

PAPER DETAILS

TITLE: Bes Temel Kisilik Özelliginin Finansal Risk Alma ve Riskten Kaçınma Davranislari Üzerine Etkisi: Z Kusagi Örneği

AUTHORS: Ahmet Oguz AKGÜNES

PAGES: 80-91

ORIGINAL PDF URL: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/1225333>

ARAŞTIRMA MAKALESİ / RESEARCH ARTICLE

BEŞ TEMEL KİŞİLİK ÖZELLİĞİNİN FİNANSAL RİSK ALMA VE RİSKTEN KAÇINMA DAVRANIŞLARI ÜZERİNE ETKİSİ: Z KUŞAĞI ÖRNEĞİ*

THE EFFECT OF BIG FIVE PERSONALITY TRAITS ON FINANCIAL RISK TAKING AND RISK AVERSION BEHAVIOUR: A STUDY ON GENERATION Z

Dr. Öğr. Üyesi Ahmet Oğuz AKGÜNEŞ¹

ÖZ

Bu çalışma beş temel kişilik özelliğinin risk alma ve riskten kaçınma davranışları arasındaki ilişkiyi araştırmayı amaçlamaktadır. Çalışma için kullanılan veri 2000 yılı sonrası doğumlu (Z Kuşağı) 110 üniversite öğrencisinden kolayda örnekleme yolu ve anket yöntemi kullanılarak elde edilmiştir. Çalışmada faktör analizi sonucuna göre uyumluluk kişilik özelliği çalışmadan çıkartılmıştır. Risk alma ve riskten kaçınma değişkenlerinin bağımsız değişken olduğu iki farklı regresyon denklemi kurulmuş olup ayrıca değişkenler arası ilişki bağımsız örneklem t testi ile araştırılmıştır. Regresyon denklemi sonuçlarına göre dışa dönük bireyler daha fazla finansal risk almak istemekle beraber sorumlu bireyler daha az risk almak istemektedirler. Duygusal olarak dengeli ve açıklık kişiliklerine sahip olan bireyler ise daha az riskten kaçınmaktadırlar. Bağımsız örneklem t testi sonuçları ise regresyon sonuçlarını desteklemektedir. Dolayısıyla dışa dönük, duygusal olarak dengeli ve analiz yeteneğine sahip bireylerin daha fazla risk alacakları ve daha fazla riskli yatırım kararı verebilecekleri sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Risk Alma, Riskten Kaçınma, Beş Temel Kişilik Özelliği, Finansal Karar Alma.

JEL Sınıflandırma Kodları: O47, O53, E13, R11.

ABSTRACT

The study aims to investigate the relationship between risk-taking, risk aversion and big five personality traits. The data used for the study is collected from 110 people born after 2000 (Z generation) by using easy sampling and survey method. According to the results of factor analysis, agreeableness is excluded from the study. We establish two different regression equation to analyze the relation between risk aversion, risk taking and big five personality traits. Also, the relationship between variables is investigated by an independent sample t-test. According to the regression results, extraversion individuals want to take more financial risk, but openness individuals want to take less risk. Individuals who are emotionally balanced and have more conscientiousness are less risk averse. Independent sample t test results support regression results. Therefore, it is concluded that individuals who are extraversion, emotionally balanced and capable of analysis take more risks and make riskier investment decisions.

Keywords: Financial Risk Taking, Risk Aversion, Big Five Personality, Financial Decision Making.

JEL Classification Codes: O47, O53, E13, R11.

* Bu çalışma için, Kırklareli Üniversitesi Etik Kurulundan 5523585-199-E.10657sayılı ve 21.07.2020 tarihli etik kurul onayı alınmıştır.

¹  Kırklareli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu, Muhasebe ve Vergi Bölümü, ahmetoguzakgunes@klu.edu.tr

EXTENDED SUMMARY

Purpose and Scope:

In order to make financial investment decisions, the expected return, modern portfolio, asset pricing, efficient markets, etc. various theories have been developed and various models have been put forward. In all of these models, it is predicted that the investor will be rational and will be in a rational framework in the decisions to be made. It has been argued that the decisions made by individuals especially in situations of risk and uncertainty will be based on a rational basis. Nowadays, a new model, which brings a new breath to this approach, is based on the basis that individuals are human beings, and is built on intuition and emotions. In this model, which is put forward as a behavioral approach, it is argued that individuals cannot be rational in situations of risk and uncertainty, therefore they cannot make rational decisions. Individuals do not always make complex statistical analysis while making their investment decisions, on the contrary, they act simple, intuitive and uncomplicated. Therefore, the concept of risk emerges as an important concept that affects the investment decision. In the studies conducted in this context, various studies have been conducted on the effect of individuals' risk taking and risk aversion tendencies on their investment preferences and significant results have been obtained. In the studies, it has been concluded that the increase in risk appetite of the individuals causes them to make more investment decisions and the increase in their risk aversion causes them to make less investment decisions. Accordingly, while risk taking and risk aversion affect investment decisions, the question of what affects the concepts of risk taking and risk aversion comes to mind. Therefore, in the study, it was questioned whether one of the answers to this question had personality traits. In this context, the main purpose of the study is to investigate the effects of personality traits on risk taking and risk aversion behavior.

Design/methodology/approach:

The study used personality types (extraversion, agreeableness, openness, conscientiousness, neuroticism) which contained in the Big Five-Factor Theory and financial risk-taking, risk-averse behaviors. The study sample is university students born after 2000 (Generation Z). The data set was collected using the survey method and a total of 110 people participated in the study. KMO measurement and Bartlett test were performed for the presence of correlation between questions and the adequacy of the sample used for the variables to be used in the study. After that, factor analysis was performed to measure the factor distributions of the questions that make up the scales, and reliability analysis was performed to measure the reliability of the scales. As a result of reliability and validity tests, the relationship between variables was first revealed by conducting correlation analysis. Correlation analysis does not reveal a cause-and-effect relationship so two separate regression equations were established with the data set obtained for the study. In the first equation, the risk perception variable is considered as a dependent variable, and personality traits are considered as independent variables. In the second equation, risk aversion behavior is considered as dependent variables and personality traits are considered as independent variables. In the study, the first equation is called Panel A and the second equation is called Panel B. Finally, the results of regression analysis were supported by applying an independent sample t-test to the variables.

Findings:

According to the results of regression analysis, there is a relationship between extroversion and financial risk-taking in the same direction, and an opposite direction relationship with conscientiousness. There is an inverse relationship between neuroticism and risk aversion behavior. Also, there is an inverse relationship between openness and risk aversion behavior too. In this context, individuals who are extroverted are more willing to take risks. Conscientious individuals are less willing to take risks. But there is no relationship that these individuals, who take less risk, are risk-averse. Emotionally more balanced, relaxed individuals are more risk-averse. The same applies to individuals who are innovative and productive. Independent sample t-test results support regression analysis results.

Conclusion and Discussion:

According to the results of the regression, it was revealed that individuals who are extroverted and open to innovations take more risks, while individuals with disciplined, analytical and cognitive structures take less risks. So If an extroverted person become portfolio manager, they will be able to invest in more risky markets. A conscientious portfolio manager will invest in safer markets and safer portfolios. According to another analysis result, individuals with high openness personality traits (productive, innovative, etc.) and high emotional balance personality traits (patient, calm, etc.) avoid less risk. Therefore these individuals may take more risks. Such individuals are expected to invest in risky but profitable markets and portfolios. It is a result that extroverted individuals are expected to take more risks and it can be concluded that individuals with this type of personality may have more self-confidence due to the same directional relationship between risk and self-confidence. In addition, individuals who are more productive, innovative, and emotionally balanced are less risk-averse, and it can be concluded that individuals with this type of personality have a higher risk appetite and self-confidence. In this context, it can be concluded that individuals who are extroverted, emotionally balanced, and capable of analysis can take more financial risks and make more risky investment decisions.

1. GİRİŞ

Gelişen ve dönüşen dünyada her alanda olduğu gibi finans alanında da gelişmeler ve yenilikler meydana gelmektedir. Geçmişten bugüne finansal yatırım kararı alabilmek için beklenen getiri, modern portföy, varlık fiyatlama, etkin piyasalar vb. çeşitli teoriler geliştirilmiş ve modeller ortaya konulmuştur. Bu modellerin tamamında yatırımcının rasyonel olduğu ve verilecek kararlarında rasyonel bir çerçevede olacağı öngörülmüştür. Bireylerin özellikle risk ve belirsizlik durumlarında verecekleri kararların rasyonel bir temele dayanacağı savunulmuştur. Geleneksel yaklaşım olarak isimlendirilen bu yaklaşımda risk ve belirsizlik altında verilen kararların rasyonel temelli olduğu ve sonuçsalıcı bir yaklaşımda bulunduğu ifade edilmektedir (Loewenstein, 2001: 267-286). Günümüzde ise bu yaklaşıma yeni bir soluk getiren, bireylerin birer insan oldukları temeline dayanan, sezgiler ve duygular üzerine inşa edilen yeni bir model ortaya konulmuştur. Davranışsal yaklaşım olarak ortaya konulan bu modelde bireylerin risk ve belirsizlik durumlarında rasyonel olamayacakları dolayısıyla rasyonel karar veremeyecekleri savunulmuştur (Kahneman ve Tversky, 1979: 263; Loewenstein, 2001: 267).

Finansal yatırımcılar kavramı, genellikle kurumsal yatırımcılar algısı ile eşleşmiş olsa da günümüzde sermaye piyasalarında bireysel yatırımcıların sayısında artışlar meydana gelmektedir. Hane halkları zaman içerisinde meydana gelen tasarruf fazlası birikimlerini sermaye piyasalarında değerlendirerek birer bireysel yatırımcı olarak sermaye piyasalarında daha fazla yer almaya başlamışlardır. Kurumsal yatırımcılar ellerinde bulundurdıkları fonları en iyi şekilde değerlendirebilmek için karar verme süreçlerinde rasyonel temelli yazılımlar kullanabilmektedirler. Ancak bireysel yatırımcıların karar verme süreçleri rasyonel olmayan duygu ve sezgiler ile şekillenmektedir. Dolayısıyla bireysel yatırımcıların yatırım kararları sosyal ve duygusal olan beyinleri tarafından yönetilmektedir (Dolan, Elliott, Metcalfe ve Vlaev, 2012: 126).

Risk kavramı genel olarak ileride gerçekleşmesi beklenmeyen bir olayın gerçekleşme olasılığı olarak açıklanabilmektedir (Anbar ve Eker, 2009: 129; Sitkin ve Pablo, 1992: 9). Finans ve ekonomi açısından riski ele alacak olursak herhangi bir işlem sonucunda ortaya çıkacak finansal kayıp ihtimali olarak tanımlayabiliriz. Risk alma kavramı ise bu kaybı alma isteği olarak tanımlanmaktadır. Risk alma ile alakalı iki temel yaklaşımdan söz edilmektedir. Birincisi, çeşitli çevresel, sosyal vb. araçların kullanılması ve gelecekteki hesaplanabilir gelirlerin ve kayıpların analiz edilmesi sonucu alınan risktir. Bu tip risk alan bireyler daha fazla bilişsel bir yöntem izlemekte ve karmaşık bilgileri analiz ederek daha fazla başarı sahibi olmaktadır. İkincisi ise, hızlı, gayret sarf etmeden ve otomatik bir davranış olarak ortaya çıkan risk alma eğilimidir. Bu tip risk alma eğilimi heyecan ve anında ortaya çıkan duygulara cevap olarak ifa edilmektedir. Kişilerin davranışlarını etkilemeyen ve haz (hedoni) tarafından yönlendirile bir eylemdir (Kahneman ve Riepe, 1998: 60). Çalışmada birinci tip risk alma eğilimi araştırılmıştır.

Kahneman ve Tversky (1979) yapmış oldukları çalışmada bireylerin yatırım kararı verirken her zaman karmaşık istatistiksel analiz yapmadıklarını aksine basit, sezgisel ve karmaşıklığından uzak davrandıklarını ortaya koymuşlardır (Nandan ve Saurabh, 2016:128). Ayrıca risk kavramı yatırım kararını etkileyen önemli bir kavram olarak ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda yapılan çalışmalarda bireylerin risk alma ve riskten kaçınma eğilimlerinin yatırım tercihleri üzerindeki etkisine yönelik çeşitli çalışmalar yapılmış ve anlamlı sonuçlar elde edilmiştir. (Jianakoplos ve Bernasek, 1998: 620; Dwyer, Gilkeson ve List, 2002: 151; Charness ve Gneezy, 2012: 133; Blanchette ve Richards, 2010: 561-595; Weber ve Milliman, 1997: 123; Grable ve Lytton, 1998: 61; Sjöberg, 1998: 137; Baz, Briys, Bronnenberg, Cohen, Kast, Viala, Wathieu, Weber ve Wertenbroch, 1999: 267; Weber, Blais ve Betz, 2002: 263; Diacon, 2004: 180). Çalışmalarda bireylerin risk alma isteklerinde artış daha fazla yatırım kararı vermeye, riskten kaçınma düzeylerindeki artış ise daha az yatırım kararı vermelerine neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu doğrultuda risk alma ve riskten kaçınma yatırım kararlarını etkilerken, risk alma ve riskten kaçınma kavramlarını nelerin etkilediği sorusu akla gelmektedir. Dolayısıyla çalışmada bu sorunun cevaplarından birisinin kişilik özelliklerinin olup olmadığı sorgulanmıştır.

1738 yılında Daniel Bernoulli tarafından ilk olarak ortaya atılan ve sonrasında ise John Von Neumann ve Oscar Morgenstern tarafından 1944 yılında geliştirilen beklenen fayda teorisine göre bireyler aldıkları kararları yaptıkları olasılık hesaplarına göre yapmakta ve kendilerine en çok fayda sağlayacak kararı almaktadırlar (Tekin, 2016: 75). Daniel Kahneman ve Amos Tversky tarafından 1979 yılında ortaya konulan Beklenti Teorisi (Prospect Theory) beklene fayda teorisine çeşitli eleştiriler getirmiştir. Kahneman ve Tversky (1979) bireylerin tamamen rasyonel olmadıklarını ifade etmişler, bireylerin kayıplara ve kazançlara farklı olasılık değerleri yüklediklerini ortaya koymuşlardır. Dolayısıyla bireylerin beklenen bir riske göre değil algıladıkları riske göre karar verdiklerini ifade etmişlerdir. Bu bağlamda ekonomi teorilerinde riskten kaçınmanın riske karşı tipik bir insan tutumu olduğu ve farklılıkların fayda fonksiyonunun eğriliği ile belirlendiği varsayılmaktadır (Zaleskiewicz, 2001: 105). Aynı

olguya karşı her bir bireyin risk algısı farklılık göstermekte, bazı bireyler fazla risk algımlarken bazıları ise daha az risk algılamaktadırlar. Bu durum bireylerin riske karşı tipik bir tutum olan riskten kaçma eğiliminin bireylere göre değişebileceği anlamına gelmektedir. Dolayısıyla bireylerin kişilik özelliklerine göre riskten kaçınma eğilimleri de farklılaşabilmektedir.

Kişilik kavramı için literatürde çeşitli tanımlamalar bulunmaktadır. Oxford İngilizce Sözlüğüne göre kişilik, bir kişiyi kendine özgü bir birey yapan nitelik veya niteliklerin toplamıdır; bir kişinin ayırt edici kişisel veya bireysel karakteri, özellikle belirgin veya sıra dışı bir özelliğidir (Durand, Newby ve Sanghani, 2008: 193). Kişilik, bireylerin doğuştan sahip olduğu ve ayrıca yaşantısı boyunca kazandığı ve bu sahiplik-kazanım sonucunda diğer bireylerden ayrıldığı özelliklerdir (Doğan, 2013: 56). Dolayısıyla her birey birbirinden farklı olup farklı kişilik özelliklerine sahiptir. Dole ve Schroeder (2001) kişilik özelliklerinin, bireylerin çevreleri ile olan ilişkilerini ve bireyin belirli koşullar altında karar vermesini etkileyen duygusal, bilişsel ve motivasyonel özelliklerin bir bileşimi olduğunu ifade etmiştir. Smith (1999), kişilik özelliklerini belirsizlik durumunda bireylerin karar vermelerine ve çevre ile ilişkilerine etki eden bilişsel ve duygusal bir bileşim olarak tanımlamıştır.

Allport ve Odbert (1936: 147) çalışmalarında beş temel kişilik özelliğinden ilk defa bahsetmişlerdir. Çalışmalarında 4,504 adet sıfat çıkarmışlardır. Zaman içerisinde bu sıfatlar çeşitli başlıklar altında toplanmıştır. Alanda önde gelen araştırmacıların ortak görüşü doğrultusunda ortaya konulan beş temel kişilik özelliği McCrae ve Costa (1985: 587) tarafından yayımlanmıştır. Bu kişilik özelliklerini; Sorumluluk (Conscientiousness), Uyumluluk (Agreeableness), Açıklık (Openness), Duygusal Denge (Neuroticism), Dışa Dönüklük (Extraversion) olarak ifade etmişlerdir.

Sorumluluk özelliği, bireylerin karar vermedeki bilişsel ve analitik yeteneğini ifade eder. Bu tip bireyler disiplinli, yaptığı işe özenli ve dikkatli olmak gibi niteliklere sahiptirler. Sorumluluk düzeyi yüksek bireyler daha fazla gayretli ve başarılı olmaya eğilimli bireyler iken sorumluluk düzeyi düşük bireyler ise dağınık ve tembelliğe eğilimli olan bireylerdir. Uyumluluk özelliği, bireylerin aldıkları bilgilere karşı verdikleri tepkiyi ifade eder. Uyumluluk özelliğine sahip bireyler genel olarak yardımsever, hoşgörülü ve olaylara karşı daha toleranslı olabilmektedirler. Dolayısıyla uyumluluk özelliği yüksek bir birey daha hoşgörülü ve nazik olabilirken, uyumluluk düzeyi düşük bir birey ise göreceli olarak kaba ve inatçı olabilmektedir. Dışa Dönüklük, bireylerin diğer bireyler ile olan ilişkisini ifade eder. Bu ilişki içsel veya dışsal olabilmektedir. Bu tip bireyler daha sıcakkanlı ve insan ilişkilerinde daha sosyal bireylerdir. Dışa dönüklük düzeyi yüksek olan bir bireyin insan ilişkileri çok kuvvetli iken dışa dönüklük düzeyi düşük olan bir birey ise göreceli olarak daha çok içine kapalı olacaktır. Açıklık özelliği ise, bireylerin yeni fikirlere olan ilgisini ifade eder. Bu özelliği düşük bireyler göreceli olarak daha tutucu ve yeniliklere kapalı iken, bu özelliği yüksek olan bireyler daha yenilikçi ve üretken bireylerdir. Son olarak Duygusal Dengelilik özelliği ise bireyin yatırım kararı alırken duygusal olarak dengesini ifade etmektedir. Bu tip bireyler sabırsız, duygusal iniş çıkışları olan ve tedirgin kişilerdir (McCrae ve Costa, 1997: 509).

Finansal risk alma ve riskten kaçınma eğilimleri, finansal yatırım kararlarını etkileyen davranışsal değişkenler olarak literatürde yer almaktadır. Bu doğrultuda düşünüldüğünde risk alma ve riskten kaçınma kavramlarını nelerin etkilediği sorusu akla gelmektedir. Dolayısıyla çalışmada bu sorunun cevaplarından birisinin kişilik özelliklerinin olup olmadığı sorgulanmıştır. Bu amaçla ortaya konulan çalışmada riskin, risk alma ve riskten kaçınma fonksiyonları kullanılmış olup risk alma eğilimi ve riskten kaçınma davranışları bireylerin kişilik özelliklerine göre farklılık gösterip göstermediği araştırılmıştır. Bu bağlamda yapılan çalışmada elde edilen bulgulara göre Dışa dönük bireylerin daha fazla risk aldığı buna rağmen sorumluluk sahibi bireylerin ise daha az risk almak istedikleri ortaya konulmuştur. Ayrıca duygusal açıdan dengeli, zekâ ve hayal gücü yüksek bireylerin ise riskten daha az kaçındıkları sonucuna ulaşılmıştır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Finansal karar verme süreci için risk kavramı önemli bir değişken olmakla beraber finansal yatırım kararı üzerine etkisi literatürde bugüne kadar çeşitli çalışmalar ile araştırılmıştır (Jarvenpaa ve Toad, 1996: 59; Miyazaki ve Fernandez, 2001: 27; Grable, 2000: 625; Grable ve Joo 2004: 3). Bu çalışmalarda risk kavramının finansal karar verme sürecine olan etkisi ele alınmıştır. Ayrıca genel olarak risk kavramına etki eden başka değişkenler için de çalışmalar yapılmıştır (Bajtelmsmit ve Bernasek, 1996: 1; Byrnes, Miller ve Schafer 1999: 367; Barber ve Odean, 2001: 261). Bu çalışmalarda davranışsal değişkenlerin risk alma, riskten kaçınma, risk algısı vb. değişkenler üzerine olan etkisi ortaya konulmuştur.

Dolayısıyla literatürde finansal karar verme sürecine etki eden davranışsal faktörlere yönelik çeşitli sayılarda çalışma yapılmakla beraber finansal karar verme ve kişilik özellikleri üzerine yapılan çalışmalar ise hala sınırlıdır. Bu doğrultuda yapılan çalışmalarda kişilik özelliklerinin finansal yatırım kararı verme ve risk üzerine olan etkileri araştırılmıştır. Mayfield, Pertue ve Wooten (2008), yapısal eşitlik modeli (YEM) kullanarak yapmış oldukları çalışmada daha fazla dışa dönük olan bireylerin kısa dönem yatırımı yapmak istediklerini, riskten kaçınan ve nevroitik bireylerin ise bu yatırımdan kaçındığını ortaya koymuşlardır. Ayrıca açıklık kişiliğine sahip kişilerin uzun dönem yatırım yapmayı tercih ettiğini raporlamışlardır. Bu doğrultuda dışa dönük bireylerin risk alma isteği daha az iken, açıklık kişiliğine sahip kişilerin risk alma isteği daha fazladır. Smith (1999) çalışmasında kişilik özelliklerinin, bilişsel sürecin ve cinsiyetin finansal karar verme sürecine etkilerinin olduğunu ifade etmiştir.

Zaleskiewicz, (2001) çalışmasında risk alma kavramını araçsal ve uyarıcı risk olarak ikiye ayırmıştır. Araçsal risk, bilişsel süreç sonucu ortaya çıkan risk alma isteği; uyarıcı risk ise anında ortaya çıkan duygular sonucu oluşan risk alma isteği olarak ele alınmıştır. Araştırma sonuçlarına göre araçsal risk alma eğilimi gelecek planları ve rasyonel olan kişilerde artmaktadır. Olsen ve Cox (2001: 29-36) genel olarak kadınların erkeklere nazaran daha fazla riskten kaçındıklarını ifade etmişlerdir. Ayrıca çalışmaları sonucunda elde ettikleri bulgulara göre profesyonel olmayan kadın portföy yöneticilerinin profesyonel olmayan erkek yöneticilere nazaran daha az risk aldıklarını ortaya koymuşlardır.

Nandan ve Saurabh (2016: 128) Y kuşağı üzerine yapmış oldukları çalışmalarında duygusal dengelilik, sorumluluk ve dışa dönüklük kişilik özelliklerinin finansal risk alma ve yatırım tercihi arasındaki kısa dönemli ilişkiye aracı (mediator) bir etkisinin olduğunu ortaya koymuşlardır. Nicholson, Soane, Fenton-O'Creevy ve Willman (2005: 157) ise yüksek dışa dönüklük ve sorumluluk kişiliğine sahip olan bireylerin daha fazla risk alma eğilimlerinin olduğunu ifade etmişlerdir.

Durand, Newby, Tant ve Trepongkaruna (2013) çalışmalarında kişilik özelliklerinin finansal piyasalarda aşırı güven ve aşırı tepki ile ilişkili olduğunu ifade etmişlerdir. Ayrıca 61 öğrencinin katılımı ile yapmış oldukları çalışmada elde ettikleri bulgulara göre risk alma eğilimi, dışadönüklük, nevroitiklik, vicdanlılık ve deneyime açıklık yatırım tercihleri üzerinde büyük bir etkiye sahiptir. Durand, Newby, Peggs ve Siekierka (2013) 115 kişinin katılımı ile yapmış oldukları çalışmada beş büyük kişilik özelliğinin yatırım tercihi ile ilişkili olduğu sonucuna varmışlardır. Ayrıca çalışmalarında kişilik özelliklerinin sezgisel olduğunu ve bu sezgilerin ise yatırım tercihlerini etkilediğini belirtmişlerdir.

3. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ VE VERİ SETİ

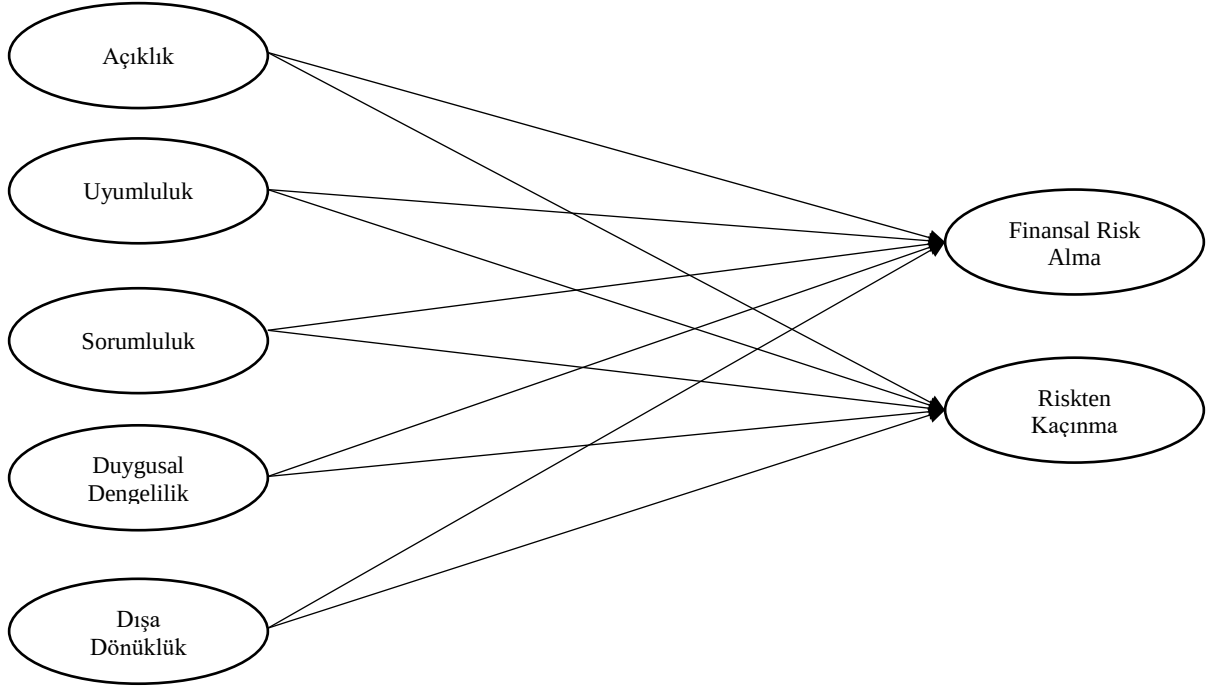
Çalışmanın amacı finansal risk alma ve riskten kaçınma davranışları ile beş faktör kuramında yer alan kişilik tipleri (Dışa dönüklük, Uyumluluk, Sorumluluk, Duygusal dengelilik, Açıklık) arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışma örneklemini 2000 yılı sonrası doğumlu (Z Kuşağı) üniversite öğrencileridir. Veri seti kolayda örnekleme yolu ile anket yöntemi kullanılarak toplanmış olup araştırmaya toplam 110 kişi katılmıştır. Ayrıca bu çalışma için Kırklareli Üniversitesi Rektörlüğü Bilimsel Araştırmalar ve Yayın Etiği Kurulu'ndan, 21/07/2020 tarih ve 35523585-199-E.10660 sayılı kararı ile etik kurul onayı alınmıştır.

Çalışmada kullanılan değişkenler ve bu değişkenlere yönelik ölççekler Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1. Değişkenler

Değişkenler	Referans	Soru Sayısı
Finansal Risk Alma (RA)	Sjöberg, L., Engelberg, E. (2009)	6
Riskten Kaçınma (RK)	Donthu ve Gilliland (1996)	3
	Burton, Lichtenstein, Netemeyer ve Garretson (1998)	4
Açıklık (AC)		10
Uyumluluk (UY)		10
Sorumluluk (SOR)	Goldberg (1992)	10
Duygusal Dengelilik (DUY)		10
Dışa Dönüklük (DIS)		10

Beş temel kişilik özelliği ölçeği Goldberg (1992) tarafından oluşturulmuş olup çalışmada Tatar (2017) tarafından Türkçe 'ye çevrilmiş hali kullanılmıştır. Kişilik özellikleri toplam 50 soruluk bir anketle ölçülmüştür. Çalışmada kurulan ilişkilere yönelik araştırma modeli ise Şekil 1'de gösterilmiştir.



Şekil 1. Araştırma Modeli

Araştırmada için elde edilen veri seti ile iki ayrı regresyon denklemi kurulmuştur. İlk denklemde finansal risk alma değişkeni bağımlı değişken ve kişilik özellikleri ise bağımsız değişkenler olarak ele alınmıştır. İkinci denklemde ise riskten kaçınma davranışı bağımlı değişken ve kişilik özellikleri ise bağımsız değişkenler olarak ele alınmıştır. Çalışmada ilk denklem Panel A, ikinci denklem ise Panel B olarak isimlendirilmiştir. Panel A ve Panel B için kurulan regresyon denklemleri aşağıda gösterilmiştir.

Panel A

$$RA_i = \beta_0 + \beta_1 AC_i + \beta_1 UY_i + \beta_1 SOR_i + \beta_1 DUY_i + \beta_1 DIS_i + e_i \quad (1)$$

Panel B

$$RK_i = \beta_0 + \beta_1 AC_i + \beta_1 UY_i + \beta_1 SOR_i + \beta_1 DUY_i + \beta_1 DIS_i + e_i \quad (2)$$

Ayrıca değişkenler arası ilişkinin varlığını tespit edebilmek için son olarak bağımsız örneklem t testi uygulanmıştır. Bağımsız örneklem t testi, birbirinden bağımsız olan değişkenlere ait alt grupların ortalamaları karşılaştırılarak aralarındaki farkın rastlantısal mı yoksa anlamlı bir fark mı olduğunun test edildiği analiz yöntemidir. Bu bağlamda çalışmada 10 farklı hipotez kurularak test edilmiştir. Kurulan hipotezler Tablo 2’de gösterilmiştir.

Tablo 2. Hipotezler

H1	Açıklık kişilik özelliğinin finansal risk alma davranışına pozitif etkisi vardır.
H2	Uyumluluk kişilik özelliğinin finansal risk alma davranışına negatif etkisi vardır.
H3	Sorumluluk kişilik özelliğinin finansal risk alma davranışına negatif etkisi vardır.
H4	Dışa dönüklük kişilik özelliğinin finansal risk alma davranışına pozitif etkisi vardır.
H5	Duygusal dengelilik kişilik özelliğinin finansal risk alma davranışına pozitif etkisi vardır.
H6	Açıklık kişilik özelliğinin riskten kaçınma davranışına negatif etkisi vardır.
H7	Uyumluluk kişilik özelliğinin riskten kaçınma davranışına pozitif etkisi vardır.
H8	Sorumluluk kişilik özelliğinin riskten kaçınma davranışına pozitif etkisi vardır.
H9	Dışa dönüklük kişilik özelliğinin riskten kaçınma davranışına negatif etkisi vardır.
H10	Duygusal dengelilik kişilik özelliğinin riskten kaçınma davranışına negatif etkisi vardır.

4. ARAŞTIRMA BULGULARI

Araştırma modelinde de görüldüğü üzere 5 temel kişilik özelliklerinin her birisinin risk alma ve riskten kaçınma değişkenlerini açıklayıp açıklamadıklarının yanı sıra eğer açıklıyorsa ne yönde açıkladığının ortaya konulması araştırmanın temel amacını oluşturmaktadır. İlk olarak araştırma için toplanan veri setine yönelik tanımlayıcı istatistikler hesaplanmıştır. Tanımlayıcı istatistiklerle değişkenlerin ortalaması, standart sapması, varyansı, çarpıklığı ve basıklığına yönelik değerler Tablo 3’de verilmiştir.

Tablo 3. Tanımlayıcı İstatistikler

	DIS	UY	SOR	DUY	AC	RK	RA
Ortalama	2,9727	3,7482	3,8955	2,7886	3,6109	3,0804	3,3545
Std. Sapma	0,665	0,507	0,852	0,934	0,673	0,892	0,843
Varyans	0,443	0,258	0,726	0,874	0,454	0,796	0,711
Çarpıklık	0,157	-0,626	-0,688	0,047	-0,183	-0,316	-0,174
Basıklık	-0,578	0,746	0,242	-0,877	-0,110	-0,498	0,162

Değişkenlerin çarpıklık ve basıklık değerlerinin mutlak değerleri 3 ve üzeri olmadığı için verilerin normal dağıldığı varsayılmıştır (Kline, 2011). Araştırmada kullanılacak olan değişkenlerin elde edilmesinde kullanılan sorular arası korelasyonun varlığına ve örneklemin yeterliliğine yönelik Kaiser Meyer Olkin (Kaiser, 1974: 39) ölçümü ve Bartlett testi (Bartlett, 1937:97) yapılmıştır. Sonrasında ise ölçekleri oluşturan soruların faktör dağılımlarını ölçmek için faktör analizi ve ölçeklerin güvenilirliğini ölçmek içinse güvenilirlik analizleri yapılmıştır. Bu bağlamda regresyon öncesi yapılan bu analizler Tablo 4’te gösterilmiştir.

Tablo 4. Faktör (Quartimax Döndürmesi) Analizi ve Güvenilirlik Analizi Sonuçları

	Dışa Dönüklük	Uyumluluk	Sorumluluk	Duygusal Dengelilik	Açıklık	Riskten Kaçınma	Risk Alma
	DIS	UY1	SOR2	DUYr	AÇ2	RK1	RA1
	DIS1	UY2	SOR5	DUYr1	AÇ3	RK2	RA2
	DIS3	UY3	SORr1	DUYr2	AÇ4	RK3	RA4
	DISr1	UY4	SORr2	DUYr3	AÇ5	RK4	RA5
	DISr2	UY5		DUYr4	AÇ6	RK5	
	DISr3	UYr		DUYr5			
	DISr4	UYr1		DUYr6			
		UYr2		DUYr7			
		UYr3					
Güvenilirlik (C. Alfa)	0,614	0,569	0,712	0,852	0,868	0,764	0,789
KMO	0,572						
Bartlett	1980,691						
Anlamlılık	0,000						

Faktör analizini yapabilmek için öncelikle verilerin faktör analizine uygunluğunun test edilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla bu amaç doğrultusunda yapılan ve sorular arası korelasyonun anlamlılığı gösteren Bartlett testindeki ki-kare istatistiği değeri 1980,691 olarak gerçekleşmiştir. Test istatistiğinin anlamlılık değeri <0.05 olduğu için verilerin faktör analizine uygun olduğu kabul edilmiştir. Örneklemin yeterliliğine ilişkin hesaplanan KMO ölçütü Bartlett testinin aksine bir test değil ölçüttür. Araştırmada KMO ölçütü değeri >0,50 (Field, 2000) olarak gerçekleşmiştir ve örneklemin faktör analizi için uygun olduğu kabul edilmiştir.

Güvenilirlik analizi sonuçlarına göre Dışa Dönüklük (DIS) ve Uyumluluk (UY) değişkenlerinin güvenilirlik değeri yaygın olarak kabul edilen 0,70 değerini altında olmakla birlikte Kline (1994) 0.60 ve üzeri güvenilirlik değerlerinin de yüksek ilişkiyi gösterdiğini ifade ettiğinden dolayı dışa dönüklük (DIS) değişkeni değerlendirmeye alınmıştır. Uyumluluk (UY) değişkeni ise orta derecede bir ilişkiyi açıklaması (Kline,1994) ve bu ilişki değerinin

0,60'ın altında olmasından dolayı analizden çıkartılmıştır. Değişkenler arası ilişkiyi ve bu ilişkinin yönünü görebilmek için korelasyon analizi yapılmıştır. Analiz sonuçları Tablo 5'te gösterilmiştir.

Tablo 5. Korelasyon Analizi

	DIS	SOR	DUY	AC	RK	RA
DIS	1					
SOR		1				
DUY	,3800***	,214**	1			
AC	,440***			1		
RK	-,305***		-,228**	-,252***	1	
RA	,265***			,186*	-,207**	1

* % 10 düzeyinde, ** % 5 düzeyinde, *** % 1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Analiz sonuçlarına göre riskten kaçınma (RK) ile dışa dönüklük (DIS), duygusal dengelilik (DUY) ve açıklık (AC) değişkenleri arasında ters yönlü bir ilişki söz konusudur. Ayrıca finansal risk alma (RA) değişkeni ile dışa dönüklük (DIS) ve açıklık (AC) değişkenleri arasında aynı yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Korelasyon analizi bir neden sonuç ilişkisi ortaya koymamasından dolayı neden sonuç ilişkisi regresyon analizi ile belirlenmeye çalışılmıştır. Regresyon analizi iki farklı bağımlı değişken için yapılmış olup risk alma değişkeninin bağımlı değişken olduğu analiz Panel A, riskten kaçınma değişkeninin bağımlı değişken olduğu analiz ise Panel B olarak isimlendirilmiştir. Kurulan doğrusal regresyon analiz sonuçları Tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablo 6. Panel A ve Panel B Regresyon Analiz Sonuçları

Değişkenler	Panel A		Panel B	
	Bağımsız Değişken Risk Alma		Bağımsız Değişken Riskten Kaçınma	
	Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık
DIS	2.035	0.044**	-0.159	0.157
DUY	0.121	0.904	-0.178	0.085*
SOR	-1.765	0.081*	0.047	0.611
AC	0.842	0.401	-0.184	0.077*
R ²	0,103		0,136	
Düzeltilmiş R ²	0,103		0,103	
F Değeri	3,024		4,117	
F Olasılık	0,021		0,004	

* % 10 düzeyinde, ** % 5 düzeyinde, *** % 1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Analiz sonuçlarına göre her iki panel içinde düzeltilmiş R² değeri aynı gerçekleşmiş ve bağımlı değişkendeki değişimin yaklaşık %10.3'ünü açıklamakta olduğu ortaya konulmuştur. Dışa dönüklük (DIS) ve finansal risk alma (RA) değişkenleri arasında aynı yönlü, sorumluluk (SOR) değişkeni ile ise ters yönlü bir ilişki söz konusudur. Duygusal dengelilik (DUY) ve açıklık (AC) değişkenleri ile riskten kaçınma (RK) davranışı arasında ise ters yönlü bir ilişki söz konusudur. Bu bağlamda dışa dönük olan bireylerin risk alma istekleri daha fazladır. Sorumluluk sahibi bireylerin ise risk alma istekleri daha azdır. Ancak daha az risk alan bu bireylerin riskten kaçındıklarına yönelik bir ilişki söz konusu değildir. Duygusal olarak daha dengeli, rahat bireyler daha fazla riskten kaçınmaktadır. Aynı durum yenilikçi ve üretken olan bireyler için de geçerlidir.

Yapılan regresyon analizleri ile bağımsız değişkenler ile finansal risk alma (RA) ve riskten kaçınma (RK) değişkenlerindeki değişimler açıklanmaya çalışılmıştır. Bu analizlere katkı sağlamak amacıyla bağımsız örneklem t testi uygulanmıştır. Bağımsız örneklem t testi sonuçları Tablo 7'de gösterilmiştir.

Tablo 7. Bağımsız Örneklem T Testi Sonuçları

	RK	Ortalama	Olasılık	RA	Ortalama	Olasılık
DIS	1,00	3,1957	0,003**	1,00	2,8571	0,123
	2,00	2,8125		2,00	3,0558	
SOR	1,00	3,8750	0,832	1,00	4,0761	0,059*
	2,00	3,9102		2,00	3,7656	
DUY	1,00	3,0625	0,009**	1,00	2,6658	0,244
	2,00	2,5918		2,00	2,8770	
AC	1,00	3,7522	0,062*	1,00	3,5826	0,711
	2,00	3,5094		2,00	3,6313	

* % 10 düzeyinde, ** % 5 düzeyinde, *** % 1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir.

Test sonuçlarına göre riskten kaçınma (RK) değişkeni ile dışa dönüklük (DIS), duygusal dengelik (DUY), açıklık (AC) değişkenleri arasında anlamlı ilişki söz konusudur. Analiz sonuçlarına göre içine kapanmış, sabırlı, yeniliklere kapalı bireyler daha fazla riskten kaçmaktadırlar. Diğer taraftan daha fazla sorumluluk bilincine sahip bireyler ise daha fazla risk almaktadırlar. Elde edilen bu sonuçlar regresyon analizinden elde edilen sonuçlarla paralellik göstermekte olup regresyon analizi sonuçlarını desteklemektedir. Analiz sonuçlarına göre kurulan hipotezlerin kabulü veya reddine yönelik hipotez sonuçlarının özeti Tablo 8’de gösterilmiştir.

Tablo 8. Hipotez Sonuçlarının Özeti

H1	Açıklık kişilik özelliğinin finansal risk alma davranışına pozitif etkisi vardır.	Red
H3	Sorumluluk kişilik özelliğinin finansal risk alma davranışına negatif etkisi vardır.	Kabul
H4	Dışa dönüklük kişilik özelliğinin finansal risk alma davranışına pozitif etkisi vardır.	Kabul
H5	Duygusal dengelik kişilik özelliğinin finansal risk alma davranışına pozitif etkisi vardır.	Red
H6	Açıklık kişilik özelliğinin riskten kaçınma davranışına negatif etkisi vardır.	Kabul
H8	Sorumluluk kişilik özelliğinin riskten kaçınma davranışına pozitif etkisi vardır	Red
H9	Dışa dönüklük kişilik özelliğinin riskten kaçınma davranışına negatif etkisi vardır.	Red
H10	Duygusal dengelik kişilik özelliğinin riskten kaçınma davranışına negatif etkisi vardır.	Kabul

5. SONUÇ

Yatırım kararı verme süreci önemli bir süreç olup verilecek kararın sonucunda kar veya zarar ile karşılaşılacaktır. Dolayısıyla bu kararı vermek için istatistiksel veya bilgiye dayalı veriler kullanılarak sonuca ulaşımak istenecektir. Ancak davranışsal değişkenler karar verme sürecinin bir parçasıdır ve bu süreci etkileyecektir. Finansal risk alma ve riskten kaçınma davranışları karar verme sürecini etkileyen davranışsal faktörlerden bazılarıdır. Bu sebeple finansal risk alma ve riskten kaçınma davranışlarının hangi değişkenlerden etkilendiği aklı gelen önemli sorulardan birisidir. Bu bağlamda çalışmada finansal risk alma ve riskten kaçınma davranışlarının beş temel kişilik özelliği olan ilişkisi araştırılmıştır. Çalışmada 110 kişiden toplanan veri seti kullanılmış olup bu veri seti ile regresyon ve bağımsız örneklem t testi analizleri yapılarak sonuçlar yorumlanmıştır. Çalışmada uyumluluk değişkeninin güvenilirlik değeri yeterli olmadığı için analizden çıkartılmıştır.

Regresyon sonuçlarına göre dışa dönük ve yeniliklere açık bireyler daha fazla risk alırken, disiplinli, analitik ve bilişsel yapıya sahip bireylerin daha az risk aldıkları ortaya konulmuştur. Panel A regresyon denkleminin dışa dönük bireylerin daha fazla risk alacağına yönelik sonucu Nicholson vd., (2005: 157) sonuçları ile paralellik göstermektedir. Dışa dönük bir bireyin finansal risk alma isteğinin fazla olması sermayeyi yöneten birisi olması durumunda daha riskli piyasalarda işlemler yapabilecektir. Sorumluluk kişiliğine sahip birisi ise daha güvenli piyasalarda ve daha güvenli portföylere yatırım yapacaktır.

Kurulan ikinci regresyon denkleminin (Panel B) sonucuna göre açıklık kişilik özelliği yüksek olan (üretken, yenilikçi vb.) ve duygusal dengelik kişilik özelliği yüksek (sabırlı, sakin vb.) olan bireyler daha az riskten

kaçmaktadır. Dolayısıyla bu bireyler daha fazla risk alabilirken daha fazla zarar etme ihtimalleride artmaktadır. Bu tip bireylerin riskli ancak karlı piyasalara ve portföylere yatırım yapmaları beklenir.

Regresyon sonuçları bağımsız örneklem t testi analiz sonuçları ile de desteklenmektedir. Dışa dönük bireylerin daha fazla risk alması beklenen bir sonuç olup bu tip kişiliğe sahip bireylerin risk ve özgüven arasındaki aynı yönlü ilişkiden dolayı (Odean, 1998: 1888-1889) daha fazla özgüvene sahip olabilecekleri sonucuna da ulaşılabilir. Ayrıca daha fazla üretken, yenilikçi olan ve duygusal olarak daha dengeli olan bireyler riskten daha az kaçınmakta olup bu tip kişiliğe sahip bireylerin daha fazla risk iştahına ve özgüvene sahip olduğu sonucuna da ulaşılabilir. Bu bağlamda dışa dönük, duygusal olarak dengeli ve analiz yeteneğine sahip bireylerin daha fazla finansal risk alabilecekleri ve daha fazla riskli yatırım kararı verebilecekleri sonucuna ulaşılabilir.

Sonuç olarak kişilik özelliklerinin bireylerin risk alma ve riskten kaçınma davranışlarına olan etkisinin varlığı bu çalışmada ortaya konulmuştur. Her çalışmanın olduğu gibi bu çalışmanın da kısıtları mevcuttur. Risk kavramı daha kapsamlı olarak tüm fonksiyonları ile daha kapsamlı ele alınabilir, farklı örneklem niteliğinde ve niceliğinde değişik sonuçlar elde edilebilir. Özellikle finansal risk algısı ve finansal risk toleransı vb. risk değişkenleri ile yapılacak çalışmalar mevcut sonuçların daha kapsamlı değerlendirilebilmesine olanak sağlayacaktır. Ortaya konulan bu sonuçlar yatırımcıların nasıl davranabileceğine yönelik fikir vermekte ancak tek başına bir menkul kıymet yatırımına karar vermek için yeterli olmamaktadır. Karar verme süreci bir bütün olup diğer tüm değişkenlerle beraber değerlendirilmesi gerekmektedir.

YAZARIN BEYANI

Katkı Oranı Beyanı: Yazar, çalışmanın tümüne tek başına katkı sağlamıştır.

Destek ve Teşekkür Beyanı: Çalışmada herhangi bir kurum ya da kuruluştan destek alınmamıştır.

Çatışma Beyanı: Çalışmada herhangi bir potansiyel çıkar çatışması söz konusu değildir.

KAYNAKÇA

- Allport, G. W. ve Odbert, H. S. (1936). Trait-names: A psycho-lexical study. *Psychological Monographs*, 47(1), i-171.
- Anbar, A. ve Eker, M. (2009). Bireysel yatırımcıların finansal risk algılamalarını etkileyen demografik ve sosyoekonomik faktörler. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(9), 129-150.
- Bajtelsmit, V. L. ve Bernasek, A. (1996). Why do women invest differently than men?. *Financial Counseling and Planning*, 7, 1-10.
- Barber, B. M. ve Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116, 261-292.
- Bartlett, M. S. (1937). The statistical conception of mental factors. *British Journal of Psychology*, 28, 97-104.
- Baz, J., Briys, E., Bronnenberg, B.J., Cohen, M., Kast, R., Viala, P., Wathieu, L., Weber, M. ve Wertenbroch, K. (1999). Risk perception in the short run and in the long run. *Marketing Letters*, 10(3), 267-283.
- Blanchette, I. ve Richards, A. (2010). The influence of affect on higher level cognition: A review of research on interpretation, judgement. *Decision Making and Reasoning Cognition and Emotion*, 24(4), 561-595.
- Burton, S., Lichtenstein, D. R., Netemeyer, R. G. ve 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.
- Byrnes, J. P., Miller, D. C. ve Schafer, W. D. (1999). Gender differences in risk taking: A meta-analysis. *Psychological Bulletin*, 125, 367-383.
- Charness, G. ve Gneezy, U. (2010). Portfolio choice and risk attitudes: An experiment. *Economic Inquiry*, 48(1), 133-146.
- Diacon, S. (2004). Investment risk perceptions. Do consumers and advisers agree? *The International Journal of Bank Marketing*, 22, 180-198.

- Doğan, T. (2013). Beş faktör kişilik özellikleri ve öznel iyi oluş. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 14(1), 56-64.
- Dolan, P., Elliott, A., Metcalfe, R. ve Vlaev, I. (2012). Influencing financial behavior: From changing minds to changing contexts. *The Journal of Behavior Finance*, 13, 126-142.
- Dole, C. ve Schroeder, R.G. (2001). The impact of various factors on the personality, job satisfaction and turnover intentions of professional accountants. *Managerial Auditing Journal*, 16, 234-245.
- Donthu, N. ve Gilliland, D. (1996). Observations: The infomercial shopper. *Journal of Advertising Research*, 36(2), 69-76.
- Durand, R. B., Newby, R. ve Sanghani, J. (2008). An intimate portrait of the individual investor. *Journal of Behavioral Finance*, 9, 193-208.
- Durand, R. B., Newby, R., Peggs, L. ve Siekierka, M. (2013a). Personality. *Journal of Behavioral Finance*, 14, 116-133.
- Durand, R. B., Newby, R., Tant, K. ve Trepongkaruna, S. (2013). Overconfidence, overreaction and personality. *Review of Behavioral Finance*, 5, 104-133.
- Dwyer, P. D., Gilkeson, J. H. ve List, J. A. (2002). Gender differences in revealed risk taking: Evidence from mutual fund investors. *Economics Letters*, 76, 151-158.
- Field, S. (2000). *Discovering statistics using SPSS for Windows*. 4th Edition. London: Sage Publications.
- Goldberg L. R. (1992). The development of markers for the big-five factor structure. *Psychol Assess*, 4, 26-42.
- Gable, J. (2000). Financial risk tolerance and additional factors that affect risk taking in everyday money matters. *Journal of Business and Psychology*, 14(4), 625-630.
- Gable, J. E. ve Joo, S. H. (2004). Environmental and biopsychosocial factors associated with financial risk tolerance. *Financial Counseling and Planning*, 15(10), 3-82.
- Gable, J. E. ve 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.
- Jarvenpaa, S. L. ve Todd, P. A. (1996). Consumer reactions to electronic shopping on the world wide web. *International Journal of Electronic Commerce*, 1(2), 59-88.
- Jianakoplos, N. A. ve Bernasek, A. (1998). Are women more risk averse? *Economic Inquiry*, 36, 620-630.
- Kahneman, D. ve Mark, R. (1998). Aspects of investor psychology. *Journal of Portfolio Management*, 24, 52-65.
- Kahneman, D. ve Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 263-292.
- Kaiser, H. F. (1974). An index of factorial simplicity. *Psychometrika*, 39, 31-36.
- Kline, P. (1994). *An easy guide to factor analysis*. New York: Routledge.
- Kline, R. B. (2011). *Principles and practice of structural equation modelling*. 3rd edition. New York: Guilford Press.
- Loewenstein, G., Weber, E. U., Hsee, C. K. ve Welch, N. (2001). Risk as feelings. *Psychological Bulletin*, 127(2), 267-286.
- Mayfield, C., Perdue, G. ve Wooten, K. (2008). Investment management and personality type. *Financial Services Review*, 17, 219-234.
- McCrae, R. ve Costa, P. (1985). Comparison of EPI and psychoticism scales with measures of the five factor model of personality. *Personality and Individual Differences*, 6, 587-597.
- McCrae, R. ve Costa, P. T. (1997). Personality trait structure as a human universal. *American Psychologist*, 52, 509-516.

- Miyazaki, A. ve D., Fernandez, A. (2001). Consumer perceptions of privacy and security risks for online shopping. *The Journal of Consumer Affairs*, 35(1), 27- 45.
- Nandan, T. ve Saurabh, K. (2016). Big-five personality traits, financial risk attitude and investment intentions: Study on generation Y. *Int. J. Business Forecasting and Marketing Intelligence*, 2(2), 128-150.
- Nicholson, N., Soane, E., Fenton-O'Creevy, M. ve Willman, P. (2005). Personality and domain-specific risk taking. *Journal of Risk Research*, 8(2), 157-176.
- Odean, T. (1998). Volume, volatility, price, and profit when all trades are above average. *The Journal of Finance*, 3(6), 1888-1889.
- Olsen, R. A. ve Cox, C. M. (2001). The influence of gender on the perception and response to investment risk: The case of professional investors. *The Journal of Psychology and Financial Markets*, 2, 29-36.
- Sitkin, S. B. ve Pablo, A. L. (1992). Reconceptualizing the determinants of risk behaviour. *Academy of Management Review*, 17, 9-38.
- Sjöberg, L. (1998). World views, political attitudes and risk perception. *Risk: Health, Safety and Environment*, 9, 137-152.
- Sjöberg, L. ve 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, M. (1999). Personality issues and their impact on accounting and auditing. *Managerial Auditing Journal*, 14, 453-460.
- Tatar, A. (2017). Büyük beş-50 kişilik testinin Türkçe'ye çevirisi ve beş faktör kişilik envanteri kısa formu ile karşılaştırılması. *Anadolu Psikiyatri Dergisi*, 18(1), 51-61.
- Tekin, B. (2016). Beklenen fayda ve beklenti teorileri bağlamında geleneksel finans- davranışsal finans ayrımı. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 2(4), 75-107.
- Weber, E. U. ve Milliman, R., A. (1997). Perceived risk attitudes: relating risk perception to risky choice. *Management Science*, 43(2), 123-144.
- Weber, E. U., Blais, A. ve 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.
- Zaleskiewics, T. (2001). Beyond risk seeking and risk aversion: Personality and the dual nature of economic risk taking. *European Journal of Personality*, 15, 105-122.