

Bölüm 5

E-7 ÜLKE BORSALARINDA AY İÇİ ANOMALİSİNİN İNCELENMESİ

İhsan Erdem KAYRAL¹

GİRİŞ

Küresel piyasalardaki gelişmelerin sonucunda teknolojinin ve ülkeler arasındaki entegrasyondaki artışın da etkisiyle yatırımcılar yalnızca bulundukları ülkelerde değil, aynı zamanda farklı ülkelerde yatırımlarını değerlendirme fırsatına sahip olmuştur. Bu durumun bir sonucu olarak normal üstü (olağan üstü) getiri elde etmek isteyen yatırımcılar gelişmiş ülkeler kadar gelişmekte olan ülkelerde de yatırımlarını değerlendirmeyi tercih etmektedir. Söz konusu yatırımların değerlendirilmesinde, sermaye piyasaları ve sermaye piyasalarının en önemli göstergelerinden birisi olan borsalar önemli bir konumda bulunmaktadır. Yatırımcılar borsaları hem bir yatırım aracı olarak hem de borsanın bulunduğu ülkelerin sermaye piyasalarının yapısının değerlendirilmesi açısından yakından izlemektedir.

Dünyanın en büyük 20 ekonomisinin yer aldığı G-20 ülkeleri bu anlayışla başta borsaları olmak üzere sermaye piyasalarının gelişimine özel bir önem atfetmektedir. Bu ülkeler arasında yer Brezilya, Çin, Endonezya, Hindistan, Meksika, Rusya ve Türkiye' den oluşan ve literatürde E-7 ülkeleri olarak değerlendirilen ülkeler ise gerek sahip oldukları kaynaklar gerekse de sahip oldukları potansiyel ile dünya ekonomisinin geleceğinde söz sahibi olabilecek ülkeler arasında değerlendirilmektedir. Bu durumun doğal bir sonucu olarak da söz konusu ülkelerin sermaye piyasalarındaki gelişmeler yatırımcılar tarafından takip edilmektedir.

Yatırımcılar normal üstü getiriyi en düşük risk koşullarında edinmeyi amaçlar. Riskin minimize edilmesinde ise yatırımların gerçekleştirildiği piyasanın derinliği ve etkinliği önemli parametreler arasında yer almaktadır. Doğal bir yatırımcı davranışı olarak normal üstü getiri elde edilmesi, Fama'nın (1965) ortaya koyduğu etkin piyasalar hipotezi açısından piyasaya ulaşan tüm bilgilerin borsalarda işlem gören varlıkların fiyatlarına yansımaya bağlı olarak mümkün değildir. Bununla birlikte, Fama piyasa etkinliklerini daha sonraki çalışmalarında zayıf, yarı güçlü ve güçlü formda piyasa etkinlikleri olarak gruplandırmıştır (Atakan, 2008).

¹ Dr. Öğretim Üyesi, Konya Gıda ve Tarım Üniversitesi, S.B.B.F., Ekonomi Bölümü, erdem.kayral@gidatarim.edu.tr

dönemde %5 düzeyinde anlamlı katsayının bulunmasının piyasa etkinliğini zayıflatan ve ay içi anomalisinin varlığını güçlendiren bulgular olduğu değerlendirilmiştir.

Önümüzdeki süreçte küresel piyasaların yakından izlenmesi ve bu sürecin başta borsalar olmak üzere sermaye piyasalarındaki önemli gösterge ve araçlara ilişkin akademik çalışmalarla desteklenmesinin önemli olduğu değerlendirilmektedir. Bu çalışmalar arasında küresel piyasalara yön veren ülke borsalarının etkinlikleri ve borsalardaki anomalilerin varlığının inceleneceği çalışmaların önemli konular arasında yer almayı sürdüreceği düşünülmektedir.

KAYNAKLAR

1. Abdioğlu, Z. & Değirmenci, N. (2013). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda mevsimsel anomaliler. *Business and Economics Research Journal*, 4 (3), 55-74.
2. Ariel, R. A. (1987). A monthly effect in stock returns. *Journal of Financial Economics*, 18, 161-174.
3. Ariel, R. A. (2002). A Monthly Effect in Stock Returns. *Journal of Financial Economics*, 18 (1), pp. 161-174.
4. Atakan, T. (2008). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda haftanın günü etkisi ve Ocak ayı anomalilerinin ARCH-GARCH modelleri ile test edilmesi. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 37 (2), 98-110.
5. Balaban, E. & Bulu, M. (1996). Is there a semi-monthly effect in the Turkish Stock Market? *The Central Bank Research Department, Discussion Paper*, No:9606: 1-7.
6. Barone, E. (1990). The Italian stock market efficiency and calendar Anomalies. *Journal of Banking and Finance*, 14, 483-510.
7. Boudreaux, D. O. (1995). The monthly effect in international stock markets: Evidence and implications. *Journal of Financial and Strategic Decisions*, 8 (1), 15-20.
8. Eken, M.H. & Üner T.Ö. (1997). Hisse senedi piyasalarında takvim etkileri ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsasına ilişkin bir uygulama. *İMKB Dergisi*, 12 (45), 61-119.
9. Eyüboğlu, K. (2017). *Dünya Borsalarında Takvimsel Anomaliler*. Trabzon: Celepler Matbaacılık.
10. Fama, E. (1965). Random Walks in Stock Market Prices. *Financial Analysts' Journal*, 21 (5), pp 55-59.
11. Jaffe, J. & Westerfield, R. (1989). Is There a Monthly Effect In Stock Market Returns?: Evidence from Foreign Countries. *Journal of Banking and Finance*, 13, pp. 237-244.
12. Mills, T. & Coutts J. A. (1995). Calendar effects in the London Stock exchange FTSE indices. *The European Journal of Finance*, 1, 79-93.
13. Nikkinen, J. Sahlström, P. & Aijo J. (2007). Do the US macroeconomic news announcements explain turn-of-the-month and intramonth anomalies on European stock markets?. *Journal of Applied Business and Economics*, 7, 48-62.
14. Nikkinen, J. Sahlström, P., Takko, K. & Aijo J. (2009). Turn-of-themonth and intramonth anomalies and U.S. macroeconomic news announcements on the thinly traded Finnish Stock Market. *International Journal of Economics and Finance*, 1 (2), 3-11.
15. Swani, R. (2013). Calendar anomalies in Bourses of South Asia. *Management Convergence*, 2 (2), 64-74.
16. Tilica, E.V. (2015). Intramonthly Anomalies on the Bucharest Stock Exchange. *Procedia Economics and Finance*, 32, pp. 271-277.