

Bölüm 4

BİST SEKTÖR ENDEKSLERİNDE OCAK AYI ANOMALİSİNİN TEST EDİLMESİ

Hatice CAN ÖZİÇ¹

1.GİRİŞ

Menkul kıymetler piyasalarında yatırımcı davranışlarının rasyonel olduğu temeline dayanan “Etkin Piyasa Hipotezi” , Fama (1970) tarafından ortaya konulmuştur. Finans literatürünün temel hipotezlerden biri olan bu çalışmasında Fama, piyasada işlem yapan yatırımcıların mevcut tüm bilgiyi etkin kullanarak diğer yatırımcılardan daha fazla getiri sağlayamayacağını öne sürmüştür (Abdi-oğlu & Değirmenci, 2013). Fama etkin bir piyasayı; tüm bilgileri anında yansıtabilen, oluşan bilgilere yatırımcıların masrafsızca ulaşabildiği ve piyasaya ulaşan bilgilerin tutarlı olması olarak tanımlamıştır (Fama, 1970).

Fama (1970), piyasa etkinliğini bilgi girişi çeşitliliğine göre; güçlü formda piyasa etkinliği, yarı güçlü formda piyasa etkinliği ve zayıf formda piyasa etkinliği olarak sınıflandırmıştır. Zayıf formda etkin piyasalarda, geçmiş dönem fiyat hareketleri faydalanarak hisse senetlerinin getirileri tahmin etmek mümkün değildir. Yarı güçlü formda etkin piyasalarda geçmiş dönem fiyat hareketleri ve bunun yanında kamuya açıklanan bilgiler sayesinde hisse senetlerinden olağanüstü getiri elde etmek mümkün değildir. Güçlü formda etkin piyasalarda ise geçmiş dönemlerden elde edilen fiyat hareketleri, içeriden sağlanan bilgiler ve kamuya yapılan açıklamaları kullanılarak olağandan fazla getiri elde edilemeyeceği öne sürülmüştür (Konak & Kendirli, 2014; Yiğiter & Ilgın, 2015).

Ancak, etkin piyasa hipotezi ile hisse senedi piyasalarında yapılan çalışmalarda hipoteze uyumluluk göstermeyen sonuçlara ulaşılmıştır. Bu sonuçlar normal sapma yani anomali olarak adlandırılmıştır. Anomaliler, etkin olmayan piyasaların göstergeleridir. Anomaliler genel olarak; “dönemsel (takvimsel)” ve “dönemsel olmayan” anomaliler olmak üzere iki başlık altında sınıflandırılmaktadırlar. Gün, ay, yıl ve tatil anomalileri dönemsel anomalileri grubunda yer almaktadır. Dönemsel olmayan anomaliler ise piyasa değeri/defter, firma büyüklüğü, fiyat/kazanç oranı, gibi kesitsel anomaliler ve bunların yanında fiyat anomalilerini içer-

¹ Araştırma Görevlisi, Adnan Menderes Üniversitesi, hatice.ozic@adu.edu.tr

temiyle analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre; BİST Sınai, BİST Hizmetler, BİST Mali, BİST Teknoloji, BİST Turizm endekslerinde Ocak ayı anomalisine rastlanmıştır. Ele alınan endekslerden sadece BİST Ticaret endeksinde Ocak ayı anomalisinden söz edilemez.

BİST Sınai endeksin de ele alınan on bir yılın yedi yılında (2010, 2012, 2013, 2015, 2016, 2017, 2018) Ocak ayı anomalisi gözlenmiştir. BİST Hizmet endeksin de on bir yılın altı yılında(2009, 2010, 2012, 2016, 2017, 2018) Ocak ayı anomalisi gözlenmiştir. BİST Mali endeksin de ele alınan on bir yılın yedi yılında (2010, 2012, 2013, 2015, 2016, 2017, 2018) Ocak ayı anomalisi gözlenmiştir. BİST Teknoloji endeksin on bir yılın yedi yılında (2010, 2011, 2012, 2015, 2016, 2017, 2018) Ocak ayı anomalisi gözlenmiştir. BİST Turizm endeksin de ele alınan on bir yılın sekiz yılında (2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2017, 2018) Ocak ayı anomalisi gözlenmiştir. İncelenen dönemlerde en yüksek güç oranı 2017 ve 2012 yıllarında görülürken, en düşük güç oranların da gerçekteştiği yıl ise 2008'dir. Endekslerde son yıllarda Ocak ayı anomalisine rastlama oranı daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir.

BİST Ticaret endeksin de ise ele alınan on bir yılın beş senesinde(2009, 2010, 2012, 2015, 2017) güç oranı değerinin 1'den büyük olduğu görölmektedir. Bu oran güç oranı yönteminin gerektirdiği koşulu sağlamadığı için BİST Ticaret endeksinde Ocak ayı anomalisinin varlığından söz edilemez.

Aralık ayında şirketlerle ilgili piyasaya etki edebilecek haberleri paylaşılmasıyla, piyasada işlem yapan yatırımcılar Ocak ayında daha fazla getiri elde edebileceklerini düşünerek hareket ederler. Bu durum endekslerde gözlenen Ocak ayı anomalisi sebeplerinin başında yer almaktadır. Yılın son ayında vergi matrahını düşürmek amacıyla yapılan işlemler de Ocak etkisini artırmaktadır. Ayrıca yılbaşından dolayı piyasadaki para hacminin yukarı yönde dalgalanması da Ocak etkisini kuvvetlendirmektedir.

Elde edilen analiz sonuçları literatürde daha önce yapılmış olan çalışma sonuçları ile benzerlik göstermektedir. Borsa İstanbul'da işlem gören farklı endeks türleri ve güncel veriler kullanılarak yapılan bu çalışma ile potansiyel yatırımcılara ve literatüre katkı sağlanması amaçlanmıştır.

KAYNAKLAR

1. Abdioğlu Z. & Değirmenci N. İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Mevsimsel Anomaliler. *Business And Economics Research Journal*. 2013, 4(3), 55-73.
2. Aggarwal R. & Rivoli P. Seasonal and Day-of-the Week Effects in Four Emerging Stock Markets. *Financial Review*. 1989, 24: 541-550.
3. Atakan T. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Haftanın Günü Etkisi Ve Ocak Ayı Anomalilerinin ARCH-GARCH Modelleri İle Test Edilmesi. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakóltesi Dergisi*, 2008, 37(2), 98-110.

4. Aytekin S. & Sakarya ř. Ocak Ayı Anomalisi: Borsa İstanbul Endeksleri Üzerine Bir Uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 2014,(23), 137-155.
5. Balaban E. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda ocak ayı etkisi, Ömer Hayyam etkisi ve Ümit Yaşar etkisi. *İşletme ve Finans Dergisi*.1995,s.199-214.
6. Bilir H. Ocak Ayı Etkisinin Türk Sermaye Piyasalarında Farklı BIST Endekslerine Göre Analizi. *Sosyoekonomi*.2018. Vol. 26(36), 145-160.
7. Çinko M. İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Ocak Ayı Etkisi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*. 2008,9(1), 47-54.
8. Ege İ., Topaloğlu EE., Coşkun D. Davranışsal Finans ve Anomaliler: Ocak Ayı Anomalisinin İMKB'de Test Edilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. 2012.Ekim, 175-189.
9. Fama E F . Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Works. *The Journal of Finance*, 1970, 25 (2), 383-417
10. Gu A Y.The Declining January Effect: Evidences From The U.S. Equity Markets. *The Quarterly Review of Economics and Finance*.2003, 43, 395-404.
11. Gu AY. & Simon JT. Declining January Effect - Experience İn The United Kingdom. *American Business Review*.2003 West Haven, Vol.21.
12. Konak F. & Kendirli S. Küresel Finansal Kriz Sürecinde Bist 100 Endeksi'nde Haftanın Günleri Etkisinin Analizi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 2014, 19(2), 275-286.
13. Küçüksille E. İMKB Endekslerinde Ocak Ayı Etkisinin Test Edilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*.2012, S.53, ss. 129-138.
14. Lucey BM. & Whelan S. (2004). "Monthly and Semi-Annual Seasonality in the Irish Equity Market 1934-2000". *Applied Financial Economics*, 14(3), 203-208
15. Mehdi, S. & Perry M.J.Anomalies in US Equity Markets: A Re-Examination of the January Effect. *Applied Financial Economics*.2002, 12, 141-145.
16. Turaboğlu TT. & Topaloğlu TN. Bir Etkin Piyasa Hipotezi Kavramı Olarak Anomaliler: Borsa İstanbul (BİST) Üzerinden Aylara İlişkin Anomalilere Yönelik Bir Araştırma. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*.2017, Cilt 26, Sayı 1, Sayfa 216-230.
17. Tunçel AK. İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Yılın Ayı Etkisi. *Yönetim Bilimleri Dergisi*.2012, 10(19), 1-30.
18. Yiğiter ř. & Ilgın K. BİST-100 Endeksinde Ocak Ayı Anomalisinin Güç Oranı Yöntemiyle Test Edilmesi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*.2015, 2, 171-187.
19. Zhang Z. Sun W. & Wang H. A New Perspective on Financial Anomalies İn Emerging Markets: The Case of China. *Applied Financial Economics*. 2008, C. 18, S. 21, ss. 1681-1695
20. Wachtel S. Certain Observations On Seasonal Movement İn Stock Prices. *Journal of Business*.1942, 15,184-193.
21. Kamu Aydınlatma Platformu (2019). BİST' teki sektör araştırması.(12.06.2019 tarihinde <https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler>)
22. BİST(2019). Fiyat endeksleri kapanış değerleri.(15.06.2019 tarihinde <https://www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/aylik-konsolide-veriler>)