmıştır.

Akkan (1981), bankere yönelen yatırımcıların (41-50) yaş grubunda yüzde 30, (41-60) yaş grubunda ise yüzde 56 olarak yoğunlaştığını öne sürmüştür. Yaptığımız anketin demografik sonuçları, bankere para yatıranların yüzde 50 sinin (30-50) yaş grubunda yoğunlaştığını göstererek Akkan'ın «orta yaşlıların bankere yöneldiği» bulgusunu doğrulamıştır.

Yaptığımız anketin bulgularıyla Akkan'ın çalışması arasında diğer bir benzerlik de, yatırımcıların öğrenim derecesindedir. Her iki çalışmada da yatırımcıların yüzde 53 ünün yüksek öğrenim görmüş kişiler olduğu bulunmuştur.

Yıllık net gelirleri gözönüne alındığında ise yatırımcıların yüzde 64 ünün 120.000 - 600.000 TL. gelir grubunda olduğu saptandı. (Bk. Tablo 1). Akkan ise yatırımcıların yüzde 79 unun 0-750.000 TL. gelir grubunda yoğunlaştığını bulmuştur.

TABLO 1 : Bankere Para Yatıranların Gelir Durumu

Yıllık net gelir (TL)	Frekans	Yüzde
120.000 den az	3	5.30
120.000 - 600.000	36	64.28
600.000 den fazla	17	30.42

Ayrı zamanlarda, ayrı örnek grupları üzerinde yapılan iki ayrı çalışmanın demografik bulgularının benzerlik göstermesi çalışmalara olan güveni kuvvetlendirecek niteliktedir.

(2) Şans oyunlarına katılma sıklığı spor-toto, Millî Piyango, at yarışları ve diğer oyunlardan her hangi birine katılma sıklığı ile ölçülmüştür.

2. İleri Sürülen Hipotezler

Giriş bölümünde değinildiği gibi, yatırımcının banka-banker seçiminde riske karşı eğilimi etkin bir rol oynayabilir. Karar verenler riske karşı eğilimli ve riske karşı eğilimli olmayanlar diye gruplanabileceği gibi, bunun da ötesinde karar vericinin kişiliğine (iyimser veya kötümser) göre de gruplanabilir.

Çalışmanın asıl amacı, daha önce de vurgulandığı gibi tasarruflarını bankere yöneltmelerle yöneltmeyenler arasında kişilik ve eğilim farkı olup olmadığını araştırmaktır. Bu amaca yönelik hipotezler şöyle sıralanabilir :

1. Riske eğilimli olanlar banker-banka seçiminde bankere yönelirler.
2. Kişinin iyimser veya kötümser olması ile, onun riske karşı tutumu ilişkilidir. Diğer bir deyişle, iyimser olanlar riske eğilimlidir ve dolaylı olarak bankere yönelme olasılıkları fazladır.
3. Risk eğilimi ve zengin olma isteği, reklâmlardan etkilenme, gelir durumu ve eğitim düzeyi bankere yönelmede etmendir.

3. Hipotezlerin Test Edilmesi

3.1. Risk Eğilimi ve Bankere Yönelme

Kanımızca, riske eğilimli olanlar banka-banker seçiminde bankere yönelirler. Bunu test edebilmek için, ankete katılanların risk eğilimlerini onların şans oyunlarına katılma sıklığına göre saptamaya çalıştık. Şans oyunlarına az veya çok katılanların riske eğilimli olduğunu kabul ettik. Risk eğilimlerine ve bankere yönelmelerine göre ankete katılanların frekans dağılımı tablo 2 de verilmiştir.

TABLO 2 : Risk Eğilimi ve Bankere Yönelme Frekans Dağılımı

	Bankere Yatıran	Bankere Yatırmayan	Toplam
Riske eğilimli	56	52	108
Riske eğilimli olmayan	4	9	13
Toplam	60	61	121

Tablo 2 incelendiğinde, şans oyunu oynamayanların (riske eğilimli olmayanların) ancak yüzde 30 u bankere para yatırırken, şans oyunu oynayanların (riske eğilimli olanların) yüzde 52 si bankere para yatırıyor. Diğer bir deyişle riske eğilimli olanların bankere yönelme oranı, riske eğilimli olmayanlardan daha fazladır. Şimdi bu farkın istatistiksel önemini saptamamız gerekiyor. Hipotezler;

Ho : Riske eğilimli olanlar ve riske eğilimli olmayanların bankere yönelme olasılıkları farklı değildir.

H1 : Riske eğilimli olanlar ve riske eğilimli olmayanların bankere yönelme olasılıkları farklıdır.

şeklinde ortaya konulduğunda, farkın istatistiksel önemini saptamak için ki-kare testi kullanılabilir.

Riske eğilimlilerle eğilimli olmayanlar arasında bir fark yoksa, bankere para yatıranlarda her hücrede frekansın (52 ve 4 yerine) 30 olması beklenirdi, Aynı şekilde, parasını bankere yatırmayanlarda da, her hücrede frekansın (52 ve 9 yerine) 30.5 olması beklenirdi. Bu beklenen değerlere göre gerekli hesaplamalar yapıldığında;

$$K = \frac{(56-30)^2}{30} + \frac{(4-30)^2}{30} + \frac{(52-30.5)^2}{30.5} + \frac{(9-30.5)^2}{30.5} = 75.37$$

Hatanın önem derecesi $\alpha = 0.005$ ve serbestlik derecesi $(n-1) (m-1) = 1$ olduğunda, ki-karenin tablo değeri 7.88 dir (Neter ve Wasserman, 1976).

Hesaplanan K değeri (75.37), tablodaki ki-kare değerinden (7.88) büyük olduğuna göre, Ho (riske eğilimli kişilerle, riske eğilimli olmayan kişilerin bankere yönelme oranında farklılık yoktur) hipotezini reddetmemiz gerekir. Dolayısıyla bunun karşısı olan H1 (riske eğilimli olan kişiler, bankere yönelme konusunda riske eğilimli olmayanlardan farklıdır) hipotezi kabul edilebilir. Böylece, frekans dağılımı konusunda gözlenen farklılığın istatistiksel açıdan da önem taşıdığı bu'unmuş oldu.

3.2 Risk Eğilimi ve İyimserlik-Kötümserlik

İyimser olanların riske eğilimi olup olmadığını saptamak için ankete katılanların tümü, bankere yatırıp yatırmama ayrımı gözetilmeksizin, kişilik testindeki yanıtlarına dayanılarak iyimser veya kötümser şeklinde gruplandı. Beklentimiz iyimser grupta yer alanların riske eğilimli olduğudur.

Anket sonuçlarının frekans dağılımları (Tablo 3) riske eğilimlilerin iyimser grupta yoğunlaştığını gösteriyor.

Bu gözlemin istatistiksel önemi araştırıldığında :

Ho : İyimser ve kötümser kişilerin riske eğilimleri farklı değildir.

H1 : İyimser ve kötümser kişilerin riske eğilimleri farklıdır.

TABLO 3 : Risk Eğilimi ve İyimserlik-Kötümserlik Frekans Dağılımı

	Riske eğilimli değil	Riske eğilimli	Toplam
İyimser	8	75	83
Kötümser	35	33	38
Toplam	13	108	121

$$K = 17.04 > 7.88 = \chi^2 (0.005,1)$$

Hesaplanan K değeri tablodaki ki-kare değerinden büyük olduğuna göre H_0 'ı reddetmemiz gerekir. Böylece, iyimser ve kötümser kişilerin riske eğilimleri farklıdır. (H_1) hipotezi kabul edilebilir.

İyimser kişilerin riske daha eğilimli oldukları konusunda gözlediğimiz farkın önemsenecek kadar büyük olduğunu istatistiksel olarak gördük. Bu bulgudan hareket ederek, ikinci aşamada riske eğilimli olan iyimser kişilerin bankere yönelme oranını, riske eğilimli kötümser kişiler ile karşılaştıracağız. Tablo 4 te ilgili frekans dağılımları veriliyor.

TABLO 4 : Riske Eğilimli İyimser ve Riske Eğilimli Kötümser Kişilerin Bankere Yönelmesinin Frekans Dağılımı

	Riske Eğilimli Kötümser	Riske Eğilimli İyimser	Toplam
Bankere Yatırmayan	21	31	52
Bankere Yatıran	12	43	55
Toplam	33	74 (3)	107

Tablo 4 incelendiğinde, bankere yönelen iyimserlerin diğer gruplara üstünlüğü gözlenebiliyor. Gözlenebilen bu farkın istatistiksel önemi yine ki-kare testi ile araştırılırsa :

H_0 : Riske eğilimli iyimser ve kötümser kişilerin bankere yönelme olasılığı farklı değildir.

H_1 : Riske eğilimli iyimser ve kötümser kişilerin bankere yönelme olasılığı farklıdır.

- (3) Ankete katılanlardan bir kısmı bazı sorulara yanıt vermediği için o soruların analizinde gözönünde tutulmadığından bazı tablolarda frekanslar farklı oldu. Örneğin, bu tabloda bir kişi bankere para yatırıp yatırmadığı sorusunu yanıtlamadığı için, daha önce 75 olarak görülen riske eğilimli iyimser kişiler burada 74 olarak ele alındı.

Yapılan teste göre $K = 4.4 > 3.84 = \chi^2 (0.05,1)$

Böylece, riske eğilimli iyimser kişilerin bankere yönelme eğilimlerinin, kötümser kişilere oranla önemli derecede farklılık gösterdiğini söyleyebiliriz. Tablo 4 teki frekans dağılımı gözlemlerine dayanarak riske eğilimli iyimser kişilerin bankere yönelme olasılıklarının daha fazla olduğunu vurgulayabiliriz.

Bankere yönelme ile riske karşı eğilim ve iyimserlik arasında pozitif bir ilişki olduğunu gördük. Şimdi de diğer bazı kişisel eğilimler ile bankere yönelme arasında ilişki olup olmadığını araştıralım.

3.3 Zenginlik İsteği, Risk Eğilimi ve Bankere Yönelme

Yine iki aşamalı hipotez kurarak önce zenginlik isteği olanlar riske eğilimli kişiler midir, sonra da zengin olmayı isteyen ve istemeyen kişilerin riske eğilimleri ile ilgili frekans dağılımları Tablo 5 te veriliyor.

TABLO 5 : Bankere Para Yatıranların Zenginlik İsteği ve Riske Eğilim İlişkisinin Frekans Dağılımı

	Riske Eğilimli Değil	Riske Eğilimli	Toplam
Zengin olmak istemiyor	1	11	12
Zengin olmak istiyor	3	44	47
Toplam	4	55	59

Tablo 5 incelendiğinde, zengin olmak isteyenlerin riske eğilimli kişiler olduğu gözleniyor. Bu gözlemin istatistiksel önemi test edildiğinde :

H_0 : Zengin olmak isteyen ve istemeyen kişilerin riske eğilimleri farklı değildir.

H_1 : Zengin olmak isteyen ve istemeyen kişilerin riske eğilimleri farklıdır.

Hipotezlerin test sonucu $K = 44.1 > 7.88 = \chi^2 (0.005, 1)$ bulundu. Böylece, istatistiksel olarak, zengin olmak isteyen ve istemeyen kişilerin riske eğilimlerinin farklı olduğunu göstermiş olduk. Tablo 5 e göre zengin olma isteği ile risk eğilimi arasında olumlu bir ilişki olduğunu, diğer bir deyişle zengin olmak isteyen kişilerin, istemeyenlere kıyasla, riske daha eğilimli olduğunu söyleyebiliriz.

İkinci aşamada, zengin olma amacıyla riski kabullenen ve zengin olmak istemediği halde riski kabullenen kişilerin bankere yönelme eğilimlerini inceleyelim. Tablo 6 da ilgili frekans dağılımları veriliyor.

TABLO 6 : Riske Eğilimli, Zengin Olmak İsteyen ve İstemeyen Kişilerin Bankere Yönelmelerinin Frekans Dağılımı

	Riske eğilimli zengin olmak istemiyor	Riske eğilimli zengin olmak istiyor	Toplam
Bankere yatıran	7	41	48
Bankere yatırmayan	12	33	45
Toplam	19	74	93

Tablo 6 da riske eğilimli ve zengin olma isteği fazla kişilerin bankere para yatırma oranı yüzde 55 iken, riske eğilimli fakat zengin olma isteği az kişilerin bankere para yatırma oranı yüzde 37 olarak gözleniyor. İki grup arasındaki bankere yönelme oranı açısından gözlenen bu farkın istatistiksel önem taşıyıp taşımadığı araştırılırsa :

Ho : Riske eğilimli, zengin olmak isteyen ve istemeyen kişilerin bankere yönelme olasılıkları farklı değildir.

H₁ : Riske eğilimli, zengin olmak isteyen ve istemeyen kişilerin bankere yönelme olasılıkları farklıdır.

Test sonucu, $K = 22.8 > 7.88 = \chi^2(0.005, 1)$ olduğundan, riske eğilimli, zengin olmak isteyen ve istemeyen kişilerin bankere yönelme olasılıkları farklı olarak saptanmıştır ve Tablo 6 da frekans dağılımlarından çıkardığımız sonuçların istatistiksel önem taşıdığı bulunmuştur. Yani, kişilerde riske karşı eğilim ile birlikte zenginlik isteği de varsa, bankere yönelme olasılıkları fazladır. Diğer taraftan, riske karşı eğilimi olan, ancak zengin olmayı arzulamayan (veya kendini yeterince zengin gören) bir kişinin ise bankere yönelme olasılığı düşük olacaktır.

Bu araştırmada kişilerin risk eğilimleri şans oyunlarına katılma sıklıklarıyla ölçülmüştür. Frekans dağılımları (Tablo 6) şans oyunlarına katılan kişilerin çoğunun zengin olmak istediklerini göstermekle beraber, zengin olmayı düşlemeden de şans oyunlarına katılan (riske eğilimi olan) kişilerin varlığını gösteriyor. Öyleyse, bu kişilerin riski kabullenmelerindeki neden daha yüksek kazanç

değil, belki de şans oyunlarından alınan kişisel tatmin veya heyecan olarak açıklanabilir. İşte bu kişilerin bankere yönelme olasılıkları düşüktür.

Bu bölümde, önce, zenginlik isteğinin kişileri riske yönelttiğini bulduk. Sonra da risk ve zenginlik isteğinin birlikte kişiyi bankere yönelten önemli faktörler olduğunu gösterdik. Kişilerin yüksek kazanç sağlamak amacıyla bankere yöneldikleri Akkan (1981) tarafından da vurgulanmıştı.

Şimdi, bankere para yatıran ve yatırmayan kişileri değişik bir açıdan karşılaştıralım. Diğer bir deyişle, bankere para yatıran ve yatırmayan kişilerin reklâmlardan etkilenip etkilenmedikleri sorusuna yanıt arayalım.

3.4 Reklâmlardan Etkilenme ve Bankere Yönelme İlişkisi

Tablo 7 bankere para yatıran ve yatırmayan kişilerin reklâmlardan etkilenip etkilenmemeye frekanslarının dağılımını veriyor.

TABLO 7 : Reklâmlardan Etkilenme ve Kişilerin Bankere Yönelme Eğilimleri Frekans Dağılımı

	Reklâmlardan etkilenmeyen	Etkilenen	Toplam
Bankere yatıran	9	50	59
Bankere yatırmayan	33	28	61
Toplam	42	78	120

Açııkça gözleendiği gibi, yatırımcıların yüzde 85 i reklâmlardan etkilenirken, ancak yüzde 15 i etkilenmediğini bildiriyor. Yani, banker reklâmları amacına ulaşmıştır diyebiliriz. Bankere para yatırmayanların ise yüzde 54 ü reklâmdan etkilenmezken, yüzde 46 sı etkileniyor. İstatistiksel test için hipotezler;

Ho : Reklâmlardan etkilenen ve etkilenmeyen kişilerin bankere yönelme eğilimleri farklı değildir,

H1 : Reklâmlardan etkilenen ve etkilenmeyen kişilerin bankere yönelme eğilimleri farklıdır

şeklinde ortaya konduğunda hesaplanan ki-kare sayısı (28.9) tablodan bulunan ki-kare sayısından (7.88) büyük olduğu için Ho reddedilmelidir. Böylece reklâmdan etkilenen ve etkilenmeyen kişilerin bankere yönelme eğilimleri farklıdır hipotezi kabul edilir.

Son olarak, kişilerin gelir durumu ve eğitim düzeyleri ile bankere yönelme arasında ilişki olup olmadığını araştıracağız. Önce,

kişilerin gelir durumları ile bankere yönelme olasılıklarını inceleyelim.

3.5. Gelir Durumu ve Bankere Yönelme İlişkisi

Kişilerin gelir durumlarının bankere yönelmelerinde ne derece etkili olduğunu test edebilmek için Tablo 8 hazırlanmıştır.

TABLO 8 : Aylık Net Gelir Durumu ve Bankere Yönelme Frekans Dağılımı

	Aylık geliri 30.000 TL den az	Aylık geliri 30.000 TL den çok	Toplam
Bankere yatıran	29	27	56
Bankere yatırmayan	21	39	60
Toplam	50	66	116

Tablo 8 de aylık net geliri 30.000 TL nin üzerinde olanlarda genellikle bankere para yatırmama eğilimi gözleniyor (% 65). Bunun aksine geliri 30.000 TL nin altında olanların yüzde 58 i bankere yöneliyor. Bu gözlemi test etmek için ki-kare kullanıldığında :

H_0 : Aylık net gelirleri farklı olan kişilerin bankere yönelme eğilimleri farklı değildir.

H_1 : Aylık net gelirleri farklı olan kişilerin bankere yönelme eğilimleri farklıdır.

Test sonucuna göre $K = 5.48 > 5.024 = \chi^2 (0.025, 1)$ ortaya çıktı, böylece aylık net gelirleri farklı olan kişilerin bankere yönelme eğilimlerinin de önemli derecede farklı olduğu bulundu.

Tablo 8 daha az aylık gelir elde edenlerin bankere para yatırdığını gösteriyor. Büyük bir olasılıkla bu kişiler, aylık gelirleriyle geçinmekte zorluk çekmekte ve ellerine geçen ikramiye, tazminat gibi toplu paraları bankere yatırarak ek gelir sağlamaya çalışmaktadırlar.

3.6. Eğitim Düzeyi ve Bankere Yönelme İlişkisi

Tablo 9 bankere para yatıran ve yatırmayan kişilerin eğitim düzeylerini gösteriyor.

TABLO 9 : Eğitim Düzeyi ve Bankere Yönelme İlişkisinin Frekans Dağılımı

	Temel öğretim	Orta öğretim	Yüksek öğretim	Toplam
Bankere yatırmayan	4	30	25	59
Bankere yatıran	2	26	31	59
Toplam	6	56	56	118

Tablo 9 da para yatıranların yoğunlaştığı eğitim seviyesi yüksek öğretim olduğu halde, yatırmayanlar orta öğretim seviyesinde

oğunlaşmıştır. Bu farklılığın istatistiksel önemi test edildiğinde :

Ho : Bankere para yatıran ve yatırmayan kişilerin eğitim durumları arasında fark yoktur.

H1 : Bankere para yatıran ve yatırmayan kişilerin eğitim durumları arasında fark vardır.

Hesaplanan K değeri (1.58), serbestlik derecesi 2 ve önem derecesi 0.10 olduğunda bile tablodağı ki-kare değerinden (4.61) küçük bulunmuştur. Yani, Ho (Bankere para yatıran ve yatırmayan kişilerin eğitim durumları arasında fark yoktur) hipotezi kabul edilmelidir.

4. SONUÇ

Bu çalışmada amacımız birikimlerini bankere yönelenlerle yönelmeyenler arasında kişilik ve eğilim farkı olup olmadığını araştırmaktı. Bulgularımız iyimser kişilerin riske daha eğilimli olduğunu ve riske eğilimli kişilerin bankere para yatırma oranının yüksek olduğunu göstermiştir. Ayrıca, zengin olma amacıyla riski kabullenen kişilerinde bankere yönelme olasılıkları fazladır. Bankere yönelenler arasında reklamdaki etkilenenlerin oranının yüksek oluşu banker reklamlarının başarısını vurgularken, tasarruf sahiplerini bankere yönlendirmede reklamın etkin bir araç olduğunu da ortaya koyar.

Bankere yönelenlerin demografik özellikleri incelendiğinde, aylık gelir yönünden bankere yönelenlerle yönelmeyenlerin önemsenecek bir farklılık gösterdiği bulunmuştur. Araştırmamıza göre aylık geliri düşük (30000 ve altı) olan kişilerin ek gelir sağlamak amacıyla, toplu paralarını bankere yönelme eğilimi gözlemlendi. Bankere yönelenlerle yönelmeyenlerin eğitim düzeylerinde görülen farklılık ise istatistiksel olarak önemli bulunmadı ve böylece, araştırma bankere yönelen kişilerin eğitim düzeyinin düşük olduğu beklentisinin yanlış olduğunu vurguladı.

KAYNAKLAR

1. Yılmaz, Cengiz «Sermaye Piyasasında Faiz Oranları Farklılığına Etki Eden Faktörler ve Risk Faktörü,» Finansal Yönetim ve Yatırım Planlaması (Haziran, 1982), s. 147 - 155.
2. Akkan, Reşat, «Banker Kuruluşlara Fon Sunanlar Üzerine Bir Not,» Finansal Yönetim ve Yatırım Planlaması (Eylül, 1980) s. 273-277.
3. Neter, John ve William Wasserman, Applied Linear Statistical Models, Richard D. Irwin Inc., Homewood Illinois, 1974.