

Bölüm 2

ETKİN PİYASA HİPOTEZİ VE ZAYIF FORMDA PİYASA ETKİNLİĞİNİN ZAMAN SERİLERİ İLE ANALİZİ: BİST100 VE S&P500 ENDEKSLERİNE İLİŞKİN AMPİRİK BİR ARAŞTIRMA

Burhan GÜNAY¹
Ersin TİMUR²

1. GİRİŞ

Etkin piyasalar hipotezi finans literatüründe yer alan önemli yaklaşımlardan biridir. Fama(1970) tarafından öne sürülen hipotez piyasaya gelen yeni bilgilerin menkul kıymet fiyatlarına yansıdığı ifade edilerek menkul kıymet fiyatlarının piyasaya gelen yeni bilgiye hızlı bir şekilde adapte olduğu ifade edilir. Etkin piyasa hipotezine göre piyasa etkinlik düzeyleri zayıf formda etkinlik, yarı güçlü formda etkinlik ve güçlü formda etkinlik olmak üzere üçe ayrılmıştır. Söz konusu hipotez, temel analiz ve teknik analiz gibi yaklaşımlara eleştiri getiren bir hipotez olmuştur. Piyasa aktörlerinin diğer bir ifade ile temel analist ve teknik analist gibi aktörler her ne kadar çeşitli teknik ve yöntemler kullansa da normalüstü bir kazanç elde edileceğini görüşünde olsalar da etkin piyasa hipotezi bu noktada çeşitli form düzeylerinde piyasa aktörlerinin normalüstü bir kazanç sağlayamayacağını savunmaktadır. Öte yandan menkul kıymet fiyatlarının rastgele değişim gösterdiği ve fiyat seyrinin önceden tahmin edilemeyeceğini ifade ederek teknik analiz anlayışına karşı bir hipotez olarak ortaya çıkmıştır. Piyasalarda işlem yapan yatırımcıların normalüstü veya anormal bir getiri elde edemeyeceği piyasalar etkin piyasalar olarak tanımlanmaktadır. Etkin bir piyasa da bilgi menkul kıymet yatırımında bulunan bütün kişilere aynı anda ulaşır. Ancak ulaşılan bilgiler, yatırımcılarına normalüstü bir kazanç sağlayamaz.

Etkin piyasalar hipotezi' ne göre menkul kıymet fiyatları birbirinde tamamen bağımsız hareket etmekte ve menkul kıymet fiyatlarının seyri rassal yürüyüş hipotezini desteklemektedir. Ayrıca hipotez geçmiş fiyat hareketlerinin analiz edi-

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi, Şereflikoçhisar Berat Cömertoğlu MYO, Yönetim Organizasyon Bölümü, bgunay@ybu.edu.tr.

² Mersin Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Programı, İşletme Anabilim dalı, ersinntimur@gmail.com.

göstermemektedir. Ancak serilerin birinci farkı alındığında serilerin durağan hale geldikleri gözlemlenmiştir. Zayıf formda piyasa etkinliğinin varlığı için zaman serilerinin durağan olmaması başka bir ifade ile birim köklü olmaları gerekmektedir. Bu çalışmada elde edilen ampirik bulgular sonucunda da BİST100 ve S&P500 endeks fiyatlarının rassal yürüyüş hipotezini desteklediği ve zayıf formda etkin piyasa yapısına sahip olduğunu ifade etmek mümkündür.

KAYNAKLAR

1. Atan, S. D., Özdemir, Z. A. ve Atan, M. (2009). Hisse Senedi Piyasasında Zayıf Formda Etkinlik: İMKB Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 24(2), 33-48.
2. Angelovska, J. (2018). Testing Weak Form Of Stock Market Efficiency At The Macedonian Stock Exchange. *UTMS Journal of Economics*, 9 (2), 133-144.
3. Bayraktar A. (2012). Etkin Piyasalar Hipotezi. *Aksaray Üniversitesi İİBF Dergisi*, 4(1), 37-47.
4. Büyüksan, A. (2012). *Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırım Kararına Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından İncelenmesi: Afyonkarahisar Örneği*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi) Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalı, Afyonkarahisar.
5. Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. ve Marcus, A. J. (2001). *İşletme Finansının Temelleri*. (Çev.: Ünal Bozkurt, Türkan Arıkan, Hatice Doğukanlı). İstanbul: Literatür Yayıncılık.
6. Chishti, M. F., Chaudhry, A. F. ve Afzal, A. (2016). Testing The Efficiency Of Pakistani Stock Market (Psx): A Case Of Kse-100 Index, *Gomal University Journal of Research*, Special Issue IV, 13-19.
7. Çevik, E. İ. (2012). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Etkin Piyasa Hipotezinin Uzun Hafıza Modelleri İle Analizi: Sektörel Bazda Bir İnceleme. *Journal of Yaşar University*, 26(7), 4437 - 4454.
8. Demireli, E., Akkaya, G. C. ve İbaş, E. (2010). Finansal Piyasa Etkinliği: S&P 500 Üzerine Bir Uygulama. *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 11(2), 53-67.
9. Ehrhardt, M. C. ve Brigham, E. F. (2011). *Financial Management: Theory and Practice*, Thirteenth Edition, ABD: South-Western Cengage Learning.
10. Ergül, N. (2009). Ulusal Hisse Senetleri Piyasası'nda Etkinlik, *Yönetim Bilimleri Dergisi*. 7(1), 101-117.
11. Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Works. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
12. Gupta, R. ve Yang, J. (2011). Testing Weak form Efficiency in the Indian Capital Market. *International Research Journal of Finance and Economics*, (75), 108-119.
13. Gupta, N. ve Singla, R. (2018). Weak Form Efficiency of Gold Prices in the Indian Market. *International Journal of Engineering Technology Science and Research*, 5(3), 396-401.
14. Hawalar, I. T., Rohit, B. ve Pinto, P. (2017). Testing Of Weak Form Of Efficient Market Hypothesis: Evidence From The Bahrain Bourse. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 376-385.
15. Karan, M.B. (2018). *Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
16. Sayılan, G. (2017). *Soru ve Yanıtlarıyla İşletme Finansmanı*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
17. Taner, A. T. ve Kayalidere, K. (2002). 1995-2000 Döneminde İmkb'de Anomali Araştırması. *Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 9(1-2), 2-24.
18. Yıldız, A. ve Aksoy, E. E. (2014). Morgan Stanley Gelişmekte Olan Borsa Endeksi ile BIST Endeksi Arasındaki Eşbütünleşme İlişkisinin Analiz Edilmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 28(1), 1-19.v
19. Yücel, Ö. (2016). Finansal Piyasa Etkinliği: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama. *International Review of Economics and Management*, 4(3), 107-123.