

## TÜRK DÖVİZ PİYASASINDA HAFTANIN GÜNÜ VE OCAK AYI ETKİLERİNİN ARAŞTIRILMASI

Sinem EYÜBOĞLU<sup>1</sup>  
Kemal EYÜBOĞLU<sup>2</sup>

### Özet

Etkin Piyasalar Hipotezi'ne göre hisse senedi fiyatlarına mevcut tüm bilgiler yansımış olduğundan yatırımcıların aşırı getiriler elde edemeyeceği ileri sürülmektedir. Ancak anomali adı verilen aykırı fiyat davranışları yatırımcıların belirli zamanlarda piyasalardan aşırı getiriler sağlayabileceğini ortaya koymuştur. Bu çalışmada döviz piyasasında haftanın günü ve Ocak ayı anomalilerin varlığı 2.1.2006-23.12.2016 dönemi için araştırılmıştır. Çalışmada Dolar/TL, Euro/TL, Frank/TL, Pound/TL ve Yuan/TL olmak üzere beş döviz kurundan yararlanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda ise Dolar/TL kurunda Pazartesi günleri elde edilen getirilerin haftanın diğer günlerine kıyasla istatistiksel açıdan farklı ve pozitif olduğu belirlenmiştir. Ayrıca çalışmada yer alan kurlarda Ocak ayı anomalisinin varlığına ilişkin herhangi bir bulguya rastlanılmamıştır.

**Anahtar kelimeler:** Haftanın günü anomalisi, Ocak ayı anomalisi, döviz piyasası, Türkiye

### Examining Day of the Week and January Effects in Turkish Foreign Exchange Market

#### Abstract

It is suggested that investors cannot gain abnormal returns because all information is reflected into stock prices according to the Efficient Market Hypothesis. However contradictory price behaviors called as anomalies reveal that investors can gain abnormal returns from the markets at certain times. In this study, it is examined the existence of day of the week and January anomalies in the foreign exchange market for the period of 2.1.2006-23.12.2016. Five foreign exchange rates are used, including Dollar/TL, Euro/TL, Franc/TL, Pound/TL and Yuan/TL. Results revealed that returns during Monday are statistically different and positive than the returns during rest of the week in only Dollar/TL. In addition, it is found no evidence of the presence of the January anomaly for all exchange rates.

**Keywords:** Day of the week effect, January effect, foreign exchange market, Turkey

---

<sup>1</sup> Dr., Trabzon, sinemyilmaz17@hotmail.com

<sup>2</sup> Dr., Karadeniz Teknik Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, Trabzon, keyuboglu@msn.com

## GİRİŞ

Finansal piyasalarda takvimsel anomalilerin var olup olmadığı araştırmacılar tarafından sıklıkla incelenmiştir. Mevcut literatüre bakıldığında, çeşitli takvimsel anomalileri ele alan çalışmaların büyük bir kısmı, varlık getirilerinin haftanın belirli günlerinde, belirli aylarında, ay dönümlerinde veya tatil günlerinden önceki günlerde farklı olduğunu ortaya koymuştur. Bununla birlikte takvimsel anomaliler konusunda daha çok haftanın günü ve Ocak ayı anomalilerinin geçerliliğinin test edildiği dikkat çekmektedir ve bu çalışmaların büyük bir çoğunluğunda söz konusu anomalilerin varlığı menkul kıymet piyasaları açısından araştırılmıştır. Ancak, döviz piyasalarında takvimsel anomalilerin mevcut olup olmadığı sınırlı sayıda ampirik çalışmaya konu olmuştur.

McFarland vd. (1982) döviz piyasalarındaki bilgi akışının diğer finansal piyasalara kıyasla hafta sonlarında daha yoğun olduğunu, piyasasının kapalı olduğu sürenin uzunluğu nedeniyle de haftanın günü anomalisini “Pazartesi günü fiyat hareketlerinin diğer günlere kıyasla farklı olması” şeklinde ifade etmiştir. Ocak ayı anomalisi ise genel olarak hisse senedi getirilerinin Ocak aylarında diğer aylara göre daha yüksek gerçekleşmesi olarak ifade edilmektedir.

Bu çalışmada haftanın günü ve Ocak ayı anomalilerinin varlığı Türk döviz piyasası açısından ele alınmıştır. Çalışmada Türk Lirası'nın (TL) Dolar, Euro, Frank, Pound ve Yuan karşısındaki getiri değerleri kullanılmıştır. Türkiye literatüründe Borsa İstanbul'da söz konusu anomalileri inceleyen pek çok çalışma olmasına rağmen, döviz piyasasında takvimsel anomalilerin varlığını araştıran çalışmaların oldukça az olduğu görülmektedir. Bu açıdan çalışmanın Türkiye literatürüne katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Çalışmanın bundan sonraki bölümünde döviz piyasasında takvimsel anomalilerin varlığını inceleyen çalışmalar özetlenmiştir. Üçüncü bölümde çalışmada kullanılan veri seti ve yöntem açıklanmıştır. Son bölümünde analizler sonucunda elde edilen bulgular sunulmuştur.

## I. LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde haftanın günü ve Ocak ayı anomalilerin varlığı genellikle menkul kıymet piyasaları açısından incelenmiştir (Chang ve Kim, 1988; Dubois ve Louvet, 1996; Lucey ve Whelan, 2004; Raj ve Kumari, 2006; Floros, 2008; Agnani ve Aray, 2011; Berument ve Dogan, 2012; Abdioğlu ve Değirmenci, 2013; Eyüboğlu vd. 2016; Erdem, 2016). Bu çalışmalarda Chang ve Kim (1988) 1959-1986 dönemi için ABD'de haftanın günü etkisini araştırmışlar ve sonuç olarak etkinin varlığına dair bulgulara ulaşmışlardır.

Dubois ve Louvet (1996) ise haftanın günü etkisini 1969-1992 dönemini ele alarak 9 ülkede 11 endeks açısından incelemişlerdir. Çalışma sonucunda hafta başında getirilerin genellikle düşük olduğu tespit edilmiştir.

Lucey ve Whelan (2004) 1934-2000 dönemi için İrlanda'da Ocak ayı etkisinin var olup olmadığını test etmişlerdir. Yapılan analizler Ocak ve Nisan aylarında en yüksek getirilerin elde edildiğini ortaya konulmuştur.

Raj ve Kumari (2006) haftanın günü ve Ocak ayı etkilerinin varlığını Hindistan açısından ele almışlardır. Çalışma sonucunda Pazartesi günleri pozitif, Salı günleri ise negatif getirilerin elde edildiğini saptamışlardır. Ayrıca çalışmada pozitif Ocak ayı etkisinin varlığına dair bir bulguya ulaşamamıştır.

Floros (2008) Yunanistan'da Ocak ayı etkisinin geçerli olup olmadığını 1996-2002 dönemi için incelemiştir. Sonuçlar Ocak ayı etkisinin var olmadığını göstermektedir. Agnani ve Aray (2011) 1940-2006 dönemi itibarıyla Ocak ayı etkisinin varlığını ABD için araştırmış ve etkinin var olduğuna dair bulgulara ulaşmışlardır.

Berument ve Dogan (2012)'da ABD'yi ele alarak haftanın günü etkisinin var olup olmadığını 1952-2006 dönemi için test etmişler ancak etkinin varlığına dair herhangi bir bulguya ulaşamamışlardır. Abdioğlu ve Değirmenci (2013) 2003-2012 dönemi itibarıyla İMKB'de haftanın günü etkisinin görüldüğü saptamışlardır.

Eyüboğlu vd. (2016) Türkiye'de 2005-2015 dönemi itibarıyla gün içi ve haftanın günü etkilerinin geçerliliğini 23 Borsa İstanbul endeksi açısından incelemişlerdir. Çalışma sonucunda Ticaret ve Tekstil endekslerinde haftanın belli günlerinde elde edilen getirilerin diğer günlerden istatistiksel açıdan farklı olduğu vurgulanmıştır.

Erdem (2016) 2013-2016 dönemi için her iki anomalinin varlığını Avrupa ve Asya-Pasifik bölgelerinde faaliyet gösteren belli başlı menkul kıymet piyasaları açısından incelemiştir. Çalışma sonucunda İtalya, Hong Kong, Singapur, Pakistan piyasalarında haftanın günü etkisinin var olduğunu belirlemiştir.

Döviz piyasalarında takvimsel anomalilerin varlığını araştıran çalışmaların başında ise McFarland vd. (1982) tarafından gerçekleştirilen çalışma gelmektedir. Çalışmada 7 para biriminin (Pound, Mark, Yen, Frank, Avustralya doları, Pezo, Kron) dolar karşısındaki değerleri kullanılarak haftanın günü anomalisinin varlığı 1975-1979 dönemi için araştırılmıştır. Sonuç olarak yatırımcıların Pazartesi ve Çarşamba günleri yüksek getiri elde ettiği, Salı ve Cuma günleri ise getirilerin düşük olduğu ifade edilmiştir.

Cornett vd. (1995) 1977-1991 dönemini ele alarak Dolar/Mark, Dolar/Pound, Dolar/Frank, Dolar/Yen ve Kanada Doları/Dolar kurlarında gün içi etkiyi araştırmışlar ve ABD'de işlemlerin açılış saatleri ile kapanışın son iki saatinde gün içi etkinin varlığını tespit etmişlerdir.

Liano ve Kelly (1995) 1977-1987 dönemi için Dolar karşısında Pound, Mark ve Yen future işlemlerinde ay dönümü etkisinin var olup olmadığını araştırmışlardır. Elde edilen bulgular Yen futurelarında ay dönümünde elde edilen getirilerin ayın diğer kısımlarında elde edilen getirilerden yüksek olduğunu, Pound için ise tersi durumun söz konusu olduğunu göstermiştir.

Aydoğan ve Booth (2003) 1986-1994 dönemi için Dolar/TL ile Mark/TL döviz kurlarında bazı takvimsel anomalilerin var olup olmadığını incelemiştir. Çalışma sonucunda Türk döviz piyasasında haftanın günü, ayın haftası ile tatil etkisi anomalilerinin var olduğu ortaya konulmuştur.

Yamori ve Kurihara (2004) 29 döviz kurunda haftanın günü etkisinin varlığını incelemiş ve 1980'li yıllarda bazı para birimlerinde haftanın günü etkisinin var olduğunu, ancak bu etkinin 1990'lı yıllarda çalışmada yer alan tüm para birimlerinde ortadan kaybolduğunu göstermiştir.

Berument vd. (2007) 2001-2005 dönemi için Dolar/TL kurunda haftanın günü etkisinin geçerli olup olmadığını test etmişlerdir. Sonuç olarak çalışmada Çarşamba günlerine nazaran Pazartesi günlerinde daha yüksek getiri elde edildiği belirlenmiştir.

Ke vd. (2007) 1992-2006 dönemi için Tayvan döviz piyasasında haftanın günü etkisinin varlığını araştırmış ve haftanın ilk 3 gününde elde edilen getirilerin daha yüksek olduğunu ortaya koymuşlardır.

Kumar (2015) 1999-2014 dönemi için Dolar/ Rupi, Euro/Rupi, Pound/Rupi ve Yen/Rupi kurlarında ay dönümü etkisinin geçerli olup olmadığını araştırmıştır. Çalışma sonuçları Dolar/Rupi ve Yen/Rupi piyasasında ay dönümü etkisinin olduğunu göstermiştir.

Kumar (2016) 1985-2014 dönemi için haftanın günü, Ocak ayı ve ay dönümü etkilerinin varlığını 12 para biriminin dolar karşısındaki değerini dikkate alarak incelemiştir. Buna göre çalışmada Pazartesi, Salı ve Çarşamba günleri elde edilen getirilerin istatistiksel açıdan sıfırdan farklı ve pozitif, Perşembe ve Cuma günleri elde edilen getirilerin ise negatif olduğu belirlenmiştir. İlâveten Ocak ayında elde edilen getirilerin yılın kalanına oranla daha yüksek olduğu saptanmıştır. Ay dönümü açısından ise ay dönümlerinde elde edilen getirilerin diğer günlere kıyasla daha düşük ve negatif olduğu tespit edilmiştir.

Kumar ve Pathak (2016) Hindistan döviz piyasasında Dolar/Rupi, Euro/Rupi, Pound/Rupi ve Yen/Rupi kurlarında haftanın günü ve Ocak ayı etkilerinin var olup olmadığını test etmişlerdir. Yapılan analizler Pazartesi, Salı ve Çarşamba günleri getirilerin pozitif, Perşembe ve Cuma günleri ise negatif olarak gerçekleştiğini göstermiştir. Ocak ayı getirilerinin ise yılın kalanına göre daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Döviz piyasasında anomalilerin varlığını araştıran çalışmalar Tablo 1'de özet olarak sunulmuştur.

**Tablo 1.** Literatür Özeti

Yazarlar	Döviz Kuru	Dönem	Sonuç
McFarland vd. (1982)	Dolar/ Pound, Mark, Yen, Frank, Avustralya doları, Pezo, Kron	1975-1979	Pazartesi ve Çarşamba günleri yüksek getiri elde edilmektedir
Cornett vd. (1995)	Dolar/ Mark, Pound, Frank, Yen, Kanada Doları	1977-1991	Açılış saatleri ile kapanışın son 2 saatinde gün içi etki vardır
Liano ve Kelly (1995)	Dolar/ Pound, Mark ve Yen future kontratları	1977-1987	Yen futurelarında ay dönümü etkisi vardır
Aydoğan ve Booth (2003)	Dolar/TL ile Mark/TL	1986-1994	Haftanın günü, ayın haftası ile tatil etkileri vardır
Yamori ve Kurihara (2004)	29 döviz kuru	Farklı dönemler	1980'li yıllarda bazı kurlarda haftanın günü etkisi vardır
Berument vd. (2007)	Dolar/TL	2001-2005	Çarşamba Pazartesiye kıyasla daha yüksek getiri
Ke vd. (2007)	Dolar/Tayvan doları	1992-2006	Haftanın ilk 3 günündeki getiriler daha yüksektir
Kumar (2015)	Dolar, Euro, Pound, Yen/Rupi	1999-2014	Dolar/Rupi, Yen/Rupi piyasasında ay dönümü etkisi vardır
Kumar (2016)	12 döviz kuru	1985-2014	Pazartesi, Salı, Çarşamba pozitif; Perşembe, Cuma negatif getiri vardır
Kumar ve Pathak (2016)	Dolar, Euro, Pound, Yen/Rupi	Farklı dönemler	Pazartesi, Salı, Çarşamba pozitif; Perşembe, Cuma negatif getiri, Ocak ayı etkisi vardır

## II. VERİ SETİ VE YÖNTEM

Çalışmada 2.1.2006-23.12.2016 dönemi için Dolar/TL, Euro/TL, Frank/TL, Pound/TL, Yuan/TL döviz kurlarına ilişkin günlük getirilerden yararlanılmıştır. İlgili döviz kurlarına ilişkin veriler ise investing.com'dan elde edilmiştir. Getiri hesaplamasında ise;

$$R_t = \ln\left(\frac{P_t}{P_{t-1}}\right) \quad (1)$$

(1) numaralı formülden yararlanılmıştır. Burada  $R_t$  ilgili döviz kurunun (t) günündeki logaritmik getirisini,  $P_t$  ilgili döviz kurunun (t) günündeki kapanış değerini,  $P_{t-1}$  ilgili döviz kurunun (t-1) günündeki kapanış değerini göstermektedir.

Haftanın günlerine ilişkin ortalama getirilerin istatistiki açıdan birbirinden farklı olup olmadığını test etmek için aşağıdaki (2) numaralı çoklu regresyon denklemi kullanılmıştır.

$$R_t = \beta_1 \text{Pazartesi}_t + \beta_2 \text{Salı}_t + \beta_3 \text{Çarşamba}_t + \beta_4 \text{Perşembe}_t + \beta_5 \text{Cuma}_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

Burada Pazartesi<sub>t</sub>, eğer Pazartesi ise 1 değilse 0; Salı<sub>t</sub>, eğer Salı ise 1 değilse 0; eğer Çarşamba<sub>t</sub>, Çarşamba ise 1 değilse 0; Perşembe<sub>t</sub>, eğer Perşembe ise 1 değilse 0; eğer Cuma ise 1 değilse 0 değerini alan kukla değişkeni ifade etmektedir. Haftanın günleri arasında getiri bakımından herhangi bir farklılık olup olmadığı serilerin normal dağılıma uyup uymamasına göre F veya Kruskal-Wallis değerlerine göre belirlenmiştir. Eğer günler arasında herhangi bir farklılık yoksa,  $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_5$  katsayılarının eşit ve normal dağılımına uygunluğuna göre F veya Kruskal Wallis değerlerinin istatistiksel açıdan anlamsız olması gerekir. Buna göre çalışmada haftanın günü için test edilen boş hipotez;

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5$  (Döviz kurundan hafta içinde elde edilen getiriler arasında farklılık yoktur.)

şeklinde oluşturulmuştur. Eğer  $H_0$  hipotezi kabul edilirse kurların hafta içi getirileri arasında herhangi bir farklılık olmadığına, diğer bir ifadeyle haftanın günü etkisinin olmadığına karar verilecektir.

Ocak ayı etkisine ilişkin ortalama getirilerin istatistiki açıdan birbirinden farklı olup olmadığını test etmek için ise aşağıdaki (3) numaralı çoklu regresyon denklemi kullanılmıştır.

$$R_t = \beta_1 \text{Ocak}_t + \beta_2 \text{Şubat}_t + \dots + \beta_{11} \text{Kasım}_t + \beta_{12} \text{Aralık}_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

Burada Ocak<sub>t</sub>, eğer Ocak ise 1 değilse 0;...; Aralık<sub>t</sub>, eğer Aralık ise 1 değilse 0 değerini alan kukla değişkeni göstermektedir. Ocak ayı etkisinin varlığı aylarda elde edilen getirilere ilişkin F veya Kruskal-Wallis değerlerine bakılarak değerlendirilmiştir.

Eğer aylar arasında herhangi bir farklılık yoksa,  $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_{12}$  katsayılarının eşit ve normal dağılımına uygunluğuna göre F veya Kruskal Wallis değerlerinin istatistiksel açıdan anlamsız olması gerekir. Buna göre çalışmada Ocak ayı için test edilen boş hipotez;

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = \beta_8 = \beta_9 = \beta_{10} = \beta_{11} = \beta_{12}$  (Döviz kurundan aylarda elde edilen getiriler arasında farklılık yoktur.)

şeklinde oluşturulmuştur. Eğer  $H_0$  hipotezi kabul edilirse kurların aylık getirileri arasında herhangi bir farklılık olmadığına, diğer bir ifadeyle Ocak ayı etkisinin olmadığına karar verilecektir. Analizlerde Eviews 8 ve SPSS 20 paket programları kullanılmıştır.

### III. BULGULAR

Dolar/TL, Euro/TL, Frank/TL, Pound/TL ve Yuan/TL kurlarının günlük logaritmik değerlerine ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 2’de gösterilmiştir. Tabloya göre ilgili dönem boyunca tüm döviz kurlarının yatırımcılarına pozitif ortalama getiriler sağladığı belirlenmiştir. En yüksek ortalama getiri ise Frank/TL’den, en düşük getiri ise Pound/TL döviz kurundan elde edilmiştir. En yüksek oynaklığa sahip olan döviz kurunun Frank/TL; en düşük oynaklığa sahip olan kurun ise Euro/TL olduğu görülmektedir. İlaveten değişkenlerin çarpıklık katsayılarının genel olarak sağa çarpık bir dağılım gösterdiği, basıklık katsayısı 3’den büyük olduğu için ise leptokurtik (kalın kuyruk) dağılım gösterdiği tespit edilmiştir. Son olarak Jarque Bera normallik testi sonuçları serilerin normal dağılıma uygun olmadığını ortaya koymaktadır. Bu açıdan haftanın günü ve Ocak ayı etkilerinin var olup olmadığı Kruskal-Wallis değerlerine bakılarak değerlendirilecektir.

**Tablo 2.** Döviz Kuru Getirilerine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

	<b>DOLAR/TL</b>	<b>EURO/TL</b>	<b>FRANK/TL</b>	<b>POUND/TL</b>	<b>YUAN/TL</b>
Ortalama	0,00033	0,00029	0,00042	0,00022	0,00038
Maksimum	0,07625	0,05500	0,18408	0,05929	0,06801
Minimum	-0,04914	-0,05218	-0,09652	-0,06388	-0,05405
Standart Sapma	0,00912	0,00851	0,01057	0,00872	0,00882
Çarpıklık	0,77536	0,55488	1,93714	0,27868	0,68817
Basıklık	10,48911	8,01271	40,03600	8,85017	9,32233
Jarque Bera	6982 <sup>a</sup>	3147 <sup>a</sup>	165534 <sup>a</sup>	4123 <sup>a</sup>	4994 <sup>a</sup>
Gözlem Sayısı	2865	2865	2865	2865	2865

<sup>a</sup> %1 anlamlılık seviyesini ifade etmektedir.

Tablo 3’te 5 döviz kuru için haftanın günü anomalisinin varlığına ilişkin elde edilen bulgular gösterilmiştir. Çalışma dönemi boyunca beş döviz kuru içinde Pazartesi günleri en yüksek getirilerin elde edildiği saptanmıştır. Ancak bu getirilerden sadece Dolar/TL kurundan elde edilen getiriler istatistiksel açıdan anlamlıdır. Buna göre Dolar/TL kuru için haftanın günü anomalisini test eden  $H_0$

hipotezi red edilmiştir. Ayrıca Pazartesi günleri yatırımcıların istatistiksel açıdan anlamlı pozitif aşırı getiriler elde edebildiği belirlenmiştir.

**Tablo 3.** Haftanın Gününe İlişkin Bulgular

Günler	Dolar/TL		Euro/TL		Frank/TL	
	Katsayı	Std. Hata	Katsayı	Std. Hata	Katsayı	Std. Hata
Pazartesi	0.000839 <sup>b</sup>	0.000381	0.000572	0.000355	0.000777 <sup>c</sup>	0.000442
Salı	-0.000157	0.000381	-2.60E-05	0.000355	-0.00015	0.000442
Çarşamba	0.000484	0.000381	0.000525	0.000355	0.000730	0.000442
Perşembe	-4.65E-05	0.000381	0.000365	0.000355	0.000502	0.000442
Cuma	0.000551	0.000381	1.74E-05	0.000355	0.000243	0.000442
<b>K-Wallis</b>	10.376 <sup>b</sup>		1.957		2.795	
<b>df</b>	4		4		4	
Günler	Pound/TL		Yuan/TL			
	Katsayı	Std. Hata	Katsayı	Std. Hata		
Pazartesi	0.000504	0.000364	0.000696 <sup>c</sup>	0.000369		
Salı	-0.000120	0.000364	1.17E-05	0.000369		
Çarşamba	0.000473	0.000364	0.000611	0.000369		
Perşembe	0.000308	0.000364	0.000101	0.000369		
Cuma	-8.24E-05	0.000364	0.000502	0.000369		
<b>K-Wallis</b>	1.708		6.807			
<b>df</b>	4		4			

<sup>b,c</sup> sırasıyla %5 ve %10 anlamlılık seviyelerini ifade etmektedir.

Diğer kurlar için hesaplanan Kruskal-Wallis değerleri haftanın günleri arasında herhangi anlamlı bir farklılık olmadığını göstermektedir. Bu sonuçlara göre Euro/TL, Frank/TL, Pound/TL ve Yuan/TL kurları için haftanın günü anomalisini test eden  $H_0$  hipotezi kabul edilmiştir. Diğer bir ifadeyle dört döviz kurunda çalışma dönemi boyunca haftanın günü anomalisinin görülmediği söylenebilir.

Tablo 4'te ise (3) numaralı çoklu regresyon denklemi yardımıyla oluşturulan modele ilişkin elde edilen bulgular sunulmuştur.

Buna göre en yüksek getirilerin Dolar/TL, Pound/ TL ve Yuan/TL için Mayıs, Euro/TL ve Frank/TL için Aralık aylarından elde edildiği belirlenmiştir. Aylar arasında getiri bakımından farklılık olup olmadığını test edildiği regresyonların Kruskal-Wallis değerleri incelendiğinde ise çalışmada yer alan 5 döviz kurunun hiçbirinde aylar arasında getiri bakımından anlamlı bir farklılığın olmadığı tespit edilmiştir.



**Tablo 4.** Ocak Ayı Anomalisine İlişkin Bulgular

Aylar	Dolar/TL		Euro/TL		Frank/TL	
	Katsayı	Std. Hata	Katsayı	Std. Hata	Katsayı	Std. Hata
Ocak	0.000392	0.00058	4.97E-06	0.000546	0.000498	0.000679
Şubat	0.000604	0.00061	0.000492	0.000570	0.000666	0.000709
Mart	-8.27E-06	0.00058	0.000436	0.000546	0.000464	0.000679
Nisan	-0.000784	0.00059	-5.61E-05	0.000554	-0.000239	0.000689
Mayıs	0.001212 <sup>b</sup>	0.00058	0.000469	0.000546	0.000645	0.000679
Haziran	0.000150	0.00059	0.000320	0.000554	0.000761	0.000689
Temmuz	-0.000457	0.00058	-0.000309	0.000545	-0.000276	0.000678
Ağustos	0.000735	0.00058	0.000434	0.000546	0.000494	0.000679
Eylül	0.000519	0.00059	0.000665	0.000554	0.000340	0.000689
Ekim	0.000254	0.00058	-0.000100	0.000545	5.95E-05	0.000678
Kasım	0.000934	0.00059	0.000495	0.000556	0.000592	0.000691
Aralık	0.000474	0.00059	0.000672	0.000551	0.001066	0.000685
<b>K-Wallis</b>	14.629		6.108		8.150	
<b>df</b>	11		11		11	
	Pound/TL		Yuan/TL			
Aylar	Katsayı	Std. Hata	Katsayı	Std. Hata		
Ocak	0.000340	0.000560	0.000469	0.000566		
Şubat	0.000161	0.000585	0.000558	0.000591		
Mart	-0.000146	0.000560	0.000160	0.000566		
Nisan	0.000323	0.000568	-0.000683	0.000574		
Mayıs	0.001020 <sup>c</sup>	0.000560	0.001228 <sup>b</sup>	0.000566		
Haziran	0.000150	0.000568	0.000227	0.000574		
Temmuz	-0.000141	0.000559	-0.000391	0.000567		
Ağustos	0.000143	0.000560	0.000650	0.000566		
Eylül	0.000344	0.000568	0.000732	0.000574		
Ekim	-9.73E-05	0.000559	0.000211	0.000565		
Kasım	0.000607	0.000570	0.000922	0.000576		
Aralık	-9.56E-05	0.000565	0.000534	0.000571		
<b>K-Wallis</b>	4.565		13.413			
<b>df</b>	11		11			

<sup>b,c</sup> sırasıyla %5 ve %10 anlamlılık seviyelerini ifade etmektedir.

## SONUÇ

Literatürde sıklıkla araştırılan takvimsel anomalilerin başında haftanın günü ve Ocak ayı anomalileri gelmektedir. Ancak bu anomalilerin varlığı daha çok menkul kıymet borsaları için araştırılmış olup, döviz piyasaları göz ardı edilmiştir. Bu çalışmada ise 2.1.2006-23.12.2016 dönemi için beş döviz kuru piyasasında

(Dolar/TL, Euro/TL, Frank/TL, Pound/TL ve Yuan/TL) haftanın günü ve Ocak ayı anomalilerinin var olup olmadığı araştırılmıştır.

Döviz piyasasında haftanın günü ve Ocak ayı anomalilerinin araştırılmasında çoklu regresyon denklemleri kullanılmıştır. Çalışmada öncelikle günlere ve aylara ait getirilerin katsayıları hesaplanmıştır. Günlerin ve ayların ortalama getirilerinin istatistiki olarak sıfırdan farklı olup olmadığı, seriler normal dağılıma uymadığından parametrik bir test olmayan Kruskal-Wallis yöntemi ile araştırılmıştır. Elde edilen bulgular haftanın günü açısından sadece Dolar/TL kurunda haftanın günü anomalisinin var olduğunu göstermiştir. Buna göre Dolar/TL kurunda pazartesi günleri elde edilen getirilerin diğer günlerde elde edilen getirilere göre istatistiksel açıdan farklı ve pozitif olduğu saptanmıştır. Diğer bir ifadeyle yatırımcıların pazartesi günleri pozitif anormal getiri elde edebileceği tespit edilmiştir.

Ocak ayı anomalisine ilişkin bulgular ise ele alınan 5 döviz kuru için aylık getiriler arasında istatistiksel açıdan anlamlı herhangi bir farklılık olmadığını yani Ocak ayı anomalisinin var olmadığını ortaya koymuştur.

Elde edilen sonuçlar değerlendirildiğinde yatırımcıların, haftanın belirli bir gününde (Dolar/TL hariç) veya yılın belirli bir ayında, belirli para birimlerindeki pozisyonlarını değiştirerek kendilerine avantaj sağlayıp aşırı bir getiri elde edemeyeceklerini ortaya koymaktadır. İlerleyen çalışmalarda farklı anomalilerin varlığı incelenerek literatüre katkı sağlanabilir.

### KAYNAKÇA

- ABDIOĞLU, Zehra ve Nurdan DEĞİRMENCİ (2013), “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda Mevsimsel Anomaliler”, *Business and Economics Research Journal*, Cilt 4, Sayı 3; 55-74.
- AGNANI, Betty ve Henry ARAY (2011), “The January Effect Across Volatility Regimes”, *Quantitative Finance*, Vol 11; 947-953.
- AYDOĞAN, Kürsad ve Geoffrey BOOTH (2003), “Calendar Anomalies in the Turkish Foreign Exchange Markets”, *Applied Financial Economics*, Vol 13; 353-360.
- BERUMENT, Hakan; Nejat M. COSKUN ve Afşin SAHİN (2007). “Day of the Week Effect on Foreign Exchange Market Volatility: Evidence from Turkey”, *Research in International Business and Finance*, Vol 21; 87-97.
- BERUMENT, Hakan ve Nukhet DOĞAN (2012), “Stock Market Return and Volatility: Day-of-the-Week Effect”, *Journal of Economics and Finance*, 282-302.

- CHANG, Eric C. ve Chan-Wung KIM (1988), “Day of the Week Effects and Commodity Prices Changes”, *The Journal of Futures Markets*, Vol 8; 229-241.
- CORNETT, Marcia Million; Thomas V. SCHWARZ ve Andrew C. SZAKMARY (1995), “Seasonalities and Intraday Return Patterns in the Foreign Currency Futures Market”, *Journal of Banking & Finance*, Vol 19; 843-869.
- DUBOIS, Michele ve Pierre LOUVET (1996), “The Day-of-The-Week Effect: The International Evidence”, *Journal of Banking and Finance*, Vol 20; 1463-1484.
- ERDEM, Meziyet Sema (2016), “Avrupa ve Asya-Pasifik Hisse Senedi Pazarlarında Zayıf Formda Pazar Etkinliđi ve Takvim Anomalileri”, *AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 16, Sayı 3; 149-166.
- EYÜBOĞLU Kemal; Sinem EYÜBOĞLU ve Rahmi YAMAK (2016), “Predicting Intra-Day and Day of the Week Anomalies in Turkish Stock Market”, *The Romanian Economic Journal*, Vol 18; 73-94.
- FLOROS, Christos (2008), “The Monthly and Trading Month Effects in Greek Stock Market Returns: 1996-2002”, *Managerial Finance*, Vol 34; 453-464.  
<https://tr.investing.com/currencies/single-currency-crosses>, 24.12.2016.
- KE, Mei-Chu; CHIANG, CHIANG Yi-Chein ve Tung Liao LIAO (2007), “Day-Of-The-Week Effect in the Taiwan Foreign Exchange Market”, *Journal of Banking & Finance*, Vol 31; 2847-2865.
- KUMAR, Satish (2015), “Turn-Of-Month Effect in the Indian Currency Market”, *International Journal of Managerial Finance*, Vol 11; 232-243.
- KUMAR, Satish (2016), “Revisiting Calendar Anomalies: Three Decades of Multicurrency Evidence”, *Journal of Economics and Business*, Vol 86; 16-32.
- KUMAR, Satish ve Rajesh PATHAK (2016), “Do the Calendar Anomalies Still Exist? Evidence from Indian Currency Market”, *Managerial Finance*, Vol 42; 136-150.
- LIANO, Kartono ve G.Wayne KELLY (1995), “Currency Futures and the Turn-Of-Month Effect”, *Global Finance Journal*, Vol 6; 1-7.
- LUCEY, Brian M. ve WHELAN, Shane (2004), “Monthly and Semi-Annual Seasonality in the Irish Equity Market 1934-2000”, *Applied Financial Economics*, Vol 14; 203-208.

- MCFARLAND, James W.; Richardson R. PETTIT ve Sam K SUNG, (1982), "The Distribution of Foreign Exchange Price Changes: Trading Day Effects and Risk Measurement", *Journal of Finance*, Vol 37; 693-715.
- RAJ, Mahendra ve Damini KUMARI (2006), "Day-Of-The-Week and Other Market Anomalies in the Indian Stock Market", *International Journal of Emerging Markets*, Vol 1; 235-246.
- RENDON, Juan ve William T. ZIEMBA (2007), "Is the January Effect Still Alive in the Futures Markets?", *Financial Markets and Portfolio Management*, Vol 21; 381-396.
- YAMORI, Nobuyoshi ve Yutaka KURIHARA (2004), "The Day-Of-The-Week Effect in Foreign Exchange Markets: Multi-Currency Evidence", *Research in International Business and Finance*, Vol 18; 51-57.