Literatürde bu etki üzerine birçok çalışma yapılmıştır. Örneğin, Rozeff ve Kinney'nin 1976 tarihli araştırmasında, New York Borsası'ndaki ocak ayı getirilerinin diğer aylara göre belirgin şekilde yüksek olduğu ortaya konulmuştur. Türkiye'de yapılan çalışmalar da bu etkinin Borsa İstanbul'da görüldüğünü ortaya koyuyor. Özmen (1997) ve Bildik (2000) tarafından yapılan araştırmalar, İMKB'de hisse senetlerinin en yüksek getiriyi ocak ayında sağladığını göstermektedir.

Ocak ayı anomalisi ile ilgili bir diğer önemli konu, hisse senedi endekslerinde işlem gören firmaların büyüklüğüdür. Haug & Hirschey (2006), Amerika hisse senedi piyasasındaki küçük sermayeli şirketlerin ocak ayında daha yüksek getiriler sağladığını ortaya koymuştur. Benzer şekilde, Keim (1983) ve Roll (1983) gibi araştırmalar da küçük firmaların ocak ayında büyük firmalara kıyasla daha yüksek performans gösterdiğini doğrulamaktadır. Ancak, Türkiye özelinde yapılan çalışmalarda bu etkinin farklı bir yönü dikkat çekmiştir. Karan & Uygur (2001), İMKB'de ocak ayı etkisini inceledikleri araştırmalarında büyük firmaların daha yüksek getiriler sağladığını tespit etmişlerdir. Bu durumun, yabancı yatırımcıların küçük hisseler yerine büyük ve güçlü şirketlere yönelmesiyle açıklanabileceği öne sürülmüştür. Ancak, Karan ve Uygur'un çalışmasına tarih olarak dikkat etmek gerekir. 2001 öncesinde yaptıkları çalışmada bu şekilde gözlemleseler de sonrasında bizde de bu trendin küçük şirketlerin lehine döndüğü gözlemlenmektedir.

Günümüzde ocak ayı etkisinin özellikle gelişmiş piyasalarda azaldığı iddia edilse de, bu etkinin bazı piyasalarda hâlâ görüldüğüne dair işaretler var. Yatırımcı davranışları, vergi düzenlemeleri ve portföy stratejileri gibi unsurlar, bu durumun piyasalardaki etkisini sürdüren temel nedenler arasında yer alıyor. 'January Effect', sadece geçmişte yaşanan bir fenomen değil, aynı zamanda doğru zamanda harekete geçmek isteyen yatırımcılar için bugün de önemli bir rehber.

Vergi Zararından Yararlanma (Tax Loss Harvesting) ve Primler

Vergi zararından yararlanma, kârlı varlık satışından doğan sermaye kazancı vergisini azaltmak amacıyla zararda olan menkul kıymetlerin zamanında satılması işlemidir. Bu strateji, portföy değerini koruyarak kısa vadeli sermaye kazançlarını sınırlamak ve vergi yükünü azaltmak için yaygın olarak kullanılır. Kısa vadeli kazançlar, genellikle uzun vadeli kazançlara göre daha yüksek oranlarda vergilendirildiği için bu strateji özellikle önemlidir. Bu durum, aralık ayında piyasada satış baskısına neden olur ve hisse fiyatlarında geçici düşüşler yaratır. Bu süreç, ocak ayında piyasalarda taze bir likidite akışı yaratır ve hisse fiyatlarının toparlanıp yükselmesini sağlar. İşte bu hareketlilik, January Effect'in temel unsurlarından birini oluşturur.

Ocak ayı, finansal piyasalar açısından sadece kurumsal ve bireysel yatırımcıların portföylerini yeniden düzenlediği bir dönem değil, aynı zamanda yıl sonu primlerinin etkisinin hissedildiği önemli bir zaman dilimidir. Pek çok sektörde çalışanlara yıl sonu performanslarına bağlı olarak verilen primler, genellikle ocak ayında harcamaların artmasına yol açar. Bu ek gelir akışı, bireylerin tüketim alışkanlıklarını etkilerken piyasalarda da olumlu bir hareketlilik yaratır. Yıl sonu primleri, bireylerin sadece kişisel harcamalarını arttırmakla kalmaz, aynı zamanda finansal piyasalarda yatırım yapma eğilimlerini de tetikler. Yeni yılın getirdiği pozitif beklentilerle birleşen bu ek nakit, hisse senedi ve diğer varlık sınıflarına yönelir. Bu durum, ocak ayında artan işlem hacmi ve hisse fiyatlarının yükselmesiyle doğrudan ilişkilendirilebilir.

Araştırmamızda hem S&P 500, Nasdaq, BIST-100 gibi genel gösterge (benchmark) endekslere hem de Türkiye'deki alt endekslere odaklandık. Grafikte, S&P 500, NASDAQ 100, BIST 100 ve MSCI World endekslerinin son 10 yıldaki ocak ayı performanslarını görüyoruz. 2015 ile 2020 arası, January Effect'in finans piyasalarında

hissedildiği belirgin bir dönem olarak öne çıkıyor.

Özellikle BIST 100 endeksi, 2023 yılı haricinde tüm ocak aylarında pozitif performans sergilemiş. Bu istikrar, ocak ayında Türkiye piyasalarına olan güçlü yatırımcı ilgisini açıkça ortaya koyuyor. Ancak, 2023'ün ocak ayındaki BIST 100'deki düşüş, 2022'de yaşanan büyük rallinin ardından piyasalardan çıkan sermaye akışlarının bir sonucu olarak gerçekleşmiştir. Yatırımcılar, 2022'deki büyük kazancı realize ederek yeni yılda daha az riskli varlıklara yönelmişlerdir. XTUMY (BISTTUM-BIST100) ise Türkiye piyasalarında dikkat çeken bir başka gösterge. Son 10 yılda, ocak aylarında 5 kez diğer ana göstergeleri geride bırakarak en yüksek getiriyi sağlamayı başardı. Bunun yanı sıra, BIST 100 ve BIST 30 da XTUMY ile birlikte genel olarak güçlü bir performans sergiledi ve ocak aylarının yatırımcılar için cazip bir dönem olmasını sağladı. 2023 yılı haricinde, bu üç gösterge de genellikle pozitif bir seyir izledi.

XTUMY'nin bu başarısının arkasında, küçük sermayeli şirketlere olan ilginin artması yatıyor. Ocak ayında vergi avantajları ve yatırımcıların yeni yıl beklentileri, küçük şirketlere olan ilgiyi daha da artırıyor. Yatırımcıların bu tür hisselere yönelimi, XTUMY'nin ocak ayında diğer göstergelere göre daha yüksek performans sergilemesinde etkili bir faktör oldu diyebiliriz.

Ocak Etkisinde Davranışsal Çalışmalar: Yanlış Umut Sendromu

Yanlış Umut Sendromu, ocak etkisini vergisel sebepler, primler ve portföy düzenlemelerinden çok psikolojiden alınan 'yanlış umut sendromu' ile açıklamaya çalışmaktadır. Her yılbaşında bireyler yenilenen bir iyimserlikle yıla başlarlar. Bu iyimserlik hisse fiyatlarına yükseliş olarak yansır. Yıl sonunda zarar eden yatırımcılar bile yeni yılda kar edecekleri umuduyla yıla giriş yaparlar. Yatırımcılar yılbaşında daha çok alım yapmaya ve daha fazla ödeme yapmaya yatkın olurlar, bu durum hisse senedi fiyatlarının yükselmesine yol açar. Psikoloji ve davranışsal finans literatürü, ocak ayının bir finansal iyimserlik ayı olabileceğini iddia etmektedir. Araştırmalar önceki 5 yılda düşük getiri sağlayan şirketlerin ocak ayında beklenmedik şekilde iyi performans gösterdiğini kanıtlarken, önceki 6 ayda düşük getiri sağlayan hisse senetlerinin ocak ayında daha iyi performans gösterdiğini ancak kalan 11 ayda düşük performans gösterdiğini bulmuştur.

Kaynakça

Aytekin, S., & Sakarya, Ş. (2014). Ocak Ayı Anomalisi: Borsa İstanbul Endeksleri Üzerine Bir Uygulama. Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, 10(23), 137-156. https://doi.org/10.17130/ijmeb.2014.10.23.683

Bilir, H. (2018). Ocak Ayı Etkisinin Türk Sermaye Piyasalarında Farklı BIST Endekslerine Göre Analizi. Sosyoekonomi, 26(36), 145-160. https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.2018.02.08

Ciccone, S. J. (2011). Investor Optimism, False Hopes and the January Effect. Journal of Behavioral Finance, 12(3), 158–168. https://doi.org/10.1080/15427560.2011.602197

Çinko, M. (2008). İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında Ocak Ayı Etkisi. Doğuş Üniversitesi Dergisi, 9(1), 47-54.

Gül, Y. (2020). Ocak ayı anomalisi gerçekten var mı?. Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi(48), 135-160.

Haug, M., & Hirschey, M. (2006). The January Effect. Financial Analysts Journal, 62(5), 78–88. https://doi.org/10.2469/faj.v62.n5.4284

Karan, M. B. (2001). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Haftanın Günleri ve Ocak AYı Etkilerinin Firma Büyüklüğü Açısından Değerlendirilmesi. Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 56(02). https://doi.org/10.1501/SBFder_0000001828

Koncak, S., & Akbulut, R. (2021). Ocak Ayı Anomalisi: BİST Endeksleri Üzerine Bir Uygulama. Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 6(4), 566-580. https://doi.org/10.29106/fesa.1017382

Moller, N., & Zilca, S. (2007). The evolution of the January effect. Journal of Banking & Finance, 32(3), 447–457. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.06.009

Özarslan Saydar, Ö. (2021). Piyasa Anomalileri ve BİST-100'de Ocak Ayı Anomalisinin Test Edilmesi. Finansal Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi, 13(25), 703-716. https://doi.org/10.14784/marufacd.976468

Patel, J. B. (2015). The January Effect Anomaly Reexamined In Stock Returns. Journal of Applied Business Research (JABR), 32(1), 317. https://doi.org/10.19030/jabr.v32i1.9540

Thaler, R. H. (1987). Anomalies: The January Effect. The Journal of Economic Perspectives, 1(1), 197–201. https://doi.org/10.1257/jep.1.1.197

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.