

Türkiye’de Finansallaşma Perspektifinden Gayrimenkul Tercihi

Behice CANATAN¹

Öz

Son yıllarda sermayenin yeniden üretiminin bir kısmı mekânın finansallaşması üzerinden gerçekleştiği için gayrimenkuller, geleneksel kullanım amacının yanında finansal bir varlık aracı olarak da ön plana çıkmıştır. Bu doğrultuda çalışmanın temel amacı, hanehalkı finansallaşmasının gayrimenkul tercihleri üzerine olan etkilerini araştırmaktır. Bu temel amaç ekseninde, tasarruf ve borçlanma davranışları, yatırımcı ufku, riske karşı tutum ve sosyodemografik faktörlerin de incelenmesiyle etki alanını genişletmektedir. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi tarafından yayımlanan 2019 Hanehalkı Finansal Algı ve Tutum Araştırması’ndan logit model aracılığıyla elde edilen tahmin bulguları, erkeklerin, evli bireylerin, yaşın ilerlemesinin, hanehalkı büyüklüğünün artmasının, tasarruf edenlerin ve finansallaşmış hanehalklarının gayrimenkul tercihi üzerindeki önemini vurgulamaktadır.

Anahtar Sözcükler: Finansallaşma, Gayrimenkul, Riske Karşı Tutum, Yatırımcı Ufku

JEL Kodları: D14, G11, G51

Real Estate Preference From the Perspective of Financialisation in Türkiye

Abstract

In recent years, as part of capital reproduction has been realized through the financialization of space, real estate has emerged as a financial asset instrument, in addition to its traditional use. Consequently, the main objective of this study is to investigate the effects of household financialization on real estate preferences. To this end, the study broadens its scope by examining factors such as savings and borrowing behavior, investor horizon, attitudes towards risk, and sociodemographic characteristics. The estimation findings, derived from the 2019 Household Financial Perception and Attitude Survey published by the Presidential Finance Office and analyzed using the logit model, highlight the importance of factors such as gender, marital status, age, household size, saving behavior, and household financialization in shaping real estate preferences.

Keywords: Financialisation, Real Estate, Attitude towards Risk, Investor Horizon

JEL Codes: D14, G11, G51

¹ Doktorant, Tarsus Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Finans ve Bankacılık Bölümü, behice_canatan@tarsus.edu.tr, ORCID ID: 0000-0001-9588-386X

<https://doi.org/10.33203/mfy.1632248>

Extended Summary

With the increasing prominence of financialization in global economies, real estate has undergone a significant transformation from being primarily a consumption good to becoming a major financial asset. In contemporary financial contexts, real estate is no longer preferred solely for shelter or long-term residential use, but is increasingly regarded as a means of investment and wealth accumulation. This fundamental shift highlights the importance of understanding the multifaceted motivations that drive households to prefer real estate over other types of assets. In particular, the preference for real estate involves complex, multi-criteria decision-making processes shaped by households' financial behaviors, including their levels of savings, borrowing capacity, expectations about future income or asset appreciation, and broader socio-demographic characteristics.

This study investigates the relationship between household financialization and real estate preference in Türkiye. Financialization at the household level is defined as the increasing integration of households into financial markets through both the accumulation of financial assets and the expansion of consumer and mortgage credit. The findings demonstrate that households more actively engaged in financial markets—through either borrowing or investment—are significantly more likely to choose real estate as a preferred asset. Since both borrowing and investment behaviors are influenced by interest rates and broader macroeconomic dynamics, household decisions related to real estate cannot be isolated from economic policy. The 2008 subprime mortgage crisis in the United States exemplifies how excessive and poorly regulated household borrowing in real estate markets can have systemic consequences. In this context, policymakers must pay close attention to how financial behavior shapes real estate demand in order to design effective regulatory and fiscal strategies—such as managing mortgage credit and implementing real estate taxation.

In Türkiye, real estate holds a particularly prominent position in household asset portfolios. Social, cultural, and economic factors reinforce this preference, including the symbolic value of homeownership, intergenerational wealth transfer, and limited trust in alternative financial instruments. This study makes a unique contribution by examining real estate preferences from the perspective of household financialization at the micro level, using data analyzed through a logit model. To the best of our knowledge, this is the first study in Türkiye that directly connects household-level financialization indicators to real estate decision-making, thereby filling a significant gap in the literature.

A review of prior studies indicates that the real estate market is highly localized and context-dependent. Most existing micro-level studies in Türkiye focus on spatial determinants of real estate demand or treat real estate simply as part of a portfolio optimization framework. However, these perspectives often overlook the intricate decision-making mechanisms that households employ when choosing real estate. This

study addresses that gap by incorporating financial behavior and socio-demographic dimensions into the analysis.

One of the most striking findings of the study is that household financialization increases the probability of choosing real estate. Although it may initially appear contradictory that households increase both relatively low-yield financial asset holdings and debt simultaneously, this behavior can be explained through frameworks such as precautionary saving motives or speculative expectations of capital gains. In addition, socio-demographic characteristics—such as being male, married, older, and living in larger households—are positively associated with the likelihood of preferring real estate. These patterns may reflect cultural motivations, such as the desire to accumulate wealth for future generations or adherence to social norms related to homeownership and inheritance. Notably, the literature also highlights gendered patterns in asset distribution, suggesting that social and familial expectations continue to influence financial decision-making in Türkiye.

1. Giriş

Gayrimenkul, değeri olan, gelir elde edilebilen ya da zaman içinde değer kazanan bir varlık türüdür. İster tek bir birim olarak tercih edilsin ister daha büyük bir portföyün parçası olsun, güvenli bir işleve sahip olmasıyla her zaman yatırımcıların ve piyasaların ilgisini çekmiştir (Aalbers vd., 2020a, s. 200). Gayrimenkul bugün evrensel boyutta finansal birikim stratejileri için temel olmaya devam etmektedir (Allon & Barrett, 2018; Lu vd., 2020; Fields, 2022). Türkiye'de de gayrimenkul piyasası büyük ilgi gören piyasaların başında gelmektedir (Özmen vd., 2019, s. 45). Bu süreç özellikle 2000'li yıllarla birlikte Türkiye'de inşaat odaklı bir büyüme stratejisinin benimsenmesi (Bayrak & Telatar, 2021, s. 1284) ve kredi genişlemesi ile birlikte talep yönünü canlandıracak yeni finansal kurumlar ve varlıklar (gayrimenkul yatırım ortaklığı, gayrimenkul sertifikası vb.) piyasaya sürülmesiyle güçlü bir ivme kazanmıştır (Karaçimen vd., 2022, s. 56). Zaten genel anlamda hanehalkı servetinin en büyük bileşeni (He vd., 2019; Ceritoğlu, 2020; Anderson vd., 2021) olarak kabul gören gayrimenkulün Türkiye'de konvansiyonel varlık sınıflarından birini temsil etmesi nedeni ile de bu durum geçerliliğini korumaktadır.

Bu açıdan gayrimenkul piyasaları ve politikalarındaki son eğilimleri anlayabilmek için gerekli olan önemli bir kavram da finansallaşmadır (Aalbers vd., 2020b, s. 481). Literatürde çeşitli şekillerde açıklanan finansallaşma geniş bir perspektiften Epstein (2005, s. 3) tarafından, "yerel ve uluslararası ekonomilerin işleyişinde finansal motivasyonların, finansal piyasaların, finansal aktörlerin ve finansal kurumların artan rolü" olarak tanımlanmaktadır. Finansallaşma genel sürecinin temel ve kritik bir unsuru ise hanehalklarının finansallaşmasıdır (Bobek vd., 2023, s. 2233) ve makroekonomik perspektifler içerisinde sıklıkla ihmal edilebilir. Halbuki hanehalkları açısından finansallaşma kredilerin ve finansal varlıkların kullanımının genişletilmesidir (Zaloom & James, 2023, s. 400). Diğer bir ifadeyle, hanehalklarının finansallaşmasının bir boyutu hanelerin kredi kullanımı üzerinden borçlanması iken diğer boyutu finansal varlıklar edinmeleridir (Alpar, 2022a, s. 20; Karaçimen vd., 2022, s. 54). Dolayısıyla finansallaşma sürecinde bu iki mekanizma sinerjik bir güçle birlikte çalışır (Javidanrad vd., 2024, s. 580). Çünkü rasyonel bireyler (homo economicus) ekonomik uyarılara hem daha fazla borçlanma hem de varlık edinimiyle yanıt vermektedirler (Karaçimen, 2014, s. 161).

Varlık tarafında finansallaşma genellikle toplam varlıklara göre finansal varlıklardaki artış yoluyla görülürken (Kaltenbrunner vd., 2024, s. 161) konutun finansal varlık ediminin bir parçası olarak finansallaşması ise aynı zamanda toplumun temel varlık yapısını sadece bir varlık sınıfına (just another asset class) dönüştürmüştür (Van Loon & Aalbers, 2017, s. 221). Esasında finansallaşmanın gayrimenkul bağlamında önemli bir sonucu kredi kullanımının bir norm haline gelmesi ile birlikte konut kredisi gibi ürünlerinde yaygınlaşmasıdır (Alpar, 2022b, s. 1315). Finansallaşma ile birlikte gayrimenkulün alınıp satılan bir meta haline dönüşmüş olması ve değer saklama aracı olarak görülmesi, giderek istikrarlı sermaye getirileri üreten bir varlık sınıfı olarak

algılanmasına neden olmuştur (Alexandri & Janoschka, 2024, s. 1). Bu faktörler, gayrimenkul yatırımlarını daha çok finansal bir varlık haline getirirken aynı zamanda yatırımcıların kararlarını ve tercihlerini yönlendiren en önemli etkenlerden biri haline de getirmektedir. Sonuç olarak, hanehalklarının finansal sisteme borçlanma ve finansal varlık edinimiyle katılıyor olmaları hanehalklarının finansallaşmasının neden bu koşulları içerdiğini göstermektedir. Özellikle gayrimenkullerin varlık ve/veya gelir kaynağı olarak önemli bir finansal varlık haline gelmesi, finansallaşma perspektifinden araştırılmaları için merak uyandırmaktadır.

Bu bağlamda çalışma temel olarak, Türkiye’de yeterince yararlanılmamış zengin içerikli bir veri seti aracılığıyla, finansallaşma süreci ile birlikte finansal bir varlık olarak algılanan gayrimenkulün tercihinin etki eden faktörleri analiz etmeyi amaçlamaktadır. Dolayısıyla bu çalışmanın araştırma stratejisi, hanelerin gayrimenkul tercihleri bağlamında temel özelliklerini ortaya çıkaran spesifik bir dizi tanımlayıcı değişkeni analizde birleştirebilir ve literatüre katkı sunabilir. Çünkü teorik olarak incelenme fırsatı bulsa da (Yeşilbağ, 2020; Alaybeyoğlu & Tanyılmaz, 2022; Çelik, 2023) hanehalkı finansallaşmanın gayrimenkul açısından ampirik bir değerlendirmesi henüz yapılmamıştır. Ayrıca finansallaşma, alacaklı ile borçlu arasındaki ilişkinin artan gücünü öne çıkaran bir kavram olduğu göz önüne alındığında (Alpar, 2022a, s. 12) doğası gereği borçlanma ile sıkı bir ilişki içerisinde. Tasarruf, borçlanma ve risk yönetimi gibi temel finansal davranışların (Özbilge & Demirel, 2023, s. 96) finansal varlık seçimindeki etkisinin yadsınamayacağı da bilindiğinde, tasarruf ve borçlanma eğilimlerinin gayrimenkul tercihlerine etkisinin incelenmesinin de önemi anlaşılmaktadır. Diğer yandan gayrimenkul piyasası, değişen makroekonomik göstergelere karşı hassastır ve genellikle uzun vadeli finansal kararlar gerektirir. Bu açıdan yatırımcı ufkunun incelenmesi, hem bireysel hem de kolektif finansal stratejiler için kritik bir öneme sahiptir. Başka bir açıdan haneler, farklı risk tercihleri nedeniyle farklı varlıklara sahip olabilirler (He vd., 2019, s. 150) dolayısıyla riske karşı tutum önemli bir göstergedir. Özetle, hanehalklarının gayrimenkulü tercih etme kararı rastgele olmayabilir ve tüm bu faktörler belirleyici bir rol oynayabilir. Hem mülkiyete bakışta temel bir değişiklik olarak finansallaşan bir varlık olması hem de Türkiye’de oldukça fazla tercih edilmesi gayrimenkulün tercihinin etki eden faktörlerin incelenmesini gerekli ve önemli kılmaktadır. Dolayısıyla bu çalışma Türkiye’de hanehalkı finansallaşması, yatırımcının planlama ufkunu, tasarruf ve yine finansallaşmanın önemli bir boyutu olarak borçlanma davranışları, riske karşı tutum ve sosyodemografik faktörler üzerinden gayrimenkul tercihinin değerlendirilmesi ile literatürde ihmal edilen yöne katkı sağlamak hedefindedir.

Tüm bunların yanında çalışmanın önemli bir kısıt ile karşı karşıya olduğu düşünülebilir. Şöyle ki, Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi (CBFO) tarafından yayımlanan Hanehalkı Finansal Algı ve Tutum Araştırması’nın yalnızca 2019 yılında gerçekleşmesi ve mikro veri setinin 2020 yılında yayımlanması sebebiyle çalışmanın ampirik bulguları bu dönemi kapsamaktadır. Ancak PwC (2024) ve Hepşen (2024)’in belirttiği gibi üzerinden zaman geçmesine rağmen veri setinin hem geniş bir muhteviyata sahip oluşu

hem de hanehalkı eğilimleri açısından geçerliliği ve güncelliğini büyük oranda koruması, kullanımının sakınca doğurmayacağına işaret etmektedir. Hanehalkı Finansal Algı ve Tutum Araştırması gibi büyük örneklemelere sahip mikro veri setleri, geniş kitleleri temsil edebilme kabiliyetine sahip olduklarından ancak uzun vadede değişim göstereceklerdir. Ayrıca, veri seti daha önce ayrıntılı olarak araştırılmadığından, Türkiye'deki hanelerin finansal kararlarıyla ilgili birçok kanıt gözden kaçırılmış olabilir. Sonuç olarak ele alınan bu açıklamalar doğrultusunda veri setinin dezavantaja değil avantaja sahip olduğu ve kullanımının literatüre katkı sunabileceği anlaşılmaktadır.

2. Literatür Taraması

Bireysel düzeyde şekillenen ve kolektif olarak yankı bulan çeşitli bir dizi faktör gayrimenkul tercihini etkileyebilir. Bu doğrultuda konunun ele alınış amacına yönelik olarak, gayrimenkulü finansallaşma sürecinde değerlendiren ve/veya finansal varlık olarak inceleyen ampirik çalışmalara odaklanılmıştır. Aşağıdaki paragraflarda ayrıntılandırılan ampirik literatür genel hatlarıyla değerlendirildiğinde, çalışmanın özgün katkıları şu şekilde somutlaştırılır: Türkiye'de gerçekleştirilen mikro boyuttaki çalışmaların genellikle spesifik olarak değil genel bir çerçevede gayrimenkul tercihine etki edebilecek faktörlere yer verdikleri yani tasarrufları değerlendirme şekli veya portföy oluşturma bağlamında diğer varlıklarla birlikte ele aldıkları anlaşılmaktadır. Bu faktörlerde genellikle sosyoekonomik göstergeler çerçevesinde şekillenmiştir. Finansallaşma perspektifinden ise şimdiye kadar yalnızca teorik açıdan değerlendirilme fırsatı bulması hanehalklarının gayrimenkul tercih kararlarının ardındaki nedenleri hakkında kısmi bir bilgi sunmaktadır.

Esasında hanehalkı finansallaşması perspektifinden gayrimenkulü inceleyen ampirik bir çalışmaya rastlanmasa da finansallaşmanın dinamiklerini oluşturan borçlanma ve finansal varlıklar bağlamında ayrı ayrı inceleme sunan araştırmalar yer almaktadır. Khan & Rouillard (2018) çalışmalarında konut yatırım kararını yönlendiren iki teşvikten ilkinin, konut hizmetlerinin doğrudan hanelerin fayda fonksiyonuna girmesi ikincisinin ise borçlanma davranışları olduğunu vurgulamışlardır. Türkiye'de hanelerin gayrimenkul satın almak için kendi fonlarına veya özel kredilere güvenmek zorunda olduğunu vurgulayan Ceritoğlu vd. (2023) çalışmalarında konut sahibi olmanın, ödenmemiş konut borcuna/kredisine sahip olma olasılığını artırdığını elde etmişlerdir. Finansallaşmanın diğer boyutu olarak finansal varlıklar perspektifinden ilgilenen daha yoğun bir literatürden bahsedilebilir. İlgili çalışmalar gayrimenkulün finansal varlık tercihleri üzerine etkisini incelemişlerdir. Kullmann & Siegel (2005) gayrimenkulün hanehalklarının finansal varlık portföylerinde hisse senetleri ve diğer riskli finansal varlıkların daha az tutulmasıyla ilişkili olduğunu elde etmişlerdir. Chetty (2017) konut sermayesindeki değer artışlarının hisse senedini arttırdığını göstermektedir. Benzer bir bulgu ise He vd. (2019) konut sermayesi değer artışının hanehalkı portföy seçimi üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmada bu değer artışının hisse senedi sahipliğini arttırdığını vurgulamaktadırlar. Chen vd., (2021) çok sayıda konut sahipliğinin kentsel

bölgelerde yaşayan hanelerin mevcutta sahip olduğu riskli finansal varlıkların oranını önemli ölçüde dışladığını göstermektedir. Li & Zhang (2023) gayrimenkulün hanehalkı finansal varlık tahsisi üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalarında konut katılım ve miktarının, hanehalkı finansal varlıklarına katılım olasılığı ve riskli varlıkların elde tutulma oranı üzerinde son derece önemli pozitif etkilere sahip olduğunu vurgulamışlardır. Gu & Zhu (2024) konut sahibi olmanın daha riskli finansal varlıklara yönelimi artırırken bu etkinin kentsel-kırsal bölgelere ve gelir düzeylerine göre değiştiği ifade edilmiştir. Li vd. (2024) konut zenginliğindeki beklenmedik bir değer artışının hanehalkı finansal yatırımlarını önemli ölçüde artırdığını göstermektedir.

Çeşitli çalışmalar gayrimenkulün finansallaşma yaklaşımı ile ilgilidir. Karaçimen vd. (2022, s. 55)'nin belirttiği üzere finansallaşma ile birlikte mülkiyet algısının değişim değeri üzerinden öne çıkan gayrimenkulün, temel bileşeni esasında konut meselesidir. Dolayısıyla kimi çalışmalarda konut ön plana çıkmaktadır. Aslan (2022) tarafından Türkiye’de İstanbul özelinde bir saha araştırması ile gerçekleştiren çalışmada, Türkiye’de mekanın finansallaşmasının ipotek piyasasının genişlemesi yoluyla gerçekleştiği savunulmakta ve buna göre finansallaşmanın konut piyasası üzerindeki etkileri incelemektedir. Fields (2022) konut finansallaşmasında teknolojilerin oynadığı rolü göz ardı edildiği vurgulanan çalışmada konut finansallaşmasında dijital teknolojilerin rolünü incelemiştir. Alexandri & Janoschka (2024) konut finansallaşmasının farklı aktörlerin birbirleriyle ilişki kurma ve konut işlerindeki güç ilişkilerini karşılıklı olarak yeniden tanımlama biçimlerine bağlı dinamik bir süreç olduğunu vurgulamışlardır.

Gayrimenkul piyasası, diğer finansal piyasalardan farklı olarak, bir mülkün konumu ve fiziksel özellikleri nedeniyle aşırı heterojenlik ile karakterize edilmektedir (Ghysels vd., 2013, s.509). Dolayısıyla mikro düzeydeki çalışmalar genellikle konut talebi bağlamında şekillenmekte ve konutun konumu, konut içi özellikleri gibi değişkenler bağlamında analiz edilmektedir (Canatan & İpek, 2020; Çamoğlu & Çakır, 2020; Yakut, 2020). Bunun dışında ilgili yazında daha spesifik olarak, bir portföyün bileşeni ve/veya gayrimenkul özelinde tercihinin etki eden faktörleri inceleyen çalışmalar yer almaktadır. Beracha vd. (2017) hanehalkı portföyünün bir parçası olarak konut sahipliğinin genellikle risk ayarlı bir temelde servet yaratımını iyileştirdiğini tespit etmişlerdir. Ceritoğlu (2020) gelirin Türkiye’de konut sahipliği ve konut talebinin ana belirleyicisi olduğunu ortaya koymaktadır. Huang vd. (2020) tarafından kurumsal, kültürel ve sosyodemografik faktörlerin Çin’de birden fazla konut sahibi olmayı teşvik ettiği vurgulanmıştır. İpek (2021) çalışmasında Türkiye’de hanehalkı portföyünde analize dahil edilen gayrimenkulün tercih olasılığını, yaşın artması ve bireylerin evli olmasının arttırdığı belirtilmiştir. Rabiei-Dastjerdi vd. (2021) gayrimenkul ile ilgili karar alma sürecini konum seçimi, çevresel faktörler, konuta erişim, hizmetler ve bir konumun sosyoekonomik durumu gibi çeşitli özellikler tarafından incelemişlerdir. Xiang vd. (2021) çalışmalarında gayrimenkulünün kendi işini kurma olasılığı üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Paz-Pardo (2024) çalışmasında, düşük gelirli hanelerin konut satın almakta zorlanırken sonuç olarak daha az servet biriktirdiklerini ve finansal

koşullarındaki iyileşmelere rağmen, genç nesillerin kendi konutlarında yaşama olasılıklarının daha düşük olduğunu vurgulamıştır.

Genel çerçevede bakıldığında, gayrimenkul piyasalarının oldukça yerelleştirilmiş doğası ve dinamizmi ülke bazında değerlendirilmesini gerekli kılmaktadır. Bu durum özellikle Türkiye'ye özgü gayrimenkul tercih profilini çıkarmak açısından önem arz etmektedir. Anlaşıldığı üzere Türkiye'de gayrimenkul özelinde gerçekleştirilen mikro boyuttaki çalışmalar genellikle gayrimenkulün mekansal boyutuyla ve talebiyle ilgilenmektedir. Bunun yanında portföy bileşeni olarak incelenme fırsatı bulsa da spesifik anlamda bir değerlendirmeye rastlamak güçtür. Üstelik bu bakış açısı, çok kriterli bir karar mekanizmasını barındıran gayrimenkul tercihinin odak noktalarını göz ardı etmektedir.

3. 3. Veri Seti ve Yöntem

Bu çalışmada konvansiyonel varlık sınıfı mensubu olmasıyla Türkiye'de en çok ve/veya en çok tercih edilen varlıklar arasında yer alan gayrimenkulün (CBFO, 2019; TÜİK, 2019; TÜİK, 2022) tercihine etki edebilecek faktörlerin incelenmesi amacıyla tek bir yıl olarak T.C. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi (CBFO) tarafından yayımlanan 2019 Hanehalkı Finansal Algı ve Tutum Araştırması mikro veri seti kullanılmıştır. Ulusal düzeyde temsili bir örnekleme içeren ilgili veri seti, Türkiye'nin kendine has öne çıkan özelliklerini göz önünde bulunduran, hanehalklarının finansal algı ve davranışlarına yönelik oldukça zengin bir içeriğe sahiptir. 15.041 gözlemden oluşan veri seti ağırlıklandırıldığında, ulusal örnekleme temsil eden 15.037.284 bireylik bir kitleyi kapsamaktadır.

Tablo 1, hanehalkı gayrimenkul tercihine etki edebileceği düşünülen açıklayıcı değişkenlere ait özet istatistikleri sunmaktadır. Literatürden de bilindiği üzere, finansal karar alma sürecinde sosyoekonomik ve/veya sosyodemografik faktörler oldukça önemlidir ve bu doğrultuda temel belirleyici dinamikler olarak yaygın olarak analizlere dahil edilmektedirler (Baruah & Parikh, 2018; Mumtaz & Smith, 2021). Analiz için düzenlenmesinin ardından gözlemden oluşan veri setine dahil olan 18-89 yaş aralığındaki bireylerin %42'si kadın %58'i erkek olup, %62'si 26-55 yaş grubundadır. Bireylerin %35'i düz lise mezunu iken, %18 ilkokul, %14'ü üniversite mezunudur. Bireylerin %56'sı evli, %44'ü bekar (bekar,dul,boşanmış) bireylerden oluşmaktadır. Finansallaşmasının önemli bir yönü olarak hanehalkı borcu (Karaçimen, 2014, s.162) ve hanehalklarının finansal güvencesi olan tasarruf (Özbilge, 2022, s. 1) eğilimi incelendiğinde, bireylerin %19'u tasarruf ederken %12'si borçlanmaktadır. Buna ilaveten geçmiş dönem birikimlerini harcayanlar %16 ve %53'ü tasarruf edemeyen geliri giderini karşılayan hanehalklarından oluşmaktadır.

Çalışmada yer alan değişkenler yakından incelendiğinde "toplam borçlarınızı kısa zaman sonra ödemek zorunda kalsanız, mevcut varlıklarınızla (TL, altın, döviz, gayrimenkul, vb.) bu borçlarınızın tamamını ödeyebileceğinizi düşünüyor musunuz?"

ifadesinin hanehalkı finansallaşmasını açıklayıcı gücünün önemli olduğunu vurgulamak gerekir. Çünkü bu tanım içerisinde yer alan bilgiler açıkça, hem borçlu kategorisini hem de finansal varlık sahibi olma kategorisini dolayısıyla hanehalkı finansallaşmasını temsil etmektedir. İlgili değişkenin finansallaşmış hanehalklarının olağandışı bir durumda borçlarını ödeyebilme kapasitesini sorgulaması ile, hanehalkı finansallaşmasının borç yönetimi açısından önemine vurgu yaptığı da görülebilir. Ancak bu çalışma bu değişken temelinde, varsayımsal olarak borç ödeme kapasitesinden ziyade daha çok hem borçlu hem de finansal varlık sahibi olma durumu olan hanehalkı finansallaşmasını temsil etmesi ile ilgilenmektedir. Finansallaşmış hanehalklarının gayrimenkul tercihi, gayrimenkulün nispeten güvenli bir yatırım olarak görülmesi (Veld-Merkoulova, 2011), likidite durumu (Yılmaz vd., 2023), borç yönetimi (Ghysels vd., 2013), gelir elde etme (Alexandri & Janoschka, 2024) ve portföy çeşitlendirmesi (Ceritoğlu vd., 2023) gibi faktörlerle şekillenebilir.

Tablo 1*Değişkenlere Ait Açıklayıcı Bilgiler*

Değişkenler	Tanım	Min	Max
Gayrimenkul	0: Hayır 1: Evet	0	1
Cinsiyet	1-Kadın 2-Erkek	1	2
Yaş	Kaç yaşındasınız?	18	89
Hanehalkı Büyüklüğü	Hanenizde sizinle birlikte kaç kişi yaşamaktadır?	1	12
Medeni Durum	1-Evli 2-Bekar (ayrı/dul/boşanmış dahil)	1	2
Eğitim Durumu	İlkokul, ortaokul 1, düz lise, meslek lisesi 2, önlisans, açıköğretim 3, lisans 4, lisansüstü ve tıpta uzmanlık 5	1	5
Tasarruf ve Borçlanma Eğilimi	1-Tasarruf edip bir miktar para biriktirdik 2-Tasarruf edemedik, gelirimiz giderimizi karşıladı 3-Tasarruf etmek bir yana geçmiş dönemde biriktirdiklerimizi harcadık/ harcıyoruz 4-Hiç tasarrufumuz yok, borçlanıyoruz	1	4
Riske Karşı Tutum	1-Hiç risk almak istemeyen (riskten kaçan), 10-Tamamen risk almaya hazır (risk seven)	1	10
Hanehalkı Finansallaşması	Toplam borçlarınızı kısa zaman sonra ödemek zorunda kalsanız, mevcut varlıklarınızla (TL, Altın, döviz, gayrimenkul,vb.) bu borçlarınızın tamamını ödeyebileceğinizi düşünüyor musunuz?	1	2
Yatırımcı Planlama Ufku	Para ile ilgili kararlarını uzun dönemli olarak alıp onları uygular (1-hiç benzemediğini,10-tamamen/çok benzediğini)	1	10

Finansal kararlarda riske karşı tutum (Baruah & Parikh, 2018; Eling vd. 2021; Xie vd. 2022) önemli bir parametredir. Tablo1 incelendiğinde, bireylerin %11'i hiç risk almak istemeyen (riskten kaçan) tutum sergilerken, %2'si tamamen risk almaya hazır (risk sever) yapıdadır. Çeşitlendirilmiş bir portföy oluşturmanın temel amacı riskleri azaltmak ve risk-ödül dengelerini yönetmek olduğu için (Gülşen & Yıldız, 2024, s. 1373) diversifikasyon stratejisinde gayrimenkulün yaygın olarak kullanıldığı bilinmektedir (Fan

vd., 2023; Ceritoğlu vd., 2023). Riske karşı tutum dışında bireylerin yatırım kararlarını etkileyen önemli bir faktör de yatırımcı planlama ufkudur (Nandan & Saurabh, 2016, s. 128). Mali kararlarını uzun dönemli olarak alınmasını ifade eden, yatırımcının planlama ufku açısından hakkında fikir sunan değişken, bireylerin finansal hedeflerini ve tercihlerini anlamak için önemlidir. Daha uzun bir planlama ufku, riskli finansal yatırımların payının artmasına yol açabilirken (Veld-Merkoulova, 2011, s. 68) daha güvenli bulunan varlıkların tahsis edilmesini de işaret edebilir. Çünkü güven, bireylerin yatırım yapma eğilimleriyle olumlu ilişkili bir faktör olarak bilinmektedir (Merkoulova & Veld, 2022, s. 865). Ayrıca planlama süresinin uzunluğu, bireylerin portföy çeşitliliğini artırma isteğini de gösterebilir.

Çalışmada kullanılan bağımlı değişken, mevcutta gayrimenkule sahip olma durumu, ikili kategorik değişkendir. Dolayısıyla bağımlı değişkenin ikili (*binary*) yapısı logit modelle analiz etmek için uygundur. Lojistik regresyon veya logit model modelinin çıktısı 0 ile 1 arasındadır. Model, bir olayın gerçekleşme olasılığını olasılık oranı (*odds ratio*) göstermek için kullanılmaktadır (Tserng vd., 2014, s. 249). Kategorik veya sürekli tipte bir dizi öngörücü değişken kullanarak ikili çıktı değişkenlerini tahmin edebilir (Senaviratna vd., 2019, s. 2). Ayrıca bağımlı değişkenin ikili kategorik değişken olduğu durumlarda (Tan & Ma, 2021, s. 188; Pollob vd., 2022, s. 5) uygulanması ve yorumlanmasının elverişli olması nedeniyle yaygın olarak tercih edilmektedir (Muparuri & Gumbo, 2022, s. 4). Olasılık oranı yorumlanırken katsayı 1'den büyükse pozitif, 1'den küçükse negatif ve 1'e eşitse herhangi bir etki oluşturmuyor şeklinde yorumlanabilir (Szumilas, 2010, s. 227). Aşağıda yer alan Denklem (1), logit modelin matematiksel ifadesini göstermektedir:

$$\ln\left(\frac{P_i}{1-P_i}\right) = Z_i = \beta_0 + \beta_1 X_i \quad (1)$$

Bu çalışmaya uyarlanan logit modeli gösteren Denklem (2) incelendiğinde, Pr, olasılığı ifade ederken, bağımlı değişken gayrimenkul tercihi (*gayrimenkulü tercih ediyorsa:1, aksi halde 0*) ve X_i öngörücü değişkenler matrisini ifade etmektedir. Katsayılar, her bir açıklayıcı değişken için belirli bir değişim miktarını karşılayan olasılık oranları tahminini içermektedir.

$$Pr(\text{gayrimenkul tercihi}_i = 1) = \beta_0 + \beta_1 X_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

Bu çalışmada logit model kullanmanın avantajlarından bazıları, olasılık oranının yorumlanması ve çıkarımlar yapılmasına olanak tanınması, sonuçların istatistiksel olarak üretilmesinin kolaylığı ve bağımsız değişkenlerin sonuç değişkeniyle olan ilişkisinin anlaşılmasına olanak tanınmasıdır.

4. Ampirik Bulgular

Çalışmada, hanehalkı finansallaşması, tasarruf ve borçlanma eğilimleri, yatırımcı ufku, riske karşı tutum ve sosyodemografik faktörlerin gayrimenkul tercihi üzerindeki etkisinin araştırılmasında kullanılan logit model tahmin sonuçlarına ait bulgulara bu bölümde yer verilmiştir. Logit modellerde yorumlama olasılık oranı (*odds ratio*) ve/veya marjinal etkiler aracılığıyla yapılmaktadır.

Tablo 2’de gayrimenkul tercihinin ilişkin referans kategori kadınlar olan cinsiyet değişkeni incelendiğinde, erkeklerin kadınlara kıyasla gayrimenkulü tercih etme olasılıklarının daha fazla olduğu görülmektedir. Bayyurt vd. (2013) çalışmalarında elde edilen sonuç ile tutarlı olan bu bulgu, Türkiye’de erkeklerin geleneksel olarak finansal kararlardaki sorumluluklarının nispeten daha fazla olması ve miras bırakma güdüsü (Parlakıyığıt & Özçiçek, 2022, s. 669) ile de açıklanabilir. Yaşın artmasıyla birlikte gayrimenkul tercih etme olasılığı artmaktadır. Yaşla birlikte bireylerin daha güvenli buldukları finansal varlıklara yönelik tutumları literatürden (Fang vd., 2021; Özbilge & Demirel, 2023; Canatan vd., 2024) bilinmektedir. Başka bir ifade ile, yaşın ilerlemesiyle birlikte genellikle finansal güvenlik ve istikrar daha önemli hale gelirken daha güvenli finansal varlıkları tercih edebilirler. Aynı zamanda bireylerin risk davranışının yaşına bağlı olduğu büyük ölçüde kabul edilmektedir. Dolayısıyla bu durum yaşla birlikte risk alma tutumunun düşmesiyle (Buccioli & Miniaci, 2011; Kannadhasan, 2015) de ilişkilendirilebilir.

Hanehalkı büyüklüğünün artması ile birlikte gayrimenkul tercih etme olasılığı artmaktadır. Elde edilen bu bulgu hanedeki gelir getiren kişi sayısının artma ihtimali doğrultusunda daha fazla tasarrufa pay ayrılması ile ilintili olabileceği gibi gayrimenkulün gelir yaratma fonksiyonu, mülkiyet ihtiyacı, miras bırakma güdüsü, uzun vadeli ve güvenli finansal varlık ihtiyacı gibi birçok faktörle ilişkili olabilir. Ayrıca bir arazi miras kaldığında örneğin bir konut inşa etme olasılığını ortaya çıkararak kredilere olan talebin artmasına neden olabilir (Beer & Schürz, 2007). Böyle bir durumda da borçlanma ve finansal varlık edinimi eş zamanlı olarak gerçekleşmektedir. Elde edilen başka bir bulgu incelendiğinde, eğitim seviyesinin yükselmesi ile birlikte gayrimenkul tercih etme olasılıkları artmaktadır. Bu çalışmada eğitim seviyesi vekil (*proxy*) değişken olarak da görülebilir. Dolayısıyla bu bulgu, hem literatürden bilinen eğitim seviyesi ve gelir arasındaki pozitif ilişki (Jamison vd., 2007, s. 771) hem de eğitim seviyesinin finansal varlık tercih olasılığını artırdığı yönündeki yazınla (Cooper & Zhu, 2016) uyumludur. Referans kategorisi evliler olan medeni durum incelendiğinde, bekâr bireylerin evlilere kıyasla gayrimenkulü tercih etme olasılıklarının daha az olduğu görülmektedir. Evlilerin bekâr bireylere göre daha az risk alma eğiliminde olmaları (Phung vd., 2022, s. 22) bu durumun muhtemel bir nedeni olabilir. Çünkü bekâr bireyler daha çok hisse senedi gibi daha riskli buldukları varlık sınıflarını tercih ettikleri bilinmektedir (Roussanov & Savor 2014). Ayrıca Türkiye’de evli bireylerin ve yaşın artmasının gayrimenkulü tercih etme olasılığını pozitif etkilediğini vurgulayan çalışma

(İpek, 2021, s. 1588) ile de uyumludur.

Tablo 2

Model Tahmin Bulguları

Değişkenler	Odds Ratio	Std.Sp.	Marjinal E.	Std.Sp.
<i>Cinsiyet (Erkek)</i>	1.659***	0.109	0.018***	0.004
<i>Yaş</i>	1.027***	0.003	0.110***	0.014
<i>Hanehalkı Büyüklüğü</i>	1.090***	0.020	0.005***	0.000
<i>Medeni Durum (Bekâr)</i>	0.654***	0.047	-0.092***	0.015
<i>Eğitim Seviyesi</i>	<i>Referans Kategori: İlk-orta öğretim</i>			
<i>Eğitim seviyesi 2 (lise)</i>	1.136	0.091	0.028	0.017
<i>Eğitim seviyesi 3(önlisans)</i>	1.473***	0.205	0.083***	0.029
<i>Eğitim seviyesi 4 (lisans)</i>	1.072	0.112	0.015	0.022
<i>Eğitim seviyesi 5(lisansüstü)</i>	1.878**	0.590	0.132**	0.061
<i>Riske Karşı Tutum</i>	0.993	0.013	-0.001	0.002
<i>Hanehalkı Finansallaşması</i>	2.610***	0.194	0.208***	0.015
<i>Yatırımcı Planlama Ufku</i>	1.003	0.015	0.000	0.003
<i>Tasarruf-Borçlanma Eğilimleri</i>	<i>Referans Kategori: Tasarruf Edenler</i>			
<i>Tasarruf Edemeyenler</i>	0.665***	0.069	-0.088***	0.022
<i>Geçmiş Biriktirdiklerini Harcayanlar</i>	0.804**	0.095	-0.046**	0.025
<i>Borçlular</i>	0.745**	0.087	-0.063**	0.024
Model Uyum İyilikleri				
<i>Log-likelihood</i>	-2803.590	<i>Prob> chi2</i>	0.000	
<i>McKelvey&Zavoina</i>	0.143	<i>Pseudo R2</i>	0.2828	
<i>McFadden</i>	0.178	<i>AIC</i>	5637.180	
<i>Roc Curve</i>	0.690	<i>BIC</i>	5734.115	

Not: *: 0.1; **: 0.05; ***: 0.01 düzeyinde istatistiksel anlamlılığı ifade etmektedir.

Hem finansal varlık sahibi hem de borçlu olanların yani finansallaşmış hanehalklarının, gayrimenkulü tercih etme olasılıkları daha fazladır. Elde edilen bu bulgu, çalışmanın ayırt edici yaklaşımını öne çıkarması ile, temelde hanehalkı finansallaşmasını temsil etmesi bağlamında önem arz etmektedir. Prensip olarak, nispeten düşük getirili finansal varlıklardaki (örneğin mevduat) ve borçlardaki eş zamanlı artış paradoksal görülmektedir (Kaltenbrunner vd., 2024, s. 1971). Bu durum standart bir rasyonel beklentiler çerçevesi içinde, bireysel ihtiyati tasarruf motivasyonu ile açıklanabileceği (Telyukova, 2013, s. 645) gibi yüksek getiri beklenen finansal varlıklara yatırım doğrultusunda spekülatif güdü ile de açıklanabilir. Bununla birlikte, Türkiye’deki hanehalklarının finansal varlıkları biriktirerek/elde tutma eğilimi göstermelerinin temel motivasyonlarından biri, kendi evlerini satın almayı amaçlamaları da olabilir. Bu doğrultuda, gayrimenkul sahibi olmanın bireylerin yaşam döngüsü boyunca finansal varlıklara yapılan yatırımların hem zamanlamasını hem de bileşimini etkilemesi muhtemeldir (Ceritoğlu vd., 2023, s. 12). Gayrimenkul tercihlerindeki artış, gayrimenkulün gelir ve değer yaratma fonksiyonu göz önüne alındığında (Alexandri &

Janoschka, 2024, s. 3) hem borçlu bireyler için düzenli bir nakit akışı sağlaması (*kira giderlerini sıfırlaması dahil*) hem de bu nakit akışlarının Keynes'in hangi güdüsü ile para talep (*işlem, ihtiyat, spekülatif*) ediliyorsa ona katkı sağlaması bağlamında da değerlendirilebilir.

Başka bir açıdan, gayrimenkulün finansal varlık tercihe etkisi üzerine yoğunlaşan literatür (Kullmann & Siegel, 2005; Chetty vd., 2017; Chen vd., 2021; Li vd., 2024) dikkate değerdir. Çünkü diğer finansal varlıklara kıyasla gayrimenkulün daha az volatil olması ve portföylerini çeşitlendirerek riski dağıtma motivasyonu ile finansallaşmış hanehalklarının tercih olasılıkları daha fazla olabilir. Gayrimenkulün hanehalkının risk paylaşım yeteneğini artırabileceği, hisse senetleri ve fonlar gibi diğer varlıklara yatırımlar yapma eşiği üzerinde etkili olabileceği (Xiang vd., 2021, s. 873) zaten bilinmektedir. Dolayısıyla hisse senedi gibi riskli varlık sınıfına sahip olan bireyler aynı zamanda gayrimenkul gibi daha güvenli varlık sınıfını tercih edebilirler (Gülşen & Yıldız, 2024, s. 1375). Ayrıca elde edilen bu bulgu, finansallaşmış hanehalklarının bir varlık-borç dengesini zaten sağlayabildikleri varsayımı altında gayrimenkulü tercih etme olasılıklarının arttığını öngörmektedir. Çünkü daha öncede vurgulandığı gibi gayrimenkul tercih etme olasılıkları artmakla birlikte bu haneler hali hazırda hem borçlu hem de finansal varlık sahibidir. Bu alt bağlam, borçlarını mevcutta sahip olduğu finansal varlıklarla (gayrimenkul de dahil) karşıladıktan sonra dahi gayrimenkulü tercih olasılıklarının artması temelinde, gayrimenkul getirilerinden memnun olduklarına işaret edebilir. Başka bir açıdan bu çalışmanın tahmin bulguları ve konvansiyonel bir varlık olarak görülmesi, güvenli bulunması, faizsiz bir getiri sunması gibi Türkiye'ye özgü dinamikleri ortaya çıkaran bir dizi faktörle de ilişkili olabilir.

Tasarruf ve borçlanma eğilimlerine dair göstergeler referans kategori (*tasarruf edenler*) bağlamında incelendiğinde, borçlu bireylerin, tasarruf edemeyen/geliri gideri karşılayanların ve geçmiş dönem birikimlerini harcayanların tasarruf edenlere kıyasla, gayrimenkulü tercih etme olasılıkları daha azdır. Başka bir ifade ile, tasarrufların edenlerin gayrimenkulü tercih etme olasılıkları daha fazladır. Türkiye gibi enflasyonist ortamların yoğun olarak yaşandığı ülkelerde, bireylerin tasarruflarını değerlendirirken önemli makroekonomik faktörlerin başında gelen enflasyonu dikkate aldıkları aşikârdır. Bu noktada bireyleri enflasyondan kaynaklanan satın alma gücü riskinden koruma yeteneği olan varlıklar ön plana çıkmaktadır (Hartzell vd., 1987). Gayrimenkulün de enflasyondan korunma kabiliyeti (Anari & Kolari, 2002, s. 67) hanehalklarının tasarruflarını gayrimenkul ile değerlendirmelerine imkan tanımaktadır.

Her ne kadar istatistiksel olarak anlamlı olmasa da sezgisel olarak çıkarım yapabilmek adına yatırımcının planlama ufku ve riske karşı tutum katsayısı etkisi olarak değerlendirildiğinde beklentilerle ve literatürle uyumlu olduğu görülmektedir. Mali kararlarını uzun dönemli olarak alan bireylerin gayrimenkul tercih olasılıkları pozitif iken, risk sever yapıdaki bireylerin negatiftir. Daha uzun bir planlama ufkuna sahip olan bireylerin gayrimenkul tercih etmeleri, güvenli bir varlık olarak görülmesi, gelir elde

etmeye (Alexandri & Janoschka, 2024) olanak tanınması gibi birçok arka plana sahip olabilir. Zaten gayrimenkulün likiditesi düşük (Ghysels vd., 2013) ve uzun vadeli varlık sınıfında yer aldığı düşünüldüğünde bu etki kuvvetle muhtemeldir. Riske karşı tutum, karar verme davranışlarında (Xie vd., 2022: 2) özellikle finansal kararı önemli ölçüde etkileyen bir faktördür (Lawrenson & Dickason-Koekemoer, 2020; Canatan & İpek, 2023). Risk sever yapıdaki bireylerin hisse senetleri (Changwony vd., 2021; Akhter & Hoque, 2022), kripto varlıklar (Delfabbro vd., 2021) gibi daha riskli varlık sınıflarını tercih ettikleri bilinmektedir.

Diğer değişkenler sabitken (*ceteris paribus*) gayrimenkul tercihini etkileyen faktörün ortalamaya göre etkisini ifade eden marjinal etkiler incelendiğinde olasılık oranı (*odds ratio*) değerlerini destekler niteliktedir. Özetle, erkeklerin, evli bireylerin, yaşın ilerlemesinin, hanehalkı büyüklüğünün artmasının, tasarruf edenlerin ve finansallaşmış hanehalklarının gayrimenkulü tercih etme olasılıkları artmaktadır.

5. Sonuç

Kendine özgü kentleşme yapısı ile Türkiye'de gayrimenkul piyasası, toplumda genellikle birkaç tür finansal varlık tercih edildiği için çeşitlendirme eksikliğinden kaynaklanan gayrimenkul piyasasının spekülatif talebi ve finansal kuruluşlardan temin edilen konut kredilerinin hakim olduğu finansal alanın birleşik etkisi içerisindedir. Dolayısıyla bu çalışma, Türkiye'de gayrimenkul tercihinin arkasındaki motivasyonu, finansal davranışlarının ayrıntılı bir analizini sunarken, özellikle finansal varlıklar ve borçlanmadaki eş zamanlı artış olan hanehalkı finansallaşmasına odaklanmıştır. Bu doğrultuda literatürdeki özellikle teorik açıdan çalışmalardan farklı olarak gayrimenkulün, finansallaşmanın süregelen dinamik sürecine nasıl aktif olarak katıldığına ampirik açıdan katkı sağlamaktadır. Bu temelle çalışma, Türkiye'de konvansiyonel bir varlık olarak öne çıkan gayrimenkulün tercihine etki edebilecek çeşitli faktörleri 2019 yılına ait Hanehalkı Finansal Algı ve Tutum Araştırması mikro veri seti kullanarak logit modelle incelemiştir.

Finansallaşma ile birlikte geleneksel kullanım amacından ziyade daha çok finansal varlık aracı olarak tercih edilmeye başlaması gayrimenkulü önemli bir finansal varlık haline getirmiştir. Bu durum hanehalklarının gayrimenkul tercihine iten motivasyon kaynaklarının anlaşılmasını önemli kılmaktadır. Çünkü gayrimenkulü tercih etmek, doğası gereği çok kriterli karar mekanizmalarını barındırmaktadır. Dolayısıyla hanehalklarının ihtiyaçları, beklentileri, tasarruf ve borçlanma eğilimleri gibi birçok kriterle dayanabilir. Bu doğrultuda elde edilen bulgular ilk olarak bu çalışmanın temel argümanı doğrultusunda incelendiğinde, hem borçlanarak hem de finansal varlık edinimleriyle finansallaşma sürecine dahil olan hanehalklarının gayrimenkulü tercih olasılıkları daha fazladır. Hanehalkı finansallaşması, finansal varlıklara ve borçlanmaya bağlı olduğu için faiz oranları ile de etkileşim halindedir. Dolayısıyla makroekonomik politikalar açısından da önem arz etmektedir. Özellikle hanehalklarının aşırı borçlanmasını önleyici tedbirler almak, konut sektöründe istikrarı sağlamak açısından önemlidir.

2008'de ABD'de yüksek riskli ipotek kredi (subprime mortgage) piyasası tarafından tetiklenen mali kriz bu durumun en önemli örneğidir. Politika yapımcıların gayrimenkullere yönelen hanehalklarının finansal davranışlarını incelemeleri, konut kredilerinin kontrol edilmesi ve/veya düzenlenmesi, gayrimenkullerin vergilendirilmesi gibi birçok alanda çıkarım sunabilir.

Literatürde ayrı ayrı araştırılsa da borçlanma ve finansal varlık tercihleri de bu çalışma bulgularının değerlendirilmesi açısından katkı sağlayabilir. Borçlanmanın gayrimenkul tercihi üzerindeki etkisini vurgulayan ilgili yazına (Khan & Rouillard, 2018; Ceritoğlu vd., 2023) ek olarak özellikle Türkiye’de gayrimenkul tercihlerini etkileyebilen bir kanal olarak yatırımı artırmak için kullanılan kredilerinin rolünün önemli olduğunu vurgulamak gerekir. Bunun yanında gayrimenkulün temel varlık sınıflarından birini temsil etmesi nedeniyle finansal varlık tercihleri üzerindeki etkilerini irdeleyen literatür (Chen vd., 2021; Gu & Zhu, 2024) özellikle riskli varlıklara yönelim ihtimalini artırmasında dikkat çekmişlerdir. Birbiri ile bağlantılı olabilecek sosyodemografik faktörler bağlamında değerlendirildiğinde ise, erkeklerin, evlilerin, yaşın ilerlemesinin ve hanehalkı büyüklüğünün artmasının gayrimenkul tercih olasılığını artırma noktasındaki ortak itici güçlerden biri miras bırakma güdüsü olabilir. Ayrıca literatürden (Deere & Doss, 2006; Johnson vd., 2016) de bilindiği üzere miras bırakma gibi toplumsal normların finansal varlıkların cinsiyete göre dağılımı üzerinde etkisi muhtemeldir. Ayrıca ilgili yazın (He vd., 2019; Xiang vd., 2021; Alexandri & Janoschka, 2024) ve bu çalışmanın analiz sonuçları sezgisel olarak, yatırımcının planlama ufku, riske karşı tutum ve diversifikasyon stratejisinin bir varlığı olma gibi birçok fonksiyonu sunması açısından gayrimenkulün tercih edilebileceğini de göstermektedir.

Finansallaşma ile birlikte gayrimenkul, sadece mülkiyet olarak kullanım olmaktan ziyade sermaye birikimi için bir finansal varlık olarak öne çıkmasıyla birlikte bireylerin gayrimenkul sektörünü şekillendirmedeki artan rolünden nasıl etkilendiğini incelemek daha önemli hale gelmiştir. Bu çalışmanın tahmin bulguları, Türkiye’de finans kuruluşlarının gayrimenkul talebini yönlendirme noktasında yol gösterici olabilir. Özellikle yabancı yatırımcılar açısından giderek artan ilgi göz önüne alındığında, ulusal düzeyde hanehalklarının tercihini teşvik edecek ve düzenleyecek programlara fikir sunabilir. Ayrıca gelecekteki çalışmalar açısından finansallaşmada hanelerin rolüne yönelik etkilerin, ilişkilerin ampirik olarak daha fazla irdelenerek dinamik süreç izlenebilir.

Yazarlık Beyanı: Yazar makalenin son halini gözden geçirerek onaylamıştır.

Çıkar Çatışması Beyanı: Yazar, araştırma, yazarlık ve yayınlama süreçlerinde herhangi bir çıkar çatışması bulunmadığını beyan eder.

Finansman: Yazar, bu çalışmaya herhangi bir mali destek veya finansman sağlanmadığını beyan eder.

Etik Beyanı: Yazar, bu çalışmada bilimsel ve etik ilkelere uyulduğunu ve kullanılan tüm kaynakların düzgün bir şekilde alıntılandığını beyan eder.

Kaynakça

- Aalbers, M. B., Fernandez, R., & Wijnburg, G. (2020a). *The financialization of real estate*. In the routledge international handbook of financialization (pp. 200-212).
- Aalbers, M. B., Rolnik, R., & Krijnen, M. (2020b). The financialization of housing in capitalism's peripheries. *Housing Policy Debate*, 30(4), 481-485. <https://doi.org/10.1080/10511482.2020.1783812>
- Alaybeyoğlu, A., & Tanyılmaz, K. (2022). Dependent financialisation and role of real estate: The case of Türkiye. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 44(2), 382-401. <https://doi.org/10.14780/muiibd.1225234>
- Alexandri, G., & Janoschka, M. (2024). Local housing policies and corporate social financial logics: Insights from the financialization of housing in Barcelona. *Housing, Theory and Society*, 1-19. <https://doi.org/10.1080/14036096.2024.2328633>
- Allon, F., & Barrett, L. (2018). The multiplication of the margin: price, housing wealth and inequality. *Distinktion: Journal of Social Theory*, 19(2), 117-134. <https://doi.org/10.1080/1600910X.2018.1491874>
- Alpar, B. I. (2022a). Sosyal politikaların finansallaşması bağlamında hanehalkı borçluluğu. *İstanbul İktisat Dergisi*, 72(1), 1-38. <https://doi.org/10.26650/ISTJECON2022-1122890>
- Alpar, B. I. (2022b). Türkiye'de hanehalkı borçluluğuna ilişkin güncel bir değerlendirme ve hanehalkı borçluluğunun muhtemel sonuçları. *Erciyes Akademi*, 36(3), 1314-1346. <https://doi.org/10.48070/erciyesakademi.1116082>
- Anari, A., & Kolari, J. (2002). House prices and inflation. *Real Estate Economics*, 30(1), 67-84. <https://doi.org/10.1111/1540-6229.00030>
- Aslan, A. S. (2022). Financialization of housing and mortgage debt repayment strategies of households in Turkey. *METU Journal of the Faculty of Architecture*, 38(2). <http://dx.doi.org/10.4305/metujfa.2021.2.1>
- Baruah, M., & Parikh, A. K. (2018). Impact of risk tolerance and demographic factors on financial investment decision. *International Journal of Financial Management*, 8(1), 36-48. <http://www.publishingindia.com>
- Bayrak, İ. C., & Telatar, O. M. (2021). İnşaat sektörü ve ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye ekonomisi üzerine ampirik bir analiz. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 12(3), 1283-1297. <https://doi.org/10.36362/gumus.960560>
- Bayyurt, N., Karışık, V., & Coşkun, A. (2013). Gender differences in investment preferences. *European Journal of Economic & Political Studies*, 6(1). <https://www.researchgate.net>
- Beracha, E., Skiba, A., & Johnson, K. H. (2017). Housing ownership decision making in the framework of household portfolio choice. *Journal of Real Estate Research*, 39(2), 263-289. <https://www.researchgate.net>
- Bobek, A., Mikuš, M., & Sokol, M. (2023). Making sense of the financialization of households: state of the art and beyond. *Socio-Economic Review*, 21(4), 2233-2258. <https://doi.org/10.1093/ser/mwad029>
- Buccioli, A., & Miniaci, R. (2011). Household portfolios and implicit risk preference. *Review of Economics and Statistics*, 93(4), 1235-1250. https://doi.org/10.1162/REST_a_00138
- Canatan, B., & İpek, E. (2022). Konut kira değerine etki eden faktörlerin incelenmesi. Ö. İpek (Ed.), *İktisat ve Finansa Makine Öğrenmesi* (pp. 97-116).
- Canatan, B., & İpek, Ö. (2023). Hanehalkı finansal katılımını etkileyen faktörler. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16(1), 265-276.

- <https://doi.org/10.25287/ohuiibf.1199662>
- Canatan, B., Özbilge, G., & İpek, E. (2024). Hanehalkı finansal varlık seçiminin sosyal belirleyicileri. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, (43), 91-108. <https://doi.org/10.18092/ulikidince.1416671>
- Ceritoğlu, E. (2020). Homeownership, housing demand, and household wealth distribution in Turkey. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(5), 1146-1165. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1555461>
- Ceritoğlu, E., Cılasun, S. M., Küçükbayrak, M., & Sevinç, Ö. (2023). Household portfolios in Türkiye: Results from the household finance and consumption survey. *Central Bank Review*, 23(4), <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2023.100132>
- Chen, X., Li, R., & Wu, X. (2021). Multi-home ownership and household portfolio choice in urban China. *Journal of Housing and the Built Environment*, 36(1), 131-151. <https://doi.org/10.1007/s10901-019-09713-8>
- Chetty, R., Sándor, L., & Szeidl, A. (2017). The effect of housing on portfolio choice. *The Journal of Finance*, 72(3), 1171-1212. <https://doi.org/10.1111/jofi.12500>
- Cooper, R., & Zhu, G. (2016). Household finance over the life-cycle: What does education contribute?. *Review of Economic Dynamics*, 20, 63-89. <https://doi.org/10.1016/j.red.2015.12.001>
- Çelik, Ö. (2023). The roles of the state in the financialisation of housing in Turkey. *Housing Studies*, 38(6), 1006-1026. <https://doi.org/10.1080/02673037.2021.1928003>
- Deere, C. D., & Doss, C. R. (2006). The gender asset gap: What do we know and why does it matter?. *Feminist Economics*, 12(1-2), 1-50. <https://doi.org/10.1080/13545700500508056>
- Eling, M., Ghavibazoo, O., & Hanewald, K. (2021). Willingness to take financial risks and insurance holdings: A European survey. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 95, 101781. <https://doi.org/10.1016/j.socce.2021.101781>
- Epstein, G. A. (2005). *Financialization and the world economy*. Edward Elgar. (pp.3–16).
- Fan, G. Z., Pu, M., Deng, X., & Ong, S. E. (2018). Optimal portfolio choices and the determination of housing rents under housing market uncertainty. *Journal of Housing Economics*, 41, 200-217. <https://doi.org/10.1016/j.jhe.2018.06.003>
- Fields, D. (2022). Automated landlord: Digital technologies and post-crisis financial accumulation. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 54(1), 160-181. <https://doi.org/10.1177/0308518X1984651>
- Fang, M., Li, H. ve Wang, Q. (2021), Risk tolerance and household wealth-evidence from Chinese households, *Economic Modelling*, 94, 885-895. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.02.029>
- Ghysels, E., Plazzi, A., Valkanov, R., & Torous, W. (2013). Forecasting real estate prices. *Handbook of Economic Forecasting*, 2, 509-580. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53683-9.00009-8>
- Gu, Y., & Zhu, X. (2024). Homeownership and household risky asset holdings: Moderating role of social security and the mediating role of subjective well-being. *Finance Research Letters*, 105664. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105664>
- Gülşen, M., & Yıldız, B. (2024). An algorithmic approach to portfolio construction: A Turkish stock market case. *Borsa Istanbul Review*, 24(6), 1373-1380. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.10.002>
- Grable, J. E. (2000). Financial risk tolerance and additional factors that affect risk taking in everyday money matters. *Journal of Business and Psychology*, 14, 625-630. <https://doi.org/10.1023/A:1022994314982>
- Hartzell, D., Hekman, J. S., & Miles, M. E. (1987). Real estate returns and inflation. *Real Estate Economics*, 15(1), 617-637. <https://doi.org/10.1111/1540-6229.00407>
- He, Z., Shi, X., Lu, X., & Li, F. (2019). Home equity and household portfolio choice: Evidence from

- China. *International Review of Economics & Finance*, 60, 149-164. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2018.12.014>
- Hepşen, A. (2024). *Gayrimenkulün hanehalkı açısından önemi ve değerlendirme*, <https://www.dunya.com/kose-yazisi/gayrimenkulun-hanehalki-acisindan-onemi-ve-degerleme/723924>
- Huang, Y., Yi, D., & Clark, W. A. (2020). Multiple home ownership in Chinese cities: An institutional and cultural perspective. *Cities*, 97, 102518. <https://doi.org/10.1016/j.cities.2019.102518>
- İpek, Ö. (2021). Türkiye’de hanehalkı portföy tercihine etki eden faktörler. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 16(64), 1575-1591. <https://doi.org/10.19168/jyasar.939479>
- Jamison, E. A., Jamison, D. T., & Hanushek, E. A. (2007). The effects of education quality on income growth and mortality decline. *Economics of Education Review*, 26(6), 771-788. <https://doi.org/10.1016/j.econedurev.2007.07.001>
- Javidanrad, F., Ackrill, R., Bakas, D., & Garratt, D. (2024). Theorizing the process of financialization through the paradox of profit: The credit-debt reproduction mechanism. *Journal of Post Keynesian Economics*, 1-23. <https://doi.org/10.1080/01603477.2024.2327998>
- Johnson, N. L., Kovarik, C., Meinzen-Dick, R., Njuki, J., & Quisumbing, A. (2016). Gender, assets, and agricultural development: Lessons from eight projects. *World development*, 83, 295-311. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2016.01.009>
- Karaçimen, E. (2014). Financialization in Turkey: The case of consumer debt. *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, 16(2), 161-180. <https://doi.org/10.1080/19448953.2014.910393>
- Karaçimen, E., Özkürallı, İ., Güven, Ş. S., & Karadağ, U. (2022). Finansallaşma ve borç: Elif Karaçimen ile söyleşi. *ViraVerita E-Dergi*, (16), 52-61. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/2804390>
- Kaltenbrunner, A., Karaçimen, E., & Rabinovich, J. (2024). Assessing financialization under international financial subordination: a mixed-methods study of Brazilian and Turkish non-financial corporations. *Socio-Economic Review*, mwae037. <https://doi.org/10.1093/ser/mwae037>
- Khan, H., & Rouillard, J. F. (2018). Household borrowing constraints and residential investment dynamics. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 95, 1-18. <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2018.07.007>
- Kullmann, C., & Siegel, S. (2005). Real estate and its role in household portfolio choice. In *Proceedings EFA 2003 Annual Conference Paper*, 918, Glasgow. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.424322>
- Lawrenson, J., & Dickason-Koekemoer, Z. (2020). A model for female South African investors’ financial risk tolerance. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1794493. <http://doi.org/10.1080/23322039.2020.1794493>
- Li, S., & Zhang, X. (2023). Study on the Influence of Real Estate Investment Scale on Household Financial Asset Allocation. *Journal of Simulation*, 11(1), 57. <https://www.journalofsimulation.com>
- Li, C., Liang, Y., & Qin, F. (2024). The impact of housing wealth on household financial investment. *Applied Economics*, 1-17. <http://doi.org/10.1080/00036846.2024.2393456>
- Lu, X., Guo, J., & Gan, L. (2020). International comparison of household asset allocation: Micro-evidence from cross-country comparisons. *Emerging Markets Review*, 43, 100691. <http://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100691>
- Merkoulova, Y., & Veld, C. (2022). Stock return ignorance. *Journal of Financial Economics*, 144(3), 864-884. <http://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.06.016>
- Mumtaz, M. Z., & Smith, Z. A. (2021). The behavior of household finance on demographic characteristics in Pakistan. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34(1), 1409-1427. <http://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1825107>

- Muparuri, L. & Gumbo, V. (2022). On logit and artificial neural networks in corporate distress modelling for Zimbabwe listed corporates. *Sustainability Analytics and Modeling*, <http://doi.org/10.1016/j.samod.2022.100006>
- Nandan, T., & Saurabh, K. (2016). Big-five personality traits, financial risk attitude and investment intentions: study on Generation Y. *International Journal of Business Forecasting and Marketing Intelligence*, 2(2), 128-150. <http://doi.org/10.1504/IJBFMI.2016.078154>
- Özbilge, G. (2022). *Tasarruf ve borç davranışlarına dijital bankacılık etkileri: Türkiye örneği* Yüksek Lisans Tezi, <https://tez.yok.gov.tr>
- Özbilge, G., & Demirel, S. (2023). Hanehalkı Finansmanında Dijital Becerilerin Rolü: Türkiye’den Mikro Kanıtlar. *Maliye Dergisi*, 184:92-115. <https://www.researchgate.net>
- Özmen, M. U., Kalafatçılar, M. K., & Yılmaz, E. (2019). The impact of income distribution on house prices. *Central Bank Review*, 19(2), 45-58. <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2019.05.001>
- Parlakıyığıt, M. G., & Özçiçek, Ö. (2022). Türk Hanehalkı Tasarruf Davranışlarının Sentetik Panel Veri İle Tahmin Edilmesi. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 21(2), 645-674. <http://doi.org/10.21547/jss.1004454>
- Paz-Pardo, G. (2024). Homeownership and portfolio choice over the generations. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 16(1), 207-237. <https://doi.org/10.1257/mac.20200473>
- Phung, T. M., Hsu, W. H., Naylor, M. J., & Young, M. R. (2022). Perceived risk and debt behaviour in the stock market: A survey of investors in Vietnam. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2111811. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2111811>
- Pollob I., S. A., Abedin, M. M., Islam, M. T., Islam, M. M. & Maniruzzaman, M. (2022). Predicting risks of low birth weight in Bangladesh with machine learning. *Plos One*, 17(5), <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0267190>
- PwC (2024). İki Rapor Bir Enstrüman, <https://www.pwc.com.tr/tr/medya/kose-yazilari/ersun-bayraktaroglu/iki-rapor-bir-enstruman.html>
- Rabiei-Dastjerdi, H., McArdle, G., Matthews, S. A., & Keenan, P. (2021). Gap analysis in decision support systems for real-estate in the era of the digital earth. *International Journal of Digital Earth*, 14(1), 121-138. <https://doi.org/10.1080/17538947.2020.1808719>
- Roussanov, N., & Savor, P. (2014). Marriage and managers’ attitudes to risk. *Management Science*, 60(10), 2496–508. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1926>
- Senaviratna, N.A.M.R. & Cooray, T.M.J.A. (2019), Diagnosing multicollinearity of logistic regression model, *Asian Journal of Probability and Statistics*, 5(2), 1-9. <https://doi.org/10.9734/ajpas/2019/v5i230132>
- Szumilas, M. (2010), Explaining odds ratios, *Journal of the Canadian Academy of Child And Adolescent Psychiatry*, 19(3), 227. <https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov>
- Tan, L., & Ma, C. (2021). Choice behavior of commuters' rail transit mode during the COVID-19 pandemic based on logistic model. *Journal of Traffic and Transportation Engineering (English Edition)*, 8(2), 186-195. <https://doi.org/10.1016/j.jtte.2020.07.002>
- Tserng, H. P., Chen, P. C., Huang, W. H., Lei, M. C., & Tran, Q. H. (2014). Prediction of default probability for construction firms using the logit model. *Journal of Civil Engineering and Management*, 20(2), 247-255. <https://doi.org/10.3846/13923730.2013.801886>
- Van Loon, J., & Aalbers, M. B. (2017). How real estate became ‘just another asset class’: The financialization of the investment strategies of Dutch institutional investors. *European Planning Studies*, 25(2), 221-240. <https://doi.org/10.1080/09654313.2016.1277693>
- Veld-Merkoulova, Y. V. (2011). Investment horizon and portfolio choice of private investors. *International Review of Financial Analysis*, 20(2), 68-75. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2011.02.005>

- Yeşilbağ, M. (2020). The state-orchestrated financialization of housing in Turkey. *Housing Policy Debate*, 30(4), 533-558. <https://doi.org/10.1080/10511482.2019.1670715>
- Yilmaz, B., Korn, R., & Selcuk-Kestel, A. S. (2023). The impact of large investors on the portfolio optimization of single-family houses in housing markets. *Computational Economics*, 61(2), 855-873. <https://doi.org/10.1007/s10614-022-10233-x>
- Zaloom, C., & James, D. (2023). Financialization and the household. *Annual Review of Anthropology*, 52(1), 399-415. <https://doi.org/10.1146/annurev-anthro-052721-100947>
- Xiang, J., Liu, C., & Li, Y. (2021). The impact of household real estate and self-employment: Evidence from China. *Economic Modelling*, 94, 873-884. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.02.026>
- Xie, X., Tong, Z., & Xu, S. (2022). Risk attitudes and household consumption behavior: Evidence from China. *Frontiers in Public Health*, 10. <https://doi.org/10.3389/fpubh.2022.922690>