

DOLARİZASYONA NEDEN OLAN YATIRIMCI DAVRANIŞI ANALİZİ: KIRŞEHİR ÇALIŞMASI

Serhan KESKİN¹

Öz

Tasarruflar, değer kaybetmemesi hatta değer kazanması için çeşitli yatırım enstrümanlarına yönlendirilir. Yatırım kararlarının yerel para birimi yerine yoğun olarak yabancı para birimlerine yönelmesi dolarizasyon olarak adlandırılır. Bu çalışmada, literatürde yer alan araştırmalar ve saha çalışması ile toplanan bilgiler kullanılarak dolarizasyona neden olan yurtiçi yerleşik yatırımcıların davranışının anlaşılması, dolarizasyonu önleyecek tedbirlerin alınması ve çeşitli uygulamaların devreye sokulması için öneriler geliştirilmesi amaçlanmaktadır. Kırşehir ilinde Mart – Eylül 2019 döneminde yürütülen bu çalışma sonucunda tasarruf sahiplerinin finansal faktörlerin yanı sıra duygusal eğilimlerin de etkisi ile dolarizasyona yöneldikleri, bu faktörlerin dört ana başlık altında toplanabileceği tespit edilmiştir. Bu tespitler, tasarruf sahiplerinin yatırım davranışlarının anlaşılmasına ve yönlendirilmesine katkı verebilecek niteliktedir.

Anahtar Kelimeler: Dolarizasyon, tasarruf, yatırım, finansal davranış

Analysis of Investment Behavior That Results with Dollarization: Kırşehir Study

Abstract

Savings are directed to various investment instruments in order not to lose value or even gain value. The fact that investment decisions are directed to foreign currencies rather than the local currency is called dollarization. In this study, it is aimed to understand the behavior of domestic resident investors who cause dollarization by using the information collected from the literature and from a field study. It is aimed to develop measures to prevent dollarization and to implement various applications. As a result of this study, carried out in Kırşehir during the period of March - September 2019, it is determined that savers tend to dollarize with the impact of emotional tendencies as well as financial factors, and these factors can be grouped under four main headings. These findings can contribute to understanding and directing the investment behavior of saving owners.

Keywords: Dollarization, saving, investment, behavioral finance

¹ Dr. T.C. Ziraat Bankası, E-posta: skeskin@ziraatbank.com.tr

Giriş

Tasarruf kavram olarak, sahip veya malik olma (Sami, 1985, s.1309) anlamı taşır. Herhangi bir şeyi dilediği şekilde kullanma hakkı, kullanım yetkisi, para veya başka bir şeyi hesaplı harcama, dikkatle kullanma, para biriktirme, idareli kullanma, tutumlu olma, harcamalarda israftan ve cimrilikten sakınıp orta yolu seçme gibi anlamlara da gelmektedir (Ayverdi, 1994, s.355). Tasarruf sözlük anlamı olarak, para veya başka bir şeyi idareli kullanma ve herhangi bir şeyi dilediği gibi kullanma yetkisine sahip olma olarak tanımlanmaktadır (Sami, 1985, s.1309). D.H. Robertson tasarrufu, dün kazanılmış, fakat bugün kullanılır hale gelmiş gelirden, tüketime sarf edilmeyen miktar olarak ifade etmiştir (Ülgener, 1986, s.206).

Keynes'e göre bireylerin elde ettikleri gelirleri bütünüyle harcamamalarının altında bir takım öznel nedenler yatmaktadır. Bu nedenleri, kısmen insan doğasından kaynaklanan, kısmen de sosyal çevre ile içinde yaşanılan toplumdaki dolaylı ortaya çıkan ve ekonomik birimlerin tercihleri sonucunda oluşan etmenler olarak sıralamış (Keynes, 1991: 89–134) ve bireyleri tüketimden alıkoyan ve tasarruf yapmaya teşvik eden subjektif nedenleri sekiz madde halinde listelemiştir (Keynes, 1961, s.107);

- 1- Beklenmedik olaylar için fon oluşturmak,
- 2- Olumsuz durumlara hazırlıklı olmak,
- 3- Yatırım araçlarının değer artışlarından faydalanmak,
- 4- Hayat standardını yükseltme içgüdüsünü tatmin etmek,
- 5- Gelecekte bağımsız ve güçlü olabilmek,
- 6- Piyasadaki kazanç fırsatlarını değerlendirmek için likit olmak,
- 7- Miras bırakacak servet sahibi olmak,
- 8- Gereksiz görülen harcamaları/masrafları durdurmak.

Yatırım, bakış açısına göre farklı anlamları olan bir kavramdır. Örneğin; birey açısından yatırım, bir işletme için yatırım ve ekonomik anlamda yatırım birbirinden farklıdır. Finansal anlamda yatırım hisse senedi, tahvil, bono veya gayrimenkul gibi varlıkların satın alınmasını ifade etmektedir. Bununla birlikte en genel tanımıyla yatırım, tasarruf edilen değerlere üretimde kullanılmak üzere yön verilmesi şeklinde tanımlanabilir (Sevim, U. vd., 2018, s.47). Bireysel olarak bakıldığında, yatırım tasarruflarının değerinin artacağı beklentisi ile altına, dövize ya da arsa, ev, araba gibi değerlere dönüştürülmesi olarak ifade edilebilir (Sancak, 2012, s.5).

Hane halkı, gelirinin tamamını harcamak yerine bir kısmı ile çeşitli yatırım araçlarına yönelerek tasarruf etme yoluna gitmektedir. Tasarruf sahipleri açısından, tercihlerinin temelinde bir yandan tasarruflarının değer kaybetmesini önlemek varken, diğer yandan da devamlı ve makul bir gelir elde etme isteği bulunmaktadır. Tasarruf tercihleri ise, hane halkının içinde bulunduğu sosyo-ekonomik koşullar, davranış kalıpları, eğitim ve gelir durumu gibi pek çok kişisel, finansal ve çevresel faktörden etkilenmektedir (Üçdoğruk ve Bozkuş, 2007, s.1).

Tüketim ve tasarruf ile ilgili teorik yaklaşımlar geliştirilmiştir. Bu yaklaşımlar Keynes'in Mutlak Gelir Hipotezi, Fisher'in Zamanlar Arası Tüketim Tercihi Modeli, Kuznets'in Nisbi Gelir Hipotezi, Freidman'ın Sürekli Gelir Hipotezi, Modigliani'nin Yaşam Boyu Gelir Hipotezi, Hall'in Rassal Yürüyüş Hipotezi olarak sıralanabilir.

Geleneksel finans teorilerinin temel varsayımlarından biri, bireylerin rasyonel davranarak karar aldıklarının kabul edilmesidir. Davranışsal finans yaklaşımında ise yatırımcılar, geleneksel finans modellerinin aksine irrasyonel olarak kabul edilmektedirler. Davranışsal finans teorisi, psikoloji ve sosyoloji bilim dallarından elde edilen bulguların finans alanına uygulanması ile oluşturulan teoridir. Davranışsal finans modelleri, rasyonel finans modellerinin açıklayamadığı yatırımcı davranışlarını ve bu davranışların neden olduğu ani fiyat değişimlerini inceler (Karan, 2013:720).

Davranışsal finans alanında yapılan araştırmaların çerçevesi, bireyleri rasyonel davranmaktan alıkoyan bilişsel ve duygusal eğilimlerin etrafında şekillenmektedir. Duygusal eğilimler temel olarak kayıptan ve pişmanlıktan kaçma istekleri tarafından yönlendirilirler. Bilişsel eğilimler ise yatırımcıların karar verme sürecinde kısa yol yaratma arayışı sonucunda oluşmaktadır (Sefil ve Çilingiroğlu, 2011:255). Sefil ve Çilingiroğlu'na göre finansal kararlar verilirken gösterilen duygusal eğilimler iyimserlik (iyi sonuçlu senaryolara fazla odaklanma), yatkınlık (değeri düşen varlığı elde tutup, değeri yükselen varlığı elden çıkarma), hakimiyet (olayları kontrol edebilme gücünü olduğundan fazla algılama), sahiplik (sahip olunan varlığa fazla değer verme) ve statüko (değişime direnç gösterme) şeklinde sıralanmaktadır.

Davranışsal finans yaklaşımında yatırımcıların sıklıkla irrasyonel davrandıkları konusunda birçok araştırma yapılmış ve bu araştırmalarla da irrasyonel davranışın sistematik bir şekilde devam ettiği ispat edilmeye çalışılmıştır. Bu da yatırımcıların yatırım kararları verirken veya portföylerini oluştururken sezgilerden etkilendiklerini göstermektedir. İnsanların bu özelliği davranışsal finans yaklaşımında kayıptan kaçınma, pişmanlık teorisi, hevristikler, sürü davranışı, aşırı ve düşük tepki verme ve bireylerin önyargıları gibi kavramları ortaya çıkarmıştır (Küçüksille ve Usul, 2012, s. 24).

Davranışsal finansçılar, yatırım kararlarında etkili olan risk kavramının objektif değil subjektif nitelik taşıdığını bunun sonucu olarak beklenen riskten ziyade algılanan riskin önemli olduğunu vurgulamaktadır (Saraç ve Kahyaoğlu, 2011, s.137) .

Yatırımcıların risk algılaması bakımından taşıdıkları özellikler aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Karan, 2004, s.699):

- Kurumsal yatırımcı açısından risk, getirilerin standart sapması olarak değerlendirilirken, bireysel yatırımcı riski para kaybetmek ya da rahatsız edici bir şey yapmak olarak tanımlamaktadır.
- Bireysel yatırımcıların çoğunda bilinmeyenden korkma özelliği vardır. Onlar bilmedikleri bir araçla ilgili olumsuz haberleri abartırlar.
- Bireysel yatırımcıların birçoğu daha önce zarar ettiği bir senede ya da bir araca yatırım yapmaktan korkarlar.

- Bireysel yatırımcılar herkesin ilgilendiği popüler araçlara yatırım yaparak riski azaltabileceklerini düşünürler.
- Bireysel yatırımcılar geçmişte olmuş risklerle, gelecekteki potansiyel riskleri birbirine karıştırmak eğilimindedir.

Tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi davranışı ile ilgili yapılmış ve literatürde yer alan çalışmalar, yatırım kararları alınırken rasyonel bir değerlendirmenin yanı sıra duygusal ve bilişsel faktörlerin de devreye girdiğine işaret etmektedir. Bu davranış şekli yatırımların bir ya da birkaç yatırım alternatifi üzerinde yoğunlaşmasına, yoğunlaşılan alternatiflerde artan talep ile birlikte aşırı fiyat hareketleri izlenmesine ve piyasada fiyat dalgalanmaları oluşumuna neden olabilmektedir. Bu kapsamda, Türkiye’de yıllar itibariyle yatırım eğilimi izlendiğinde piyasadaki dalgalanmalar, değişen fiyatlar ve koşullar, yapılan değerlendirmeler ile birlikte tasarruf sahiplerinin yatırım eğilimlerini ısrarlı ve düzenli şekilde döviz alımına yönlendirdikleri, son dönemde bu eğilimin artarak devam ettiği görülmektedir. Bu kapsamdaki detaylı rakamlara aşağıda yer verilmektedir.

Tasarruf sahiplerinin tasarruflarının değerlendirmek için tercih ettikleri seçeneklerden birisi dövize yatırım yapmaktadır. Türkiye’de, yoğun olarak ABD doları ve Euro yatırım amaçlı döviz olarak tercih edilmektedir.

Türkiye’de bankalara 1983 yılında yapılan yasal düzenlemeler ile döviz mevduat hesabı açmaya yetkisi verilmiştir. Bu düzenleme sonrasında yaşanan kriz dönemleri, yüksek enflasyon, TL’nin değer kaybı gibi hususlar gerçek ve tüzel kişileri, mevduatlarını döviz tevdiat hesaplarına yönlendirmeye motive etmiştir. Bu durum dolarizasyon olarak adlandırılmaktadır.

Dolarizasyon bir ülkedeki ekonomik aktörlerin giderek büyük bir ağırlık kazanacak şekilde yabancı bir para cinsinden varlık tutmaları ve borçlanmaları şeklinde de tanımlanmaktadır (Basso v.d., 2007, s.12). Ülkedeki ticari ve finansal işlemlerde yabancı bir para cinsinin tercih edilmesi de dolarizasyon tanımına girmektedir (Levy-Yeyati ve Sturzenegger, 2005, s.1610). Bir para birimi yerine başka bir para biriminin tercih edilmesini anlatan dolarizasyon, ülkenin ekonomik ve finansal altyapısında yer alan aktörler üzerinde ciddi etkiler yaratabilmektedir (Chang ve Velasco, 2001, s.452). Dolarizasyon döviz kurlarındaki büyük çaplı değişimler, ekonomik ve finansal krizler dolayısıyla ödemeler dengesindeki sorunlar gibi hususlarla birlikte düşünülmektedir (Neanidis ve Savva, 2013, s.15).

Dolarizasyon için yapılan tanımların fazlalığı, genişliği ve farklılığı kavramın alt başlıklara tanımlanarak netleştirilmesi gerektiğine işaret etmektedir. Dolarizasyon kavramını alt başlıklara ayırarak tanımlayan bir araştırmacı Meyer’dir. Meyer, dolarizasyonu resmi, yarı resmi ve resmi olmayan dolarizasyon olmak üzere üç başlıkla tanımlamıştır. Meyer’e göre resmi dolarizasyon ülkede, yerel para biriminden vazgeçilmesi ve yabancı bir para biriminin resmi para birimi olarak kabul edilmesidir. Yarı resmi dolarizasyon, yabancı para biriminin, yerel para biriminin yanında aynı derecede etkili ve resmi para olarak kabul edilmesidir.

Resmi olmayan dolarizasyon ise yabancı paranın resmi yerel paranın yanında ödeme, hesaplama ve değer biriktirme aracı olarak kullanılmasıdır (Meyer, 2000, s.1). Bir diğer ayırım tam dolarizasyon ve kısmi dolarizasyon şeklindedir. Tam dolarizasyon, bir ülkedeki ekonomik tarafların, yerel para birimi yerine yabancı bir para cinsini tüm finansal işlemlerde kullanmak için tercih etmeleridir (Levy-Yeyati ve Sturzenegger, 2005, s.1615). Kısmi dolarizasyonda ise bir ülkedeki ekonomik taraflar, yerli para birimi ile birlikte yabancı bir para cinsini de birikimlerde ve yükümlülüklerde tercih edebilmektedir (Machicado, 2008, s.372). Bu çalışmada resmi olmayan dolarizasyon veya kısmi dolarizasyon olarak tanımlanan, tasarruf sahiplerinin, tasarruflarını TL mevduat yerine döviz tevdiat hesaplarında değerlendirmelerine yönelik tercihleri incelenmiştir.

Literatürde, dolarizasyonu ve dolarizasyonun olumsuz etkilerini değerlendiren çalışmalara rastlanmaktadır. Acosta (2001), dolarizasyonun ülke ekonomisinin dalgalanmalara verdiği tepki kalitesini düşürdüğünü, suni bir karar olduğunu, gelişmeye ve liberalizasyona katkı vermeyeceğini ifade etmektedir. Dolarizasyonun piyasa dengesizliklerinin giderilmesinde çok aşırı uç bir yöntem olduğu, senyoraj geliri ve son borç mercii işlevinin kaybı gibi maliyetleri olacağı ve dolarizasyon sürecine girilirse, süreci tersine çevirmenin zor olduğu ileri sürülmektedir (Sachs ve Larrain, 1999, s.26). Dolarize olan bazı ülkelerin önemli maliyetlere maruz kalacağı, dışsal şoklarla baş etmede zorluk çekecekleri de iddia edilmektedir (Edwards, 2001, s.8). Broda ve Yeyati (2003) ekonomideki reel veya dışsal şoklara karşı döviz kurunun tampon olarak kullanma imkânı kalmayacağı, merkez bankasının para arzı ve faiz oranları üzerindeki kontrolünün ortadan kalkacağı, parasal bağımsızlığın kaybedileceği, piyasaya likidite sağlama imkanının kısıtlanacağı görüşü ile dolarizasyonun olumsuz yönlerini ifade etmektedir. Diğer taraftan ekonomik veya finansal bir krizin olmadığı bir ortamda dahi, ekonomik aktörlerin varlıklarının ağırlıklı olarak yabancı para cinsinden olması durumunda, ülkedeki finansal derinleşmenin yeterince gerçekleşemeyeceği savunulmaktadır (Rengifo v.d., 2010, s.22).

Enflasyonu oluşturan her neden aynı zamanda dolarizasyon sürecini de etkilemektedir. Enflasyon üç ayrı başlık altında tanımlanabilir.

- 1) Sürünen Enflasyon: Fiyat seviyesinin çok küçük bir oranda arttığı durumdur (yıllık %0,1 ile %1 arası). Bu enflasyon türünde geleceğe yönelik olarak enflasyon beklentileri hiçbir biçimde oluşmaz. Bazı iktisatçılar sürünen enflasyonun büyüyen bir ekonomi için iyi olduğunu ifade etmektedir.
- 2) İlmli Enflasyon: Fiyatlar genel seviyesi yavaş ve istikrarlı bir şekilde arttığında buna ilimli enflasyon denilmektedir (yıllık %1 ile %10 arası). Bu oran gelişmiş ülkeler için genellikle %2-3 civarında bir enflasyonu ifade etmektedir. Bu civardaki bir oranın ekonomik büyüme için makul ve yararlı olduğu düşünülmektedir.
- 3) Hiperenflasyon: Dörtüncü enflasyon olarak da adlandırılan hiperenflasyon, bir ekonominin çok yüksek ve hızlanan bir enflasyon yaşadığı (genellikle ayda %50'den fazla) duruma denilmektedir. Böyle bir durumda paranın değeri çok çabuk aşınır ve

insanlar ulusal para birimine olan güvenlerini kaybederler. Bu da genellikle işlemlerde güvenli bir döviz biriminin kullanılmaya başlanmasıyla sonuçlanır ki bu duruma da dolarizasyon adı verilmektedir.

Yüksek enflasyon ulusal para cinsinden varlıkların değerini düşürdüğünden ekonomik birimlerin tepkisel davranmasına sebep olmakta ve ulusal paradan kaçış yaşanmaktadır (Dumrul, 2010, s.200). Yüksek ve oynak enflasyon yanında reel döviz kurunda beklenen oynaklık ile sabit döviz kuru sistemleri gibi faktörlerin dolarizasyonu tahrik ettiği ileri sürülmektedir (Hekim, 2008, s. 28).

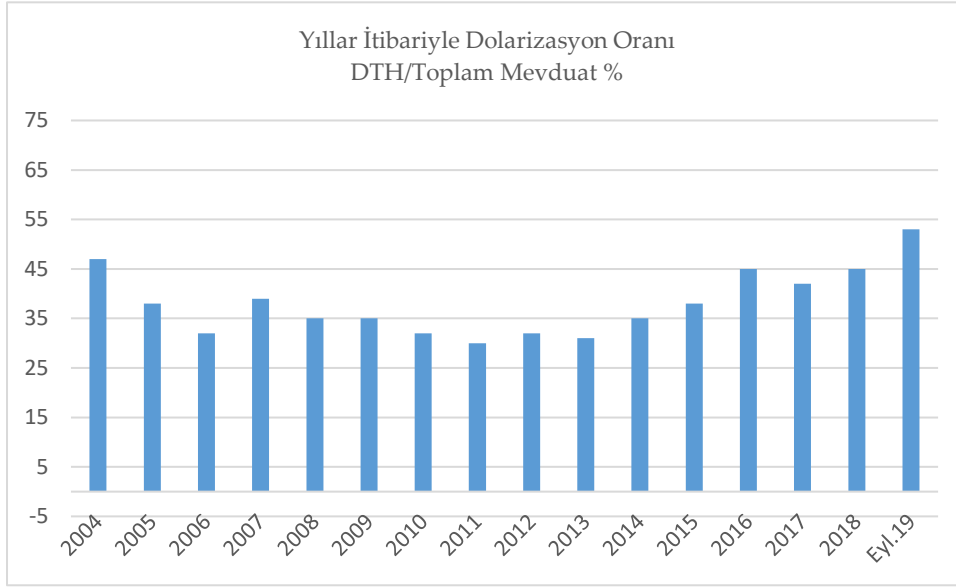
Dolarizasyon, yüksek enflasyona karşı bir korunma olarak da görülmektedir (Guidotti, Rodriguez, 1992, s.521). Literatüre göre dolarizasyonun ana nedeni kar saikinden ziyade, güvendir. Aslında daha geniş bir perspektiften bakıldığında finansal varlıkların tercih edilmelerinde, güven faktörü hayati bir rol oynamaktadır (Guiso v.d., 2008, s.2572). Güven kaybı hem dolarizasyonun sebebi hem de sonucu olması nedeniyle kendi kendini etkileyebilmektedir (Serdengeçti, 2005, s.4). Yerel para birimi yerine yabancı para birimi üzerinden yatırım yapma güdüsü dolarizasyonun bir başka nedenidir (Feige, 2002, s.24). Gelişmekte olan ülkelerde dış ticaret işlemleri, finansal servete ilişkin getiriyi maksimize etmeye yönelik portföy çeşitlendirmesi, ülkedeki işlemler ve enflasyon vergisi nedeniyle finansal kayıplardan korunmak amaçlarıyla döviz talep edildiği ifade edilmektedir (Acar Balaylar, 2001, s.6). Belirsizlik ve histeresis faktörleri de dolarizasyon sürecinin devamında etkili olabilmektedir. Ekonomik sürecin işleyişini belirleyen temel makroekonomik değişkenlerden olan para arzı, enflasyon, döviz kurları ve faiz oranlarındaki değişmelerin dolarizasyon sürecini etkilediği bilinmektedir. (Ertürk, 2001, s. 469).

Ekonomide istikrar ve enflasyonda düşme eğilimi söz konusu olduğunda dolarizasyon sürecinde çözülme beklenmektedir. Ancak, iyi ekonomik ortam söz konusu olduğu halde ekonomik birimlerin, bağlı olan döviz hesaplarında bir çözülme olmadıysa bu durum ekonomik literatürde dolarizasyon histeresisini olarak tanımlanmaktadır. Dolarizasyon histeresisinin belirsizlik yanında bir diğer sebebi de işlem maliyetleri olabilmektedir (Hekim, 2008, s.30). Oomes'e (2003) göre dolar histerisi, enflasyon ve yerel paranın değer kaybı ile artan dolarizasyonun, bu koşullar tersine döndüğünde azalmaması durumudur.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın, 19.09.2019 tarihli raporuna göre 06.09.2019–13.09.2019 tarihleri arasında yurtiçi yerleşikler, döviz mevduat talebini artırarak, dövizde alım yönlü hareketi sürdürmüşlerdir. Yurtiçi yerleşiklerin toplam döviz mevduatı 193 milyar USD'ye ulaşarak, verinin paylaşıldığı Aralık 2012 tarihinden bugüne kadar en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Raporun detayında yurtiçi yerleşiklerin bankalardaki toplam mevduatı içerisinde döviz mevduatının payının %53'e yükseldiği görülmektedir. 19.09.2019 itibariyle yurtiçi yerleşiklerin bankalardaki döviz tevdiat hesabı toplamı son bir yıl içerisinde %38,4 artış gösterirken, 2019 yılbaşına göre 30,4 milyar USD artmıştır (www.tcmb.gov.tr). Bahsedilen rakamlar ve dönemler itibariyle rakamlardaki gelişmeler Türkiye'de dolarizasyon ile karşı karşıya olduğunu anlatmaktadır.

Grafik 1’de yer alan veriler, 2004 yılında %46 olan dolarizasyon oranının 2011 yılında %30’a kadar gelirken, Eylül 2019 itibariyle %53’e yükseldiğini göstermektedir. Bu veriler, Türkiye’de mevduat dolarizasyonuna işaret etmektedir. Yabancı para cinsinden mevduatların, toplam varlıklar içindeki oranı veya yabancı para mevduatların toplam krediler içindeki oranı da bir ekonomideki dolarizasyon durumu hakkında bilgi verebilmektedir (Luca ve Petrova, 2003, s.5). Bu tanımlamaya göre mevduat dolarizasyonu miktarı, yurtiçi yerleşiklerin bankalardaki döviz tevdiat hesabı toplamının, yurtiçi yerleşiklerin bankalardaki mevduat toplamına bölünmesi ile hesaplanmaktadır.

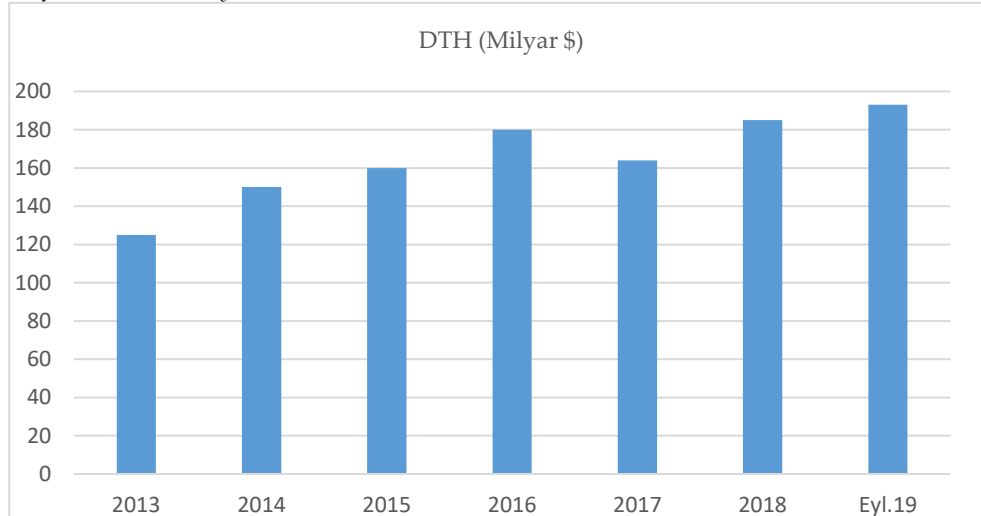
Grafik 1: Türkiye’de yıllar itibariyle dolarizasyon oranı



(Kaynak: www.tcmb.gov.tr)

Grafik 2’de ise yurtiçi yerleşiklerin bankalardaki yabancı para mevduatlarının USD karşılığı 2013 – Eylül 2019 tarihleri arasında dönemsel olarak karşılaştırmalı şekilde gösterilmektedir. 2013 yılsonunda 122 milyar USD olan döviz tevdiat hesabı toplamı Eylül 2019 tarihi itibariyle 193 milyar dolara çıkmıştır.

Grafik 2: Yıllar itibariyle DTH miktarı



(Kaynak: www.tcmb.gov.tr)

2013 – Eylül 2019 dönemi boyunca kişisel, finansal ve çevresel faktörlerin değişmesine, döviz kurlarındaki dalgalanmalara karşın tasarruf sahiplerinin eğilimlerini döviz alımı şeklinde devam ettirmeleri, döviz almaya yönelmeleri ve dolarizasyonun artması incelenmesi gereken bir durum olarak değerlendirilmektedir.

Literatürde yer alan ve dolarizasyonun nedenlerini araştıran çalışmalarda (Dumrul, 2010; Hekim, 2008; Guidotti, Rodriguez, 1992) ekonomik krizler, yüksek faiz ve enflasyon, piyasadaki dalgalanmalar, döviz kuru beklentileri gibi ekonomik ve rasyonel etkilerin ön plana çıktığı görülmektedir. Bu unsurların Türkiye’de güncel koşullar içerisinde dolarizasyona ne derece etki yaptığının anlaşılmasının yanı sıra davranışsal finans alanında incelenen duygusal eğilimlerin de etkili olup olmadığının incelenmesine ihtiyaç olduğu düşünülmektedir.

Yurtiçi yerleşiklerin düzenli şekilde döviz almaya devam etmelerinin ve dolarizasyon oluşumunun nedenlerinin anlaşılması, tasarruf sahiplerinin davranışlarının sağlık şekilde değerlendirilmesine ve gelecek dönemlerdeki davranışlarının öngörülebilmesine yardımcı olacaktır. Bu sayede literatüre önemli bir katkı verilebilecektir. Çalışma ile elde edilecek sonuçlar, yatırımcıların daha iyi tanınması, yatırımcılara uygun yaklaşım geliştirilmesi, TL’ye dönüşün teşvik edilmesi, dolarizasyonu önleyecek önlemlerin alınması ve çeşitli uygulamaların devreye sokulması için veri olarak kullanılabilir.

Kırşehir ilinde toplanan verilerle yürütülen çalışmaya Mart/2019 ayında başlanmış, teorik çerçeve hazırlanırken, Nisan/2019 ayından itibaren saha çalışması da yürütülmüştür. Saha çalışmasında kullanılacak anketin hazırlanması, kontrollerin yapılması sonrasında veri toplama aşamasına geçilmiş, Eylül/2019 ayı sonu itibariyle de çalışma tamamlanmıştır.

Yöntem

Bu araştırmada, tasarruf sahiplerinin, dolarizasyona neden olan davranışlarının anlaşılması, bu tespitlerden yola çıkarak yatırımcı tiplerinin belirlenmesi, tasarrufu artırıcı ve tasarrufları genel ekonominin ihtiyaç duyduğu yerlere yönlendirilebilecek ve dolarizasyonu önleyecek öneriler geliştirilmesi amaçlanmaktadır. Tasarruf sahiplerinin tasarruflarını yatırıma dönüştürme eğilimlerinin anlaşılması, istenen şekilde davranmalarının sağlanmasına, tasarruflarına yön verebilecek öneriler geliştirebilmesine ve dolarizasyonun azaltılmasına katkı verebilecektir.

Araştırma, teorik ve uygulama bölümleri olmak üzere iki bölümden oluşmaktadır. Teorik bölüm için literatür taraması (Edwards, S. (2001); Feige, E (2002); Keynes J.M. (1961); Machado, C.G. (2008) vb.) yapılmış, tasarruf, yatırım ve dolarizasyon kavramları, tasarrufların yatırıma dönüştürülmesi davranışı incelenmiş ve konu güncel döviz mevduatı rakamları ile desteklenmiştir. Uygulama bölümünde, yatırım aracı olarak döviz mevduat hesaplarını tercih eden tasarruf sahiplerinden bilgi toplamak amacıyla literatürde benzer konularda yapılmış çalışmalar incelenerek (Acosta, A. (2001); Basso, H.S., Calvo-Gonzalez, O. ve Jurgilas, M. (2007); Üçdoğruk Ş., Kahyaoğlu S.B. (2007); Serdengeçti, S (2005); Rengifo, E.W.,

Court, E.J. ve Ozsoz, E. (2010)) ve literatürde tasarruf nedenleri, tasarruf eğilimleri araştırmaları, geleneksel ve davranışsal iktisat teorilerinden faydalanılarak 15 ifade içeren anket formu geliştirilmiştir. Anket formu, kesinlikle katılmıyorum, katılmıyorum, kararsızım, katılıyorum ve kesinlikle katılıyorum cevapları olan beşli Likert ölçeğine göre hazırlanmıştır. Anket formu ile döviz mevduatı sahiplerinden bilgi talep edilmiştir.

Saha çalışması öncesinde gerekli düzenlemeleri yapmak ve anket formuna son halini vermek üzere 40 kişilik bir grup ile ön çalışma yapılmıştır. Bu çalışmada alınan geri dönüşler dikkate alınarak anket formu güncellenmiştir. Analize başlamadan uygulanan anketin güvenilir ve geçerli olup olmadığının sorgulanması gerekmektedir. Bu amaçla Cronbach's Alfa testi uygulanmıştır. Cronbach's Alfa, 0 ile 1 arasında değer alan bir testtir. Değer, bire yaklaştıkça geçerlilik ve güvenilirlik artmaktadır. Anket geneli için uygulanan Cronbach's Alfa test sonucu 0.812 olarak bulunmuş ve anket formunun güvenilir ve geçerli olduğu görülmüştür.

Araştırmanın evreni, Kırşehir'de tasarruflarını döviz tevdiat hesabında değerlendiren yurtiçi yerleşik kişilerdir. Kırşehir il sınırları içerisinde yer alan 28 banka şubesinde döviz tevdiat hesabı bulunan kişiler çalışmada hedef alınmıştır. Kırşehir il geneli bankalarda Eylül 2019 ay sonu itibarıyla 1.7 milyon TL ve 1.9 milyon TL karşılığı döviz mevduatı hesabı bulunmaktadır. Bu haliyle mevduatın %48'i TL iken %52'si döviz olarak dağılım göstermektedir (<http://ebulten.bddk.org.tr/finturk#>). Bu oran, ülke geneli döviz mevduatı toplam mevduat içerisindeki payı olan %53 rakamına yakın bir orandır. Bu yakınlıktan yola çıkılarak Kırşehir'deki döviz mevduatı değişiminin, ülke genelindeki değişimi yansıtabileceği değerlendirilmektedir. Bilgi almak için yüz yüze görüşme yapılan 550 kişinin 423'ünden (%76) dönüş sağlanmış, formların 398'i değerlendirmeye alınmıştır. Mevduat sahiplerinin tasarrufları ile ilgili durumu gizli tutmak istemelerinin doğal olduğu hususu göz önüne alındığından geri dönüş sağlanan ve değerlendirmeye alınan kişi sayılarının önemli rakamlar olduğu kabul edilebilir.

Bulgular

Tasarruf sahipleri, tasarruflarının değerini artırmak veya enflasyon karşısında değer kaybetmesini önlemek amacıyla çeşitli finansal enstrümanlara yatırım yaparlar. Yatırım kararında rasyonel koşullar kadar duygusal durum da yönlendirici olur. Türkiye'de, güncel merkez bankası raporlarına göre, tasarruf sahipleri bankalardaki mevduatlarını döviz tevdiat hesaplarında değerlendirmeyi tercih etmekte ve dolarizasyona neden olmaktadır. 19.09.2019 tarihi itibarıyla yurtiçi yerleşik kişilerin bankalardaki döviz tevdiat hesapları toplamı tarihi yüksek seviyelere ulaşmıştır. Tasarruf sahiplerinin, piyasadaki değişimlere, fiyat dalgalanmalarına ve önlerinde başka yatırım seçenekleri olmasına karşın döviz olarak dolarizasyona sebep olma nedenlerini tespit etmek amacıyla saha çalışması yapılmıştır. Saha çalışmasında, hazırlanan anket formu ile bankalarda döviz tevdiat hesabı bulunan kişilerden, döviz mevduatı hesabı sahibi olmalarına neden olan faktörleri ve döviz tercih etme nedenlerini tespit ederek tasarruf sahiplerinin davranışlarını anlamak amacıyla bilgi talep edilmiştir. Elde

edilen veriler, faktör analizine tabi tutulmuştur. Faktör analizi (FA), birbiriyle ilişkili çok sayıda değişkeni bir araya getirerek az sayıda kavramsal olarak anlamlı yeni değişkenler (faktörler, boyutlar) bulmayı, keşfetmeyi amaçlayan çok değişkenli bir istatistik olarak tanımlanabilir (Büyüköztürk, 2002, s.473).

Saha çalışması ile elde edilen veri değerlerinin tutarlı olup olmadığı, örneklemin analiz için uygun olup olmadığı Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) testi ile belirlenmektedir. KMO, sıfır ve bir arasında değer bulmaktadır. Değerinin yüksek olması, ölçekteki her bir değişkenin, diğer değişkenler tarafından mükemmel bir şekilde tahmin edilebileceği anlamına gelir. Değerlerin sıfır ya da sıfıra yakın çıkması durumunda, korelasyon dağılımında, bir dağınıklık olduğu için bu değerlere dayalı olarak yorum yapılamaz. Kaiser-Meyer-Olkin testi sonucunda, değer 0.50'den düşük olması halinde faktör analizine devam edilemeyeceği yorumu yapılır (Çokluk vd., 2012, s.207).

KMO ölçütü, 0,9 ile 1 arasında olduğunda veri setinin mükemmel, 0,8 ile 0,89 arasında olduğunda çok iyi, 0,7 ile 0,79 arasında olduğunda iyi, 0,6 ile 0,69 arasında olduğunda orta, 0,5 ile 0,59 arasında olduğunda zayıf olduğuna işaret eder. KMO ölçütü, 0,5'in altında olduğunda veri setinin, faktör analizi için uygun olmadığını göstermektedir (Aydın, 2007:4).

Barlett testi ile ise saha çalışması ile elde edilen verilerin analize uygunluğu test edilir. Test sonuçları anketin güvenilir ve geçerli olduğunu, elde edilen verilerin tutarlı olduğunu, verilerin analize uygun olduğunu göstermektedir (Cronbach's Alfa: .812, KMO: .709, Barlett: 5992.578, $p < .05$). Veriler, analiz sonucunda dört faktöre ayrılmıştır. Analiz sonuçları Tablo 1'de gösterilmiştir. Bileşenler göz önüne alınarak faktör isimleri tespit edilmiştir.

Faktör analizi ile elde edilen sonuçlar doğrultusunda tasarruf sahipleri, dövizde bakış açılarna göre dövizciler, alternatifsizler, ümitliler ve zarardakiler olmak üzere dört gruba ayrılmıştır. Dövizciler grubu dört, diğer gruplar üç bileşenden oluşmaktadır. Tüm bileşenlerin ortalamalarının 3.50'den büyük olması grup isimlerinin katılımcıları doğru şekilde ifade ettiğini göstermektedir.

Dövizciler, piyasa koşullarından ve kur fiyatlarından bağımsız olarak neredeyse tüm tasarruflarını dövizde değerlendirmektedirler. Döviz kurları artsa da azalsa da bu grup döviz almakta ve dövizde kalmaktadır. Grup en iyi yatırım aracının döviz almak olduğuna, dövizin her zaman kazandırdığına, döviz riskinin çok düşük olduğuna inanmakta ve bu inançla dövizde yatırımı herkese tavsiye etmektedirler.

Tablo 1: Döviz yatırımcı tipleri

Faktör İsmi	Bileşen	faktör yükü	özdeğer	F%	Ortalama
Dövizciler	En iyi yatırım dövizdir.	.861	9.357	27.119	4.302
	Döviz her zaman kazandırır.	.855			
	Dövizin riski en azdır.	.836			
	Döviz herkeşe tavsiye ederim.	.804			
Alternatifsizler	Faiz istemiyorum.	.830	7.602	51.914	3.902
	Karar vermekte zorlanıyorum.	.801			

	Başka bir enstrümana yatırım yapmak istemiyorum.	.787			
Ümitliler	Fiyatı yükselecek.	.780	5.902	68.551	3.852
	Döviz çok kazandıracak.	.705			
	Yüksek getiri bekliyorum.	.698			
Zarardakiler	Yüksek kurdan aldım.	.680	4.855	84.889	3.610
	Bugünkü fiyattan satmak istemiyorum.	.662			
	Fiyat, aldığım fiyatın çok altında.	.655			
KMO	.709	Cronbach'a Alfa	.812		
Barlett	5992.578	Sig	.000		

Alternatifsizler olarak adlandırılan grup, başka bir seçenek bulamadıkları için döviz yatırım yapan kişilerdir. Güncel ekonomik koşullar nedeniyle herhangi bir alana yatırım yapmakta tereddüt eden, yatırım kararı vermek için beklemede kalan kişilerle, dini hassasiyetlerle faize karşı olan kişiler bu gruptadır. Grup finansal enstrümanlarla ilgili bilgi eksikliğinden de kaynaklı olarak döviz almaktan başka yönde bir karar vermekte zorlanmakta ve başka bir enstrümana yatırım yapmak istememektedir.

Ümitliler, döviz kurlarının, önümüzdeki dönemde bugünkü seviyelerden çok yükseklerde olacağını düşünen kişilerdir. Döviz yatırım yapmaları halinde yüksek oranda kar elde edileceklerini hesaplamaktadırlar. Diğer yatırım enstrümanlarına oranla, kısa vadede yüksek getiri beklentileri vardır.

Zarardakiler, güncel kurların üzerinde seviyelerden döviz almış ve bugün için önemli zararı olan kişilerdir. Bu kişiler, ellerindeki döviz satın aldıkları seviyelere göre düşük olan güncel kurlardan satmak istememektedirler. Grubun, döviz kurları maliyetin üzerine çıkana kadar dövizde kalmaya devam edecekleri görülmektedir.

Sonuç

Gerçek veya tüzel kişiler, kazançlarının bir kısmını, ileri tarihlerde tüketmek için tasarruf ederler. Tasarruflar, değerlerinin korunması ve artırılması için çeşitli enstrümanlara yönlendirilerek yatırıma dönüştürülür. Tasarrufların yatırıma dönüştürülme kararı verilirken, tasarruf sahipleri rasyonel davrandıkları kadar psikoloji, çevre ve tutumlardan etkilenecekler de irrasyonel davranışlar da sergileyebilirler. Bu irrasyonel davranışlar, yatırım taleplerinin belirli bir yatırım enstrümanına yoğunlaşmasına neden olabilmektedir. Yatırımcıların, bankalardaki mevduatlarını yerel para birimi yerine döviz tevdiat hesaplarında değerlendirmeleri dolarizasyon olarak isimlendirilmektedir. Dolarizasyon, yatırım dağılımının sağlıksız olmasına, talebi artan enstrümanın fiyatlarında ani artış veya azalışlara, ülke ekonomisinin dalgalanmalara verdiği tepki kalitesinin düşmesine, merkez bankasının piyasa üzerindeki kontrol gücünün azalmasına neden olmaktadır. Ülkemizde son aylarda, yurtiçi yerleşik kişilerin TL yerine döviz almaya yönelimleri sonucu dolarizasyon izlenmektedir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası verilerine göre 19.09.2019 tarihi itibarıyla yurtiçi yerleşiklerin bankalardaki döviz tevdiat hesabı toplamı 193 milyar USD'ye ulaşmıştır.

Bu haliyle yurtiçi yerleşiklerin bankalardaki toplam mevduatının %53'ü döviz mevduatından oluşmaktadır.

Bu çalışma, Kırşehir ilinde tasarruflarını TL yerine döviz alımına yönlendiren ve dolarizasyona neden olan tasarruf sahiplerinin, bu davranışını etkileyen finansal faktörler ile duygusal eğilimleri anlayabilmek, TL'ye dönüşü teşvik edebilmek, onlara hitap edebilecek enstrümanlar geliştirebilmek, tasarrufu artırıcı uygulamalar önerebilmek için yapılmıştır.

Saha çalışmasında tasarruflarını dövize yönlendiren tasarruf sahiplerinin, dövize yatırım yapma nedenlerini tespit etmek amacıyla hazırlanan anket formu kullanılarak yüz yüze yapılan görüşmeler ile bilgi toplanmıştır. Toplanan bilgiler analiz edilerek tasarruflarını döviz tevdiat hesaplarına yönlendiren kişiler, tasarrufa bakış açılarına göre dövizciler, alternatifsizler, ümitliler ve zarardakiler olmak üzere dört gruba ayrılmıştır.

Veri toplamak için kullanılan ankette yer alan duygusal eğilimleri tespit etmeye yönelik ifadeler verilen cevaplar incelendiğinde, literatürde ifade edilen ekonomik dalgalanmalar, piyasaya güven, yüksek kur ve enflasyon, ekonomik beklentiler gibi ekonomik verilere dayanan rasyonel faktörlerin yanı sıra duygusal eğilimlere dayanan irrasyonel faktörlerin de dolarizasyon üzerinde etkili olduğu görülmektedir.

Çalışmada elde edilen veriler, dolarizasyonun temel nedeninin finansal okuryazarlık eksikliği olduğuna işaret etmektedir. Tasarruf sahiplerinin genel ekonomi, yüksek enflasyon ve kur dalgalanmaları konularındaki olumsuz beklentilerinin devam etmesi dolarizasyonu artırmaktadır. Yabancı para yatırım yapma güdüsü bir başka neden olarak karşımıza çıkmaktadır. Dini hassasiyetle faizden uzak duran ve TL'de kalması halinde enflasyon oranında zarar göreceği olan tasarruf sahiplerinin yabancı paraya yönelmeleri dolarizasyonu önemli derecede etkilemektedir. Türkiye'de portföy çeşitlendirme imkanının kısıtlı olması, tasarruf sahiplerinin önünde finansal enstrüman sayısının azlığı dolarizasyonu yükseltmektedir. Kira ödemeleri veya vadeli alımlar gibi çeşitli sözleşmelerinin yabancı para üzerinden yapılması döviz talebini artırmaktadır. TL'ye dönüşü motive edecek unsur eksikliği de yatırımcının yabancı parada kalmayı sürdürmesine neden olmaktadır.

Finansal okuryazarlığın ve piyasaya olan güvenin artırılması dolarizasyonun aşılması için gerekli ilk iki adımdır. Ancak bu iki adım da uzun vadede hayata geçirilebilecek sabırla üzerinde durulması gereken çözümlerdir.

Ankette yer alan 'Herhangi bir şekilde faiz geliri istemiyorum' ifadesi, dini hassasiyetlerle faizden uzak durmak isteyenlerin olduğuna işaret etmektedir. Bu düşüncede olanlar faizden uzak durmanın çözümlerinden bir tanesi olarak yabancı para yatırımını görmektedir. Tasarruf sahiplerinin bu hassasiyeti anlaşılmalı ve bu hassasiyeti giderecek faiz geliri içermeyen TL üzerinden düzenlenmiş kira ve gayrimenkul ortaklığı sertifikası benzeri yeni finansal enstrümanlar geliştirilmelidir. Bu yeni enstrümanlar tüm yatırımcı gruplarının portföylerinin çeşitlendirilmesine de katkı verecektir. Yeni enstrümanların geliştirilmesi kadar bu enstrümanların yatırımcılara anlatılması ve satışına gayret edilmesi önem taşımaktadır.

Saha çalışmasından elde edilen veriler, tasarruf sahiplerinin rasyonel davranışlarının yanı sıra davranışsal finans alanında incelenen duygusal eğilimlerin de dolarizasyon üzerinde etkili olduğunu göstermektedir. Döviz tevdiat hesabı sahipleri, döviz kurlarında bekledikleri derecede artış olmamasına, kurlarda dalgalanmanın azalmasına, faiz oranı, enflasyon oranı gibi finansal verilerde olumlu gelişmeler görülmesine karşın, bu gelişmeleri bir tarafa bırakarak kendileri açısından iyi sonuçlu senaryo olan kurlarda kısa vadede yüksek artışa fazlaca odaklanmakta ve bu yönde yorumlara dikkat etmektedir. Bu durum literatürde iyimserlik eğilimi olarak ifade edilmektedir.

Döviz tevdiat hesapları arasında güncel kurlardan yüksek seviyelerde döviz alanlar bulunmaktadır. Bu grup değeri düşen varlığı elde tutmakta ısrar etmekte, zararı realize etmekten kaçınmakta ve yatınlık eğilimi göstermektedir. Sahip olduğu döviz en iyi yatırım aracı olarak gören ve ekonomik koşullar ve finansal beklentilerden bağımsız olarak yatırımlarının piyasa değerinin yakın zamanda yükseleceğine inanan grup ise sahiplik eğilimini yansıtmaktadır. Statüko eğilimi gösteren grup tüm gelişmelere, önerilere ve alternatiflere karşın döviz tercih etmektedir.

Yabancı para yatırım güdüsü dolarizasyonu besleyen önemli etkenlerden bir tanesidir. Piyasalardaki gelişmelerden ve beklentilerden bağımsız olarak yabancı paraya yatırım yapan, özellikle ülke dışında yaşayan ve geliri yabancı para olan kişilerin tasarruflarını yurt içi bankalarda döviz tevdiat hesaplarında değerlendirmelerini azaltacak adımlar atılmalıdır. Türkiye’de her iki tarafı da yurt içinde yerleşik olan kişilerin yapacakları sözleşmelerin TL üzerinden yapılmasının teşvik edilmesinin gerekli olduğu görülmektedir. Döviz tevdiat hesaplarından, TL mevduata dönmeyi teşvik edecek fiyatlamalar ve TL mevduatta kalmayı teşvik edecek faiz ve vergi oranlarının uygulanması da faydalı olacaktır. Dolarizasyonu azaltmaya yönelik tüm gayretlere karşın TL’nin kısa zamanda değer kaybedeceğine, döviz kurlarında yüksek artış olacağına yönelik algı oluşturan kişilerin bu tavırlarını önleyecek müdahaleler de devreye alınmalıdır. Bu hususun önlenmesi için yatırımcıların kulaktan dolma bilgilerle değil, profesyonel destek alarak yatırım tercihinde bulunmalarını sağlayacak imkanlar da geliştirilmelidir.

Çalışma ile elde edilen sonuçlar ışığında tasarruf sahiplerinin yatırım eğilimlerine ve finansal beklentilerine uygun koşullarda yeni finansal ürünler sunulabilecektir. Bu yeni ürünler, tasarruf sahiplerinin bir kısmının mevduatlarını döviz tevdiat hesapları yerine TL mevduatta değerlendirmelerine yardımcı olacaktır. Bu sayede dolarizasyondaki artışın önünün kesilmesi sağlanarak tasarrufların, yatırım enstrümanları arasında dengeli dağılmasına, ekonominin dolarizasyonun olumsuz etkilerinden korunmasına, ekonomik dalgalanmalara karşı atılacak adımların etkinliğinin artmasına ve ekonominin şoklara karşın daha güçlü durmasına katkı verilebilecektir.

Çalışma, Kırşehir ilinde elde edilen veriler kullanılarak yapılmıştır. Her ne kadar adı geçen ilde görülen dolarizasyon eğilimi Türkiye ortalaması ile yakınlık gösterse bile bir ilde

edilen sonuçları ÷lke için genellemek doğru olmayacaktır. Bu nedenle ÷lke genelinde dolarizasyona neden olan yatırımcı davranışının ayrıca incelenmesi uygun olacaktır.

Kaynakça

- Acar B, N. (2001) *Para İkamesi Olgusu ve Makro Ekonomik Etkileri*. Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı Doktora Tezi, 2001. İzmir
- Acosta, A. (2001). *The False Dilemma of Dollarization*. Global Policy Forum, March/April. Accessed 17 March 2017. <https://www.globalpolicy.org/component/content/article/173/30438.html> Erişim tarihi: 01.08.2019
- Aydın, B. Z. (2007). *Faktör Analizi Yardımıyla Performans Ölçütlerinin Boyutlarının Ortaya Konulması*. 8. Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi. İnönü Üniversitesi, 24-25 Mayıs: 25 – 38, Malatya.
- Ayverdi, İ. (1994). *Misalli Büyük Türkçe Sözlük*. (Birinci Baskı, Cilt: 3) Türkiye Gazetesi, İstanbul.
- Basso, H.S., Calvo-Gonzalez, O. ve Jurgilas, M. (2007). *Financial Dollarization: The Role of Banks and Interest Rates*. ECB Working Paper s. 748.
- Broda, C., Yeyati, E. L. (2003), *Dollarization and the Lender of Last Resort, Dollarization Debates and Policy Alternatives*. The MIT Press, Cambridge, pp.101-133
- Büyüköztürk, Ş. (2002). *Faktör Analizi: Temel Kavramlar ve Ölçek Geliştirmede Kullanımı*. Kurum ve Uygulamada Eğitim Yönetimi, 470 – 480.
- Chang, R. ve Velasco, A. (2001). *Monetary Policy in A Dollarized Economy Where Balance Sheets Matter*. Journal of Development Economics, 66, 445-464.
- Çokluk, Ö., Şekercioğlu, G., Büyüköztürk, Ş. (2012). *Sosyal Bilimler İçin Çok Değişkenli İstatistik: SPSS ve Lisrel Uygulamaları*. Pegem Akademi Yayıncılık, Ankara.
- Dumrul, C., (2010), *Türk Ekonomisinde Para İkamisinin Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımı İle Eş-Bütünleşme Analizi*. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 35, 199-23.
- Edwards, S. (2001). *Dollarization and Economic Performance: An Empirical Investigation*. NBER Working Papers, WP 8274, Cambridge, www.nber.org/papers/w8274, 25.06.2002.
- Ertürk, E (2001), *Uluslararası İktisat*. 2.Baskı, Alfa Yayınları. Bursa.
- Feige, E (2002). *The Dynamics of Currency Substitution, Asset Substitution and Defacto Dollarization and Euroization in Transition Countries*. 8. Dubrovnik Gelişmekte Olan Ülkelerde Para Politikası ve Döviz İkamesi Konferansı tebliği, 36.
- Guidotti, P.E. ve Rodríguez, C.A. (1992). *Dollarization in Latin America: Gresham's Law in Reverse?*, IMF Staff Papers, 39(3), 518–544.
- Guiso, L., Sapienza, P. ve Zingales, L. (2008). *Trusting the Stock Market*. The Journal of Finance, 63(6), 2557–2600.
- Hekim, D., (2008), *Para İkamesi Histerisi ve Türkiye Örneği*. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 3(1), 27-43
- Karan, M. B. (2004). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*. Gazi Yayınevi, Ankara.
- Karan, M. B. (2013). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*. Gazi Yayınevi, Ankara.
- Keynes J.M. (1961). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Macmillan and Co. Ltd., London.
- Keynes, J. M. (1991), *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Harcourt Brace Publication, San Diego.
- Küçükşille, E., Usul, H. (4 Nisan 2012 Eylül 2012). *Bilişsel Önyargılar ve Yatırımcı Kararlarına Etkileri*, Yalova Sosyal Bilimler Dergisi: 26- 35.
- Levy-Yeyati, E. ve Sturzenegger, F. (2005). *Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds and Words*. European Economic Review, 49(6), 1603–1635.

- Luca, A. ve Petrova, I. (Ekim 2003). *Credit Dollarization In Transition Economies: Is It Firms' or Banks Fault?*, Erisim: 10 Ocak 2007, Drexel University. http://www.bof.fi/bofit/seminar/ws2004/paper_luca.pdf.
- Machicado, C.G. (2008). *Liquidity Shocks and The Dollarization of a Banking System*. Journal of Macroeconomics, 30(1), 369-381.
- Meyer, Stephen A. (2000), *Dollarization: An Introduction*. <http://www.cumber.com/content/Travel/Dollarization.pdf> (Erişim tarihi: 01.08.2019)
- Neanidis, K.C. ve Savva, C.S. (2013). *Institutions and Financial Dollarization: Indirect Effects Based on a Policy Experiment*. CGBCR Discussion Paper Series No. 186.
- Oomes, N. (2003). *Network Externalities and Dollarization Hysteresis: The Case of Russia*. IMF Çalışma Tebliği, No 03/96
- Rengifo, E.W., Court, E.J. ve Ozsoz, E. (2010). *Deposit Dollarization and Its Impact On Financial Deepening in the Developing World*. Fordham University Department of Economics Discussion Paper No. 2010-08.
- Sachs, J. and Larrain, F. (1999). *Why Dollarization is More Straitjacket Than Salvation*. Colombia International Affairs, Foreign Policy, Fall 1999. Accessed 10 March 2018. <https://docs.google.com/file/d/0B6fUcKTXc1UkZmUyMTc2ZTktYWZIMC00NTUwLWewYZEtYjVhMTAyYThlNzEz/edit?pli=1> Fall 1999 Erişim tarihi: 05.07.2019)
- Sami, Ş. (1985). *Temel Türkçe Sözlük; Sadeleştirilmiş ve Genişletilmiş Kâmûs-ı Türkî*. (Birinci Baskı, Cilt: 3). Karakuşak Basın ve Yayın Limited Şirketi, İstanbul.
- Sancak, E, Demirci, N. (2012). *Ulusal Tasarruflar ve Türkiye'de Sürdürülebilir Büyüme İçin Tasarrufların Önemi*. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt:8 (Sayı:2): 159-198.
- Saraç, M., Kahyaoğlu M.B. (2011). *Bireysel Yatırımcıların Risk Alma Eğilimine Etki Eden Sosyo-Ekonomik ve Demografik Faktörlerin Analizi*. BDDK, Bankacılık ve Finansal Piyasalar, Cilt 5 (Sayı 2)
- Serdengeçti, Süreyya (2005), *Dolarizasyon/Ters Dolarizasyon*. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2005/sunumeskisehir.pdf> (21.07.2010)
- Sefil S., Çilingiroğlu H.K. (Bahar 2011). *Davranışsal Finansın Temelleri Karar Vermenin Bilişsel ve Duyusal Eğilimleri*. İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Yıl: 10 Sayı: 19: 2011 247-268.
- Sevim, U., Temizel, F., Bayramoğlu, F., Balı, S., ve Kostakoğlu, F. S. (2018). *Girişim Finansmanı*. Anadolu Üniversitesi Yayını (No: 3227), Eskişehir.
- Üçdoğruk Ş., Kahyaoğlu S.B. (2007). *Hane Halkı Tasarruf Tercihleri-Türkiye Örneği*. www.researchgate.com.
- Ülgener, S.F. (1986). *Milli Gelir, İstihdam ve İktisadi Büyüme*. (12. Baskı) Filiz Kitabevi, İstanbul.
- www.tasarrufegilimleri.com Erişim Tarihi: 15.08.2019
- www.tcmb.gov.tr Erişim Tarihi: 12.09.2019
- www.tdk.gov.tr Erişim Tarihi: 09.09.2019
- <http://ebulten.bddk.org.tr/finturk#> Erişim Tarihi: 25.09.2019