

Enstitüsü : Lisansüstü Eğitim Enstitüsü
Dalı : İşletme
Programı : İşletme
Tez Danışmanı : Prof. Dr. Müge Çetiner
Tez Türü ve Tarihi : Doktora-Mayıs 2019

KISA ÖZET

BORSA İSTANBUL HİSSE SENEDİ PİYASASINDAKİ KESİTSEL ANOMALİLER

Sevan Avedikyan

Yatırımcı davranışını açıklayan çeşitli teoriler mevcuttur. Bunlar yatırımcıların rasyonel davranış gösterdiklerini varsayan Beklenen Fayda Teorisi, Markowitz Modeli, Finansal Varlık Fiyatlandırma Modeli, Etkin Pazar Hipotezi şeklindedir. Kahneman ve Tversky 1979 senesindeki çalışmasında yatırımcıların rasyonel olmayan davranışlar gösterebildiğini ispatlamış ve Beklenti Teorisini ortaya koymuşlardır.

Piyasaya ulaşan bilgiler menkul kıymet fiyatlarına tam ve doğru olarak yansıyor bu piyasalara etkin piyasalar denilmektedir. Buna karşın dünyada birçok piyasa incelenmiş ve pek çoğunun etkin olmadığı araştırmacılar tarafından ispatlanmıştır. Etkin pazar hipotezinin varsayımları ile çelişen bu tür bulgulara anomali ismi verilmektedir ve beş türü mevcuttur.

Haftanın belirli günleri veya tatiller gibi bazı dönemlerde, hisse senedi getirilerindeki farklılaşmalar dönemsel anomali olarak anılmaktadır. Firmaya özgü bir takım faktörlere göre hisse senedi getirilerinde yaşanan değişimler ise kesitsel anomali başlığı altında incelenmektedir. Döviz kuru, enflasyon gibi ekonomik bazı faktörler nedeni ile hisse senedi getirilerinde ortaya çıkan farklılaşmalara ekonomik faktörlere dayalı anomaliler denilmektedir. Eğer yatırımcılar teknik ve temel analiz yöntemi ile gelir elde edebiliyorsa teknik anomaliler piyasada mevcuttur. Seçim gibi siyasi bazı olaylardan dolayı ortaya çıkan hisse senedi getirilerindeki farklılaşmalar, politik faktörlere dayalı anomaliler olarak isimlendirilmektedir.

Çalışmada ilk olarak Fama ve Macbeth tarafından 1973 senesinde kullanılmış olan kesitsel regresyon analizi yöntemi ile kesitsel anomalilerin Borsa İstanbul Hisse Senedi Piyasasında Ocak 2009 - Aralık 2015 döneminde mevcudiyeti araştırılmıştır. Buna ek olarak toplam piyasa değerlerine göre küçük firmalar, büyük firmalar ve tüm firmalar için anomalilerin mevcudiyeti incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda

firma büyüklüğü ve momentum anomalilerinin incelenen dönemde mevcut olmadığı, buna karşın piyasa değeri/ defter değeri anomalisi ile temettü verimi anomalisinin mevcut olduğu gösterilmiştir. Küçük firmalar, büyük firmalar ve de tüm firmalar için benzer sonuçlar elde edilmiştir. Bu piyasanın etkin bir pazar olmadığı da çalışmanın bulguları arasında yer almaktadır.

Anahtar Sözcükler: Kesitsel Anomaliler, Anomali, Borsa İstanbul, Defter Değeri/Piyasa Değeri, Firma Büyüklüğü, Momentum, Temettü Verimi.

Bilim Dalı Sayısal Kodu:



Institute : **Institute of Graduate Studies**
Department : **Business Administration**
Program : **Business Administration**
Supervisor : **Prof. Dr. Müge Çetiner**
Degree Awarded and Date : **PhD-May 2019**

ABSTRACT

CROSS-SECTIONAL ANOMALIES IN BORSA ISTANBUL STOCK EXCHANGE

Sevan Avedikyan

There are several theories explaining investor behavior. These are Expected Utility Theory, Markowitz Model, Financial Asset Pricing Model, Efficient Market Hypothesis, which assumes that investors exhibit rational behavior. Kahneman and Tversky in his study of 1979 proved that investors can demonstrate non-rational behavior and put forward Prospect Theory.

If the information reaching the market is fully and accurately reflected in the securities prices, these markets are called as efficient markets. However, many markets in the world have been examined and it has been shown by researchers that many of them are not effective. Such findings, which are in contradiction with the assumptions of the efficient market hypothesis are named as anomaly and there are five types of them.

In certain periods such as certain days of the week or holidays, the differences in stock returns are referred to as calendar anomalies. Changes in stock returns because of some factors specific to the company, are called cross-sectional anomalies. Variations in stock returns due to some economic factors such as exchange rate and inflation are called anomalies based on economic factors. If the investors can generate income by technical and fundamental analysis method, technical anomalies exist in market. Differences in the stock returns due to political events such as elections are called anomalies based on political factors.

In this study, the cross-sectional anomalies in Borsa Istanbul Stock Market between January 2009 and December 2015 are investigated by using the method of cross-sectional regression analysis, which was first used by Fama and Macbeth in 1973. In addition to that the existence of anomalies for small firms, large firms and all firms according to total market value is examined. As a result of the study, it was shown that firm size and momentum anomalies were not present in the examined period, whereas market value / book value anomaly and dividend yield anomaly were

present. Similar results were obtained for small firms, large firms and all firms. It is among the findings of the study that this market is not an effective market.

Keywords: Cross-Sectional Anomalies, Anomaly, Borsa İstanbul, Book-to-Market Value, Firm Size, Momentum, Dividend Yield.

Science Code:

