

JOBS

İşletme Bilimi Dergisi
2022
Cilt:10 Sayı:1



Sakarya Üniversitesi / Sakarya University
İşletme Fakültesi / Sakarya Business School

i

Cilt/Volume : 10
Sayı/Issue : 1
Yıl/Year : 2022

ISSN: 2148-0737
DOI: 10.22139/jobs

İNDEKS BİLGİLERİ/ INDEXING INFORMATION



ii



Kurucu Sahip/Founder

Prof. Dr. Gültekin YILDIZ

İmtiyaz Sahibi / Owner

Prof. Dr. Kadir ARDIÇ

Editör / Editor

Prof. Dr. Mahmut AKBOLAT

Editör Yardımcıları / Assoc. Editors

Prof. Dr. Mustafa Cahit UNGAN

Arş. Gör. Dr. Özgün ÜNAL

Mizanpaj Editörü / Layout Editor

Dr. Öğr. Üyesi Mustafa AMARAT

Danışma Kurulu/Advisory Board

Prof. Dr. Ahmet Vecdi CAN	Sakarya Üniversitesi
Prof. Dr. Bülent SEZEN	Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü
Prof. Dr. Dilaver TENGİLİMOĞLU	Atılım Üniversitesi
Prof. Dr. Erman COŞKUN	İzmir Bakırçay Üniversitesi
Prof. Dr. Kadir ARDIÇ	Sakarya Üniversitesi
Prof. Dr. Mehmet BARCA	Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi
Prof. Dr. Neşet HİKMET	South Carolina Üniversitesi
Prof. Dr. Nihat ERDOĞMUŞ	İstanbul Şehir Üniversitesi
Prof. Dr. Orhan BATMAN	Sakarya Üniversitesi
Prof. Dr. Recai COŞKUN	İzmir Bakırçay Üniversitesi
Prof. Dr. Remzi ALTUNIŞIK	Sakarya Üniversitesi
Prof. Dr. Selahattin KARABINAR	İstanbul Üniversitesi
Prof. Dr. Sıdıka KAYA	Hacettepe Üniversitesi
Prof. Dr. Şevki ÖZGENER	Nevşehir Üniversitesi
Prof. Dr. Türker BAŞ	Galatasaray Üniversitesi
Doç. Dr. Surendranath Rakesh JORY	Southampton Üniversitesi

Yayın Kurulu / Editorial Board

Prof. Dr. Kadir ARDIÇ
Prof. Dr. Mahmut AKBOLAT
Prof. Dr. Mustafa Cahid UNGAN
Arş. Gör. Dr. Özgün ÜNAL

Sekreteryaya / Secreteria

Dr. Öğr. Üyesi Ayhan DURMUŞ
Dr. Öğr. Üyesi Mustafa AMARAT

iv

Dergimize yayınlanmak üzere gönderilen makalelerin yazımında etik ilkelere uyulduğu ve yazarların ilgili etik kurulundan gerekli yasal onayları aldığı varsayılmaktadır. Bu konuda sorumluluk tamamen yazarlara aittir. İşletme Bilimi Dergisi'nde yer alan makalelerin bilimsel sorumluluğu yazara aittir. Yayınlanmış eserlerden kaynak gösterilmek suretiyle alıntı yapılabilir.

It is assumed that the articles submitted for publication in our journal are written in ethical principles and the authors have obtained the necessary legal approvals from the relevant ethics committee. The responsibility of this matter belongs to the authors. Scientific responsibility for the articles belongs to the authors themselves. Published articles could be cited in other publications provided that full reference is given.

İşletme Bilimi Dergisi; www.dergipark.gov.tr/jobs Sakarya Üniversitesi İşletme Fakültesi jobs@sakarya.edu.tr Esentepe Kampüsü 54187 Serdivan/SAKARYA

Bu Sayıda Katkıda Bulunan Hakemler
Reviewers List of This Issue

İşletme Bilimi Dergisi
2022
Cilt:10 Sayı:1

Prof. Dr. Musa Özata	Ahi Evran Üniversitesi
Prof. Dr. Ramazan Erdem	Süleyman Demirel Üniversitesi
Doç. Dr. Buket Bora Semiz	Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi
Doç. Dr. Emre Yıldırım	Sakarya Üniversitesi
Doç. Dr. Gülcan Şantaş	Bozok Üniversitesi
Doç.Dr. Mustafa Babadağ	Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi
Doç.Dr. Önder Büberkökü	Van Yüzüncüyıl Üniversitesi
Doç. Dr. Sema Ülkü Akpınar	Sakarya Üniversitesi
Doç. Dr. Şuayyip Doğuş Demirci	İzmir Kâtip Çelebi Üniversitesi
Dr.Öğr.Üyesi Barış Aksoy	Cumhuriyet Üniversitesi
Dr. Öğr. Üyesi Fuat Yalman	Düzce Üniversitesi
Dr. Duygu Ürek	Karadeniz Teknik Üniversitesi

Değerli Bilim İnsanları,

İşletme Bilimi Dergisinin 2022 yılının ilk sayısı olan Cilt 10 Sayı 1'i sizlere sunmaktan gurur duyuyoruz. İşletme Bilimi Dergisi yayına hayatına başladığı 2013 senesinden bugüne kadar Modern İşletmeciliğin çeşitli disiplinlerinde onlarca makale ile İşletme Bilimine katkı sunmuş olup, bundan sonraki sayılarında da aynı hedefi benimsediğimizi bildirmek isteriz.

2019 yılının sonunda ortaya çıkan ve tüm dünyamızı etkisi altına alan COVID-19 pandemisi etkili ve verimli mal/hizmet üretimini oldukça güçleştirmiştir. Salgın hastalıklar tahmin edilemez bir yapıya sahiptir. COVID-19 pandemisi de salgın hastalıkların doğasına uygun olarak Aralık 2019'da ortaya çıkmış olup oldukça hızlı bir şekilde tüm dünyayı etkisi altına almıştır. Dünya genelinde ülkeler COVID-19 ile mücadele için çeşitli önlemler almıştır. Bunlar okulların kapatılması, maske kullanım zorunluluğu, sosyal mesafe kuralı, seyahat kısıtlamaları, kapalı alanların (restoran, kafe, alışveriş merkezi vb.) kullanımının yasaklanması, sokağa çıkma yasaklarının uygulanması, zorunlu karantina ve sosyal izolasyon uygulamaları şeklinde örneklendirilebilir. Bu önlemler COVID-19'un yayılmasını kontrol altına alma konusunda önemli etkilere sahiptir. Ancak bu önlemlerin birçok sektörü olumsuz şekilde etkilemesi de kaçınılmaz bir sonuç olmuştur.

vi

Günümüzde gelinen nokta itibariyle Türkiye'de ve dünya genelinde pandemi öncesi günlere dönüş çalışmaları devam etmekte olup, kademeli normalleşme çalışmaları devam etmektedir. Bu bağlamda işletmelerin de faaliyetlerinde eski normale dönmeye devam ettiğini söylemek yanlış olmayacaktır. Bu bağlamda İşletme Bilimi Dergisi olarak işletmecilik alanında yaşanacak her türlü değişim ve gelişimi dergimizde yayınlanacak makaleler ile siz değerli okurlarımıza aktarmak ve işletmecilik alanına katkı sunmaya devam edeceğimi ifade etmek isteriz.

Dergimizin bu sayısı da işletmeciliğin farklı disiplinlerinde değerli bilim insanlarının kıymetli çalışmalarıyla zengin bir içerik sunmaktadır. Bu sayımızda göndermiş oldukları makaleler ile dergimize katkı sağlayan tüm yazarlarımıza, dergimize gönderilen makalelerin değerlendirilmesi için kıymetli vakitlerini ayıran saygıdeğer hakemlerimize ve makalelerin dergide yayınlanmaya hazır hale gelmesi için yoğun bir gayret gösteren editör kurulumuz ve dergi sekreteryamıza teşekkürlerimi sunarım. Dergimizin okurlarımız ve bilim insanlarına faydalı olması dileklerle sonraki sayılarımızda işletmeciliğin güncel çalışmalarını bilim dünyasının hizmetine sunmak için siz değerli bilim insanları ve araştırmacıların katkılarını bekliyoruz.

Saygılarımızla...

Prof. Dr. Mahmut AKBOLAT
Editör

İÇİNDEKİLER/CONTENTS

Yıl (Year) 2022 Cilt (Vol.) 10 Sayı (No) 1

İşletme Bilimi Dergisi

2022

Cilt:10 Sayı:1

Araştırma Makaleleri/Research Articles

- Tüketici Kişilik Yapısının Marka Nefreti Üzerine Etkisi: Futbol Taraftarları Üzerine Bir Uygulama**
The Effect of Consumer Personality on Brand Hate: An Application on Football Fans 1-31
Melis ÖZEL ve Yusuf ÖCEL
-
- Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirketlerde Pay Senedi Fiyatı Ve Borsa Performans Oranları İlişkisi: İşlem Hacmi En Yüksek Şirketlerde Bir Uygulama**
The Relationship Between Stock Prices and Stock Market Performance Ratios in Companies Trading on Borsa Istanbul: An Application in Companies with The Highest Trading Volume 33-56
Bilgehan TEKİN ve Seda Nur BASTAK
-
- Değişim Yorgunluğunun İş Motivasyonuna Etkisi: Sağlık Çalışanları Üzerine Bir Araştırma**
The Effect of Change Fatigue on Work Motivation: A Research on Healthcare Workers 57-85
Özer ARIK, Yunus Emre ÖZTÜRK ve Müjdat YEŞİLDAL
-
- Sorum Bildirme Niyeti İle Psikolojik Güvenlik Arasındaki İlişkinin İncelenmesine Yönelik Bir Araştırma**
A Research to Investigate the Relationship Between Whistleblowing Intention and Psychological Safety 87-112
Burak BORULU ve Canan Nur KARABEY
-
- İnternet Bağımlılığı Ve Depresyon İlişkisi: Üniversite Öğrencileri Üzerine Bir Uygulama**
The Relationship of Internet Addiction and Depression: An Application on University Students 113-131
Ali YILMAZ, Ahmet KAR, Mustafa KAYA ve Aysun KANDEMİR TÜRE
-
- Dijitalleşmenin Muhasebe Mesleğine Ve Muhasebe Meslek Mensuplarına Etkilerinin Covid-19 Pandemi Döneminde İncelenmesi**
Effe Investigation of the Effects of Digitalization On Accounting Professional and Accounting Professionals During the Covid-19 Pandemic Disease 133-162
Başak ŞITAK ve Mahmut YARDIMCIOĞLU
-

BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN ŞİRKETLERDE PAY SENEDİ FİYATI VE BORSA PERFORMANS ORANLARI İLİŞKİSİ: İŞLEM HACMİ EN YÜKSEK ŞİRKETLERDE BİR UYGULAMA¹

Borsa İstanbul'da
İşlem Gören
Şirketlerde Pay
Senedi Fiyatı ve
Borsa Performans
Oranları İlişkisi:
İşlem Hacmi En
Yüksek
Şirketlerde Bir
Uygulama
33

Bilgehan TEKİN

Çankırı Karatekin Üniversitesi
btekin@karatekin.edu.tr
ORCID: 0000-0002-4926-3317

Seda Nur BASTAK

Selçuk Üniversitesi
seda_060.95@hotmail.com
ORCID: 0000-0002-0868-1029

ÖZ

Amaç: Bu çalışmada Borsa İstanbul pay senedi piyasasında yatırım yapan yatırımcıların dikkat ettikleri belirli oranların hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisi incelenmiştir. Bu amaçla yatırımcıların en fazla işlem gerçekleştirdikleri otuz adet şirketin pay senetleri örneklem olarak alınmıştır. Bu kapsamda çalışmada, analiz döneminde ortalama işlem hacmi en yüksek 30 şirket seçilmiştir. Çalışma 2010: 1Ç-2019: 4Ç arası dönemi kapsamaktadır. Çalışmaya dahil edilen değişkenler hisse senedinin borsa fiyatı, Fiyat/Kazanç oranı, işlem hacmi, PD/DD, beta, halka açıklık yüzdesidir. Bu çalışmada, literatürde örneklerine çok sık rastladığımız finansal analiz ve oran analizi kapsamında ele alınan oranlardan çok, şirketlerin halka açık hisse senetlerinin borsa fiyatlarının yine borsada gerçekleşen işlemler sonucu ortaya çıkan göstergelerden hangi düzeyde etkilendikleri anlaşılmasına çalışılmıştır.

Yöntem: Çalışmada panel regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Panel regresyon analizine geçmeden önce ön testler gerçekleştirilmiş ve modele en uygun halinin verilmesine çalışılmıştır. Bu amaçla çoklu doğrusallık sorunu testleri yatay kesit bağımlılığı testi, ikinci nesil birim kök testleri, değişen varyans testi, panel regresyon modeli seçimi yapılmıştır. Son aşamada oluşturulan model tahminlenmiştir.

Bulgular: Şirketlerin hisse senetlerinin borsa fiyatları üzerinde Fiyat/Kazanç, İşlem Hacmi, Piyasa Değeri/Defter Değeri ve Beta değişkenlerinin anlamlı bir şekilde

¹ Bu çalışma, çalışmanın yazarları tarafından "International Conference on Eurasian Economies 24-25 August 2021 – Istanbul, TURKEY and ONLINE" başlıklı konferansta sunulmuş bildirinin gözden geçirilmiş ve yeniden düzenlenmiş halidir.

Makale Geliş Tarihi/Received for Publication : 21/09/2021
Birinci Revizyon Tarihi/ 1th Revision Received : 23/03/2022
Kabul Tarihi/Accepted : 03/04/2022

Atıfta Bulunmak İçin:

Tekin, B. ve Bastak, S.N. (2022) Borsa İstanbul'da İşlem Gören Şirketlerde Pay Senedi Fiyatı Ve Borsa Performans Oranları İlişkisi: İşlem Hacmi En Yüksek Şirketlerde Bir Uygulama. *İşletme Bilimi Dergisi*, 10(1), 33-56.

etkili oldukları görülmüştür. Bu değişkenlerden BETA negatif etkilerken diğer değişkenler pozitif etkilemektedir. Hisse fiyatı üzerinde en yüksek düzeyde etkiye sahip değişken ise negatif yönde BETA katsayısı, pozitif yönde ise işlem hacmidir.

Sonuç: Çalışmanın sonucunda, şirketlerin hisse senetlerinin borsa fiyatları üzerinde finansal oranların etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Hisse senedi, finansal oranlar, panel veri analizi

THE RELATIONSHIP BETWEEN STOCK PRICES AND STOCK MARKET PERFORMANCE RATIOS IN COMPANIES TRADING ON BORSA ISTANBUL: AN APPLICATION IN COMPANIES WITH THE HIGHEST TRADING VOLUME

ABSTRACT

Aim: In this study, the effect of certain ratios that investors pay attention to on stock prices in Borsa Istanbul is examined. For this purpose, 30 of the stocks with which the investors traded the most were taken as a sample. In the study, 30 companies with the highest average trading volume in the analysis period were selected according to their transactions in Borsa Istanbul. The study covers the period between 2010: 1Q-2019: 4Q. Variables included in the study are stock market price, P/E ratio, trading volume, market to book ratio, beta, free float percentage. In this study, it has been tried to understand at what level the stock market prices of companies' publicly traded stocks are affected by the indicators that emerge as a result of the transactions realized in the stock exchange, rather than the ratios discussed within the scope of financial analysis and ratio analysis, examples of which are very common in the literature.

Method: Panel regression analysis was performed in the study. Before proceeding to the panel regression analysis, preliminary tests were carried out and the model was tried to be given its most suitable form. For this purpose, multicollinearity tests, cross section dependency test, second generation unit root tests, varying variance test, panel regression model selection were made. The model created in the last stage was estimated.

Findings: It was seen that the Price/Earnings, Transaction Volume, Market Value/Book Value and Beta variables were significantly effective on the stock market prices of the companies' stocks. Among these variables, BETA affects negatively, while other variables affect positively. The variable with the highest effect on the share price is the negative BETA coefficient and the positive direction is the trading volume.

Results: As a result of the study, it has been determined that the financial ratios have an effect on the stock market prices of the companies' stocks.

Keywords: Stock, financial ratios, panel data analysis

I. GİRİŞ

Finansal oranlar, işletmelerin performansını ve finansal durumunu değerlendirmede kullanılan önemli araçlardan biridir (Chen & Shimerda, 1981). Yıllar boyunca ampirik ve teorik anlamda yapılan çalışmalarda finansal oranların firmaların başarısızlık değerlendirmelerinde (Beaver, 1966; Altman, 1968; Ohlson, 1980), tahvil skorlarının doğru olarak belirlenmesinde (Pinches & Mingo, 1973), kredi notlarının belirlenmesinde (Horrigan, 1968), hisse senedi getirilerinin tahmininde (Fama & Schwert, 1977; Fama & French, 1988; Campbell & Shiller, 1988; Kothari & Shanken, 1997; Lewellen, 2004) yararlı sonuçlar ortaya koyduğu gözlenmiştir.

Firmaların gerçek finansal durumlarını tespit etmek amacıyla finansal oranlar sıklıkla kullanılmaktadır. Geleneksel finansal analizde firmaların aynı zamanda sektör ortalamalarını hedef olarak kullandıkları (Fouike, 1968) ve firmaların finansal oranlarını bu hedeflere göre ayarladıkları vurgulanmaktadır (Lev, 1969; Barnes, 1987). Temel finans doktrini altında hisse senedi fiyatlarının tahmininde finansal oranlar oldukça kullanışlı araçlardır. Yatırımcıların hisse senetlerinden en büyük beklentisi kar elde etmek olduğundan hisse senedi fiyatı üzerinde etkili olan finansal oranların ve olası etkilerin yönünün ve düzeylerinin belirlenmesi yatırımlardan beklenen kazançların gerçekleştirilebilmesi için oldukça önemlidir.

Hisse senedi getirilerinin tahmin edilebilir olması arzu edilen bir durumdur. Bu bağlamda hisse senedi getirilerinin tahmini başta firmaların mali tabloları olmak üzere, firmaların basın bültenleri ve diğer bilgi kaynaklarının yardımı ile yapılmaktadır. Hisse senetlerinin fiyat tahminlerini hissedarlar, yatırımcılar, finansal analizciler ve kredi kuruluşları gibi farklı kesimler yapabilmektedir (Aydemir vd., 2012).

Sermaye piyasalarında en çok işlem gören menkul kıymet hisse senedir ve yatırımcıların bu kararındaki en büyük etken hisse senedi getirisidir. Yatırımcıların hisse senetlerine yapmış oldukları yatırımdan elde etmeyi bekledikleri getiri, temettü ve hisse senedinin olumlu fiyat değişimleri sonucunda ortaya çıkacak olan sermaye getirisinin toplamından oluşmaktadır (Rodoplu, 2001).

Yatırımcıların yatırım kararını etkileyen en büyük etken hisse senedi getirisi olduğu için hisse senedi getirisini etkileyen faktörlerin analiz edilmesi yatırımcılar açısından büyük bir önem arz etmektedir. Bu bağlamda hisse senedi getirileri birçok makro ve mikro etkenden etkilenmektedir. Ayrıca yatırım kararında dikkate alınan en önemli değişkenlerden biri ise hisse senedinin fiyatıdır. Finansal piyasaların

**Borsa İstanbul'da
İşlem Gören
Şirketlerde Pay
Senedi Fiyatı ve
Borsa Performans
Oranları İlişkisi:
İşlem Hacmi En
Yüksek
Şirketlerde Bir
Uygulama**

36

günden güne gelişim göstermesi, sermaye hareketliliğinin artması ve finansal serbestleşme hisse senedi fiyatlarının duyarlılığını artırmıştır. Bu nedenle yatırımdan beklenen getirinin elde edilebilmesi açısından hisse senedi fiyatlarını etkileyen faktörlerin doğru bir şekilde tespit edilmesi gerekmektedir (Albeni & Demir, 2005).

Hisse senetlerinin fiyatlarının belirlenmesi ve hisse senetlerinin getirilerinin tahmin edilmesi amacıyla temel analiz, teknik analiz, rassal yürüyüş ve etkin piyasalar yaklaşımı kullanılmaktadır. Hisse senedi getirileri ve finansal oranlar ilişkisi söz konusu olduğunda "Temel Analiz" dikkate alınmalıdır. Çünkü temel analiz şirket bazında yapılarak şirketin finansal performansının ölçülmesi ve finansal oranların yer aldığı birçok göstergenin hisse getirileri üzerindeki etkisini inceleyen bir yöntemdir.

Temel analiz sayesinde hesaplanan finansal oranlar, şirketin likidite, faaliyet, karlılık ve büyüme durumunun yanında mali yapısı ve sermaye yapısı hakkında da önemli bilgiler sunmaktadır. Finansal oranların kullanımı ile şirketlerin mali yapısı, karlılık durumu, varlıkların etkin kullanımı, likidite ve borsa performansına ilişkin bilgileri yatırımcıların şirketin gerçek durumunu görmesine yardımcı olacaktır. Bu bağlamda finansal oranların şirketlerin hisse senedi fiyatlarını tahmin etmeye yönelik kullanılacakları görüşü ortaya çıkmaktadır (Büyükşalvarcı, 2010).

Kısacası, yatırımcılar açısından hisse senedi fiyatlarının finansal oranlar bazında hareket etmesi, yatırım kararını derinden etkileyen bir faktördür. Bunun sebebi ise yatırımcılar, tasarruflarını en iyi şekilde değerlendirmek ve yüksek getiri elde etmek isterler. Hisse senedi fiyatlarının finansal oranlara göre hareket etmesi, yatırımcıların firmaların sahip olduğu değerleri analiz ederek karar vermeleri ve yatırım yapmalarını gerektirmektedir. Bu bağlamda finansal oranların, yatırımcılara firmaya ait hisse senedinin alınıp alınmayacağı konusunda bilgiler vermektedir denilebilir (Nargeleçekenler, 2011).

Hisse senedi getirisi tahmininde finansal varlıkları fiyatlandırma modeli (CAPM; Jensen, 1967), Fama ve French (1993) üç, Carhart (1997) dört ve Fama-French (2015) beş faktör modelleri bağlamında temel analiz, teknik analiz, rassal yürüyüş ve etkin piyasalar yaklaşımları kullanılmaktadır. Bu çalışmada temel analiz yaklaşımı çerçevesinde, firmaların borsa performanslarını yansıtan ve borsa performansları çerçevesinde hesaplanan finansal oranlar kullanılarak hisse senedi fiyatlarını etkileyen ve hisse senetlerinin fiyatlarının tahmininde kullanılacak finansal oranların tespit edilmesi amaçlanmıştır. Bu çalışmanın önceki çalışmalardan temel farkı sadece borsa performansı ile

ilgili oranlara ve göstergelere odaklanılmış olunmasıdır. Bu bağlamda çalışmada analiz dönemi içerisinde işlem hacmi en yüksek hisse senedi fiyatları bağımlı değişken olarak alınarak Fiyat/Kazanç oranı, işlem hacmi, PD/DD, beta, halka açıklık yüzdesinin bağımsız değişken olarak kabul edildiği bir panel veri analizi gerçekleştirilmiştir. Bu sayede işlem hacmi yüksek şirketler bağlamında daha güçlü ve tutarlı sonuçlar elde edilmesi beklenmektedir.

II. LİTERATÜR TARAMASI

Hisse senedi getirilerinin belirlenmesinde rol oynayan finansal oranları tespit etmek amacıyla ulusal ve uluslararası alanda çok sayıda çalışma yapılmıştır. Söz konusu çalışmaların büyük bir çoğunluğu bir yıllık dönem içerisinde hisse senedi getirileri ile finansal oranların ilişkisinin tespit edilmesine yöneliktir. Orta ve uzun vadeye göre yapılan çalışmalar ise nispeten daha azdır. Ayrıca daha önce yapılan çalışmalarda çoğunlukla likidite, faaliyet, karlılık oranları ve borsa performansı oranlarından ise PD/DD ve F/K oranları birlikte kullanılmıştır.

Nicholson (1960), hisse senedi fiyatı ile hisse senedi kazancı (F/K) oranı düşük olan firmaların fiyat-kazanç oranları yüksek olan firmalardan sürekli olarak daha yüksek getiri sağlayacaklarını belirtmiştir. Fama ve French (1992), F/K oranının tek açıklayıcı değişken olduğu durumlarda hisse senedi getirilerinde etkisinin önemli olduğunu, ancak piyasa değeri-defter değeri oranı da dikkate alındığında öneminin ortadan kalktığı sonucuna varmıştır.

Omran ve Ragab (2004) yapmış oldukları çalışmada 1996-2000 yılları arasında faaliyet gösteren 46 adet Mısır firması üzerinde finansal oranlar ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi modellemişlerdir. Çalışma sonucuna göre, iki değişken arasında doğrusal olmayan ilişkiler tespit edilmiştir.

Kalaycı ve Karataş (2005) hisse getirisi ve finansal oran ilişkisini 1996-1997 dönemi bazında inceledikleri çalışmalarında imalat sanayi sektörü şirketlerinde kâr, borsa performansı ve verimlilik oranlarının hisse senedi getirileri üzerinde etkili olduğunu tespit etmişlerdir.

Aktaş (2008) tarafından yapılmış olan çalışmada, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) nda hisse senedi getirileri ile ilişkili olan finansal oranları tespit edilmiş ve bu ilişki orta vadeli olarak araştırılmıştır. Çalışmada 1995-1999 ve 2003-2006 olmak üzere iki ayırım dönem kullanılmıştır. Çalışmanın sonucuna göre, hisse senedi getirisiyle asit test,

faaliyetlerden sağlanan nakit/öz sermaye, brüt kar/satış ve net kar/satış oranlarının ilişkili olduğu tespit edilmiştir.

Alexakis ve arkadaşları (2010) tarafından yapılan çalışmada 1993-2006 yılları arasında Atina Menkul Kıymetler Borsası'nda hisse senedi getirilerinin finansal oranlar ile tahmin edilebilirliğini incelemek amacıyla panel veri analizi kullanmışlardır. Çalışma sonucunda hisse senedi getirilerinin tahmin edilmesinde finansal oranların önemli bilgiler verdiği tespit edilmiştir. Ayrıca finansal oranlara göre seçilen portföylerin ortalamasının üzerinde getiri sağladığı saptanmıştır.

Aydemir ve arkadaşları (2012) yapmış oldukları çalışmada hisse senedi fiyatlarının belirlemede etkili olan finansal oranları tespit etmek amacıyla İMKB'de işlem gören ve imalat sektöründe faaliyet gösteren 73 şirketin 1990-2009 yılları arasındaki veri seti ile panel veri analizi yapmışlardır. Çalışmanın sonucunda, kar oranlarının, likidite ile kaldıraç oranlarının getiri üstünde pozitif etki oluşturduğu, faaliyet oranının ise getiriye etkilemediği bulunmuştur.

Zeytinoğlu, Akarım ve Çelik (2012), Türkiye'deki sigorta şirketlerinin hisse senedi getirilerine piyasa bazlı oranların etkisini panel veri regresyon analizi uygulayarak test etmişlerdir. Hisse başına kazanç, fiyat/kazanç oranı ve piyasa/defter oranını piyasaya dayalı oranların bir temsilcisi olarak kullandıkları çalışmalarının sonuçlarına göre, piyasa bazlı oranın hem cari hisse senedi getirilerindeki değişimler hem de bir dönem sonraki hisse senedi getirileri üzerinde açıklayıcı güce sahip olduğu görülmüştür. Ancak, hisse başına kazanç, F/K ve PD/DD, cari hisse senedi getirilerindeki değişimin %6'sını açıklarken, hisse başına kazanç, F/K ve PD/DD, bir dönem sonraki hisse senedi getirilerinin %63'ünü açıklamaktadır.

Khan ve arkadaşları (2012) tarafından yapılan çalışmada hisse senedi getirilerini tahmin etmek amacıyla PD/DD, temettü verimi ve kazanç verimi oranları kullanılarak finansal oranlar ile hisse senedi arasındaki ilişki tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışma Karachi Borsasında işlem gören 100 adet şirketin 2005-2011 yılları arası verileri kullanılarak en küçük kareler ve panel veri yöntemleri kullanılmıştır. Çalışma sonuçlarına göre temettü verimi ve kazanç verimi ile hisse senedi getirileri arasında önemli ve pozitif yönde bir ilişki tespit edilirken PD/DD ile hisse senedi getirileri arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Wijaya (2015) tarafından yapılmış olan çalışmada, Endonezya imalat şirketlerinde finansal oranların hisse senedi getirilerine etkisini analiz etmek amacıyla, 2008-2013 yılları arasında 20 büyük Endonezya imalat

şirketinin verilerini kullanmıştır. Yapmış olduğu regresyon analizi sonucunda, varlıkların getirisinin, temettü getirisinin PD/DD oranının ve F/K oranının hisse senedi getirileri üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu görülmüş ve borç/öz kaynak oranının ise bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Yaman, Korkmaz ve Açıkgöz (2017) tarafından gerçekleştirilen çalışmada Borsa İstanbul'da gıda işletmelerinde pay getirisi ile finansal oran ilişkisi incelenmiştir. 2008 küresel finansal krizin dikkate alındığı çalışmada getirileri anlamlı şekilde etkileyen oranların cari oran, fiyat/kazanç oranı ve pay başına kazanç oranı olduğunu tespit etmişlerdir.

Din (2017), 2001-2014 döneminde PSX 100 Endeks şirketlerinin finansal oranlarını kullanarak hisse senedi getirisinin öngörülebilirliğini araştırmıştır. Elde ettiği sonuçlara göre, varlık devir hızı oranı, hisse başına kazanç, enflasyon, faiz oranı ve GSYİH gibi bazı değişkenlerin hisse senedi getirileri üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Kaldıraç oranı, satış getirisi, firma büyüklüğü, piyasa getirisi ve Tobin's-Q unsurlarının ise hisse senedi getirileri üzerinde pozitif ve anlamlı etkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir.

Musallam (2018), 2009-2015 döneminde Katar borsası örneklemini için yaptığı çalışmada finansal oranlar ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Elde ettiği bulgulara göre pay başı kazanç, kazanç getirisi ve temettü getirisi oranları, getiriler ile pozitif ve önemli bir ilişki içerisinde olduğu bulgusuna ulaşmışlardır.

Ağırman ve Yılmaz (2018) tarafından yapılan çalışmada, Borsa İstanbul'da 2004:2- 2014:4 dönemleri için finansal oranların hisse senedi getirilerini tahmin etmede kullanılabilirliğini araştırmışlardır. Çalışmada PD/DD, F/K oranı, hisse başına temettü ve firma büyüklüğü kullanılarak panel veri analizi yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda, finansal oranlar ile hisse senedi getirilerinin tahmin edilebileceği tespit edilmiştir. Ayrıca finansal oranların hisse senedi getirisini tahmin etmedeki gücü sırasıyla; firma büyüklüğü, hisse başına temettü, F/K ve PD/DD şeklindedir.

Sahananporn ve Sukcharoensin (2020) tarafından yapılan çalışmada Tayland Menkul Kıymetler Borsası'nda (SET) listelenen şirketlerin finansal oranları ve hisse senedi fiyatları arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla SET tarafından yayınlanan 14 adet finansal oran kullanılarak 344 örneklem oluşturulmuştur. Çalışmanın sonuçlarına göre, hisse senedi getirilerinin geçmişteki fiyat değişikliklerine bağlı olduğunu ve teknik analizin kullanımının, temel analizin kullanımına kıyasla hisse senedi fiyatlarını tahmin etmede daha üstün olabileceği tespit edilmiştir.

Cengiz (2020), BIST'teki tüm işletmeleri dahil ederek sermaye varlıkları fiyatlama modeli kullanarak yapmış olduğu çalışmada, Sınıflandırma ağacı yöntemi kullanılarak finansal oranlarda ve hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmanın sonucunda ROE, beş yıllık hisse başına kazanç, özkaynak oranı ve kısa vadeli yükümlülükler/net satışlar kullanılarak beklenen hisse senedi getirilerinden farklı getirilerin elde edilebileceği tespit edilmiştir.

Natarajan ve arkadaşları (2020) tarafından yapılan çalışmada Bombay Menkul Kıymetler Borsası'nda (BSE) listelenen firmalar için hisse senedi getirileri ile finansal performans arasındaki ilişkiyi tespit etmek amacıyla 2015-2019 yılları arasındaki veriler kullanılarak korelasyon analizi gerçekleştirilmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, hisse senedi getirileri ile finansal performans arasında pozitif bir ilişki tespit edilirken hisse senedi getirileri ile temettü ödeme oranı arasında bir ilişki tespit edilememiştir.

Oflas ve Asl (2021) tarafından yapılan çalışmada UFRS'lerin kabul ve uygulanma etkisinin hisse senedinin piyasa fiyatında yarattığı değişikliklerin istatistiksel gücünü açıklamak amacıyla 2000-2018 yılları arasında aktif olan BIST 50'deki şirketlerin verilerini kullanmışlardır. Çalışmada hisse senedinin defter değeri ve hisse başına kazanç bağımsız değişken ve hisse senedi bağımlı değişken olarak alınarak en küçük kareler regresyon yöntemi kullanılmıştır. Söz konusu çalışma sonucuna göre, çalışmadaki değişkenler arasındaki ilişki ve regresyonun 2005'ten 2018'e kadar (0.4713) rakamından (0.8740) rakamına doğru arttığını tespit etmişlerdir.

Süslü ve Gök (2021) tarafından yapılan çalışmada BİST Turizm Endeksi hisse senedi fiyatları ile makroekonomik faktörler arasındaki ilişkileri incelemek için 6 adet makroekonomik faktör kullanılmıştır (altın fiyatları, para arzı, döviz kuru, enflasyon oranı, faiz oranı ve petrol fiyatları). Söz konusu çalışmada, 2006M1-2018M12 arası döneme ait aylık veriler kullanılmış olup Etki-Tepki Analizi, Varyans Ayrıştırma Analizi ve Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucuna göre altın fiyatları BİST Turizm Endeksi hisse senedi fiyatlarının Granger nedeni iken BİST Turizm Endeksi hisse senedi fiyatlarının da petrol fiyatlarının Granger nedeni olduğu tespit edilmiştir.

Karadeniz ve Koşan (2021), yüksek ve düşük F/K oranının söz konusu olduğu turizm firmalarında finansal performansın farklılaşım farklılaşmadığını araştırmışlardır. 2012-2018 dönemini baz aldıkları çalışmalarının sonuçlarına göre yüksek F/K ve düşük F/K oranına sahip şirketler arasında stok devir hızı, aktif karlılığı, öz sermaye karlılığı, net kar

marjı, kar büyümesi ve hisse senedi getirilerinin farklılaştığını bulmuşlardır.

Literatürdeki çalışmalardan hareketle, finansal oranların olumlu anlamda kullanım alanları iki başlık altında toplanabilir. Bunlardan birincisi muhasebeciler ve analistler tarafından gelecekteki finansal değişkenleri tahmin etmek amacıyla kullanılması (örneğin, tahmini satışları kar marjı (kar/satış oranı) ile çarparak tahmini gelecekteki karın hesaplanması gibi) diğeri ise kurumsal başarısızlık, kredi notu, risk değerlendirmesi ve girdilerin finansal oranlar olduğu ekonomik hipotezlerin test edilmesi gibi temel olarak tahmin amaçlı istatistiksel modellemelerdir (Barnes, 1987). Mutlak değerlerin aksine oranların kullanılmasının nedeni matematiksel ve temelde boyuta göre ayarlayarak karşılaştırmayı kolaylaştırmak içindir (Barnes, 1987).

III. VERİ VE METODOLOJİ

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören işlem hacmi en yüksek 30 şirket seçilmiştir. Finans, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve spor kulüplerinin bilanço yapıları ve finansal göstergeleri diğer şirketlerden farklılaştığı için analizlerde bütünlük ve tutarlılık olması adına kapsam dışında bırakılmışlardır. Çalışma küresel finansal kriz sonrası dönem ile pandemic öncesi dönemi kapsayacak şekilde planlanmış ve 2010: 1Ç-2019: 4Ç arası dönem baz alınmıştır. Çalışmada 2010 – 2019 yılları arasında sürekli olarak Borsa İstanbul'da işlem gören 30 şirketin çeyrek dönemlik piyasa fiyatlarından, borsa performansı göstergelerinden ve işlem hacimlerinden yararlanılmıştır. Çalışmada analize dahil edilen firmalar Tablo 1'de listelenmektedir.

Tablo 1.
Çalışmada Yer Alan Şirketler

Kod	Ad
ASELS	Aselsan
KRDMD	Kardemir
TCELL	Turkcell
PETKM	Petkim
EREGL	Ereğli Demir Çelik
TUPRS	Tüpraş
SAHOL	Sabancı Holding
KCHOL	Koç Holding
KOZAA	Koza Madencilik
BIMAS	Bim Mağazalar
VESTL	Vestel
IPEKE	İpek Doğal Enerji

Borsa İstanbul'da
İşlem Gören
Şirketlerde Pay
Senedi Fiyatı ve
Borsa Performans
Oranları İlişkisi:
İşlem Hacmi En
Yüksek
Şirketlerde Bir
Uygulama

Tablo 1. Devamı

Kod	Ad
TTKOM	Türk Telekom
PGSUS	Pegasus
KOZAL	Koza Altın
TOASO	Tofaş Oto. Fab.
SASA	Sasa Polyester
ARCLK	Arçelik
AFYON	Afyon Çimento
DOHOL	Doğan Holding
SISE	Şişe Cam
TKFEN	Tekfen Holding
NETAS	Netaş Telekom.
GLYHO	Global Yat. Holding
TAVHL	TAV Havalimanları
ZOREN	Zorlu Enerji
IHLAS	İhlas Holding
MGROS	Migros Ticaret
ULKER	Ülker Bisküvi
ENKAI	Enka İnşaat

Çalışmaya dahil edilen değişkenler ise Tablo 2'de gösterilmiştir.

Tablo 2.
Çalışmada Kullanılan Değişkenler

Değişkenler	Açıklama
FIYAT	Borsa Fiyatı
FK	Hisse Senedi Fiyatı/Hisse Başına Kazanç
HACIM	İşlem Hacmini
PDDD	Piyasa Değeri/Defter Değeri
BETA	Piyasa Getirisi ve hisse senedi getirisi kovaryansı / Piyasa getirisinin varyansı
ACIKLIK	Halka açık hisselerin nominal değerleri toplamının, tüm hisselerin toplam nominal değerine oranını göstermektedir

Çalışmada panel regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Panel regresyon analizine geçmeden önce ön testler gerçekleştirilmiş ve modele en uygun halinin verilmesine çalışılmıştır. Bu amaçla multicollinearity testleri yatay kesit bağımlılığı testi, ikinci nesil birim kök testleri, değişen varyans testi, panel regresyon modeli seçimi yapılmıştır. Son aşamada oluşturulan model tahminlenmiştir.

3.1. Multicollineratiy (Çoklu Bağlantı) Araştırması

Modelde çoklu bağlantı probleminin olup olmadığının tespit edilebilmesi amacıyla korelasyon değerleri ile VIF değerlerine bakılmıştır. Tablo 3'e göre, korelasyon değerleri 0,80'den küçük olduğundan modeldeki değişkenler için çoklu bağlantı olmadığı söylenebilir. Korelasyon ilişkilerinin yanı sıra varyans büyütme faktörlerine (VIF) de bakılmıştır. Tablo 4'te yer alan VIF değerlerinin 10'dan düşük olması çoklu bağlantı probleminin olmadığını göstermektedir (Büyüköztürk, 2011).

Tablo 3.
Korelasyon İlişkileri

	FIYAT	FK	HACIM	PDDD	BETA	ACIKLIK
FIYAT	1,000	-0,010	0,318	0,176	-0,020	-0,006
FK	-0,010	1,000	0,005	0,122	0,070	-0,009
HACIM	0,318	0,005	1,000	0,102	-0,172	0,039
PDDD	0,176	0,122	0,102	1,000	-0,166	0,054
BETA	-0,020	0,070	-0,172	-0,166	1,000	0,147
ACIKLIK	-0,006	-0,009	0,039	0,054	0,147	1,000

Tablo 4.
VIF

Değişken	Katsayı Varyans	VIF
FK	2.01E-05	1.024726
HACIM	0.402526	1.040121
PDDD	0.008379	1.059966
BETA	0.630336	1.094313
ACIKLIK	0.000426	1.033396

Tablo 5'te ise tanımlayıcı istatistiklere yer verilmiştir. Tanımlayıcı istatistiklerde ortalama, medyan, maksimum-minimum, standart sapma, çarpıklık ve basıklık, Jarque-Bera ve gözlem değerlerine yer verilmiştir.

Tablo 5.
Tanımlayıcı İstatistikler

	Fiyat	FK	Hacim	PDDD	BETA	Açıklık
Ort	9.718800	19.84248	7.284932	2.155742	1.126350	36.57667
Medyan	5.245000	9.425000	7.320374	1.510000	1.050000	35.00000
Maksimum	131.0000	1807.110	8.908527	29.84000	3.390000	100.0000
Minimum	0.000000	0.000000	3.732555	-86.35000	-0.400000	2.000000
Std. Sap.	13.82362	84.42768	0.600545	4.201912	0.492250	18.39455
Çarpıklık	4.256796	14.60722	-0.640496	-10.36584	1.133977	1.165758
Basıklık	29.35962	251.9011	4.542077	222.4441	5.941210	4.599515
Jarque-Bera	38365.55	3140261.	200.9470	2429275.	689.7167	399.7206
Gözlem	1200	1200	1200	1200	1200	1200

Çalışmada daha sonra modelde yatay kesit bağımlılığı olup olmadığına bakılmıştır.

**Tablo 6.
Yatay Kesit Bağımlılığı**

Test	İstatistik	Sd	Olas.
Breusch-Pagan LM	2542.308	435	0.0000
Pesaran scaled LM	71.44442		0.0000
Pesaran CD	14.78092		0.0000

Panel verilerde yatay kesit bağımlılığının tespit edilmesi durumunda, ikinci nesil birim kök testlerinin kullanılması yapılan tahminlerin tutarlılığını, etkinliğini ve gücünü arttırmaktadır. Çalışmada yatay kesit bağımlılığı tespit edildiğinden birim kök testlerinde ikinci nesil birim kök testlerinden biri olan CADF testi kullanılmıştır. Pesaran (2007) tarafından geliştirilen CADF testi sonuçları Tablo 7'de verilmiştir.

**Tablo 7.
Birim Kök Testleri**

Birim Kök <i>Değişkenle r</i>	Düzye Değerleri			Birinci Farklar		
	<i>t-bar</i>	<i>Z-bar</i>	<i>p değeri</i>	<i>t-bar</i>	<i>Z-bar</i>	<i>p değeri</i>
<i>AÇIKLIK</i>	0.010	10.373	1.000	-3.426	-9.651	0.000
<i>HACİM</i>	-1.995	-1.313	0.095	-4.490	-15.850	0.000
<i>F/K</i>	-2.312	-3.156	0,001			
<i>FİYAT</i>	-2.025	-1.488	0.068	-3.291	-8.864	0,000
<i>PD/DD</i>	-1.465	1.778	0.962	-3.684	-11.152	0.000
<i>BETA</i>	-1.696	0.430	0.666	-3.308	-8.963	0.000

Kritik Değerler: %10:-2.080 %5:-2.160 %1:-2.300

Gerçekleştirilen CADF birim kök testinde, maksimum gecikme uzunluğu 4'tür. Optimal gecikme uzunluğu ise Schwarz Bilgi Kriteri (SIC)'ne göre belirlenmiştir. *F/K* değişkeni hariç diğer değişkenler için serilerin düzey değerlerinde birim kök içerdiğini ifade eden sıfır hipotezinin %1 ve %5 anlamlılık düzeyinde reddedilemediği görülmektedir. Birinci farkları alınmış serilerin ise durağan oldukları yani değişkenlerin *I(1)* düzeyinde durağan oldukları görülmüştür. Tüm serilerdeki birim kök sorunları, serilerin birinci farkları alınarak düzeltilmiştir. Panel veri analizlerinde değişkenlerin düzeyde ve birinci farkta durağan olmasının yeterli olduğunu ifade edilmektedir (Topaloğlu, 2018; Kutbay, 2019).

Çalışmada eş varyanslılık (Heteroskedasticity) için gerçekleştirilen White testi değişkenlerdeki varyansların eşit olup olmadığı incelenir (Güven vd., 2018). Hesaplanan olasılıklar 0.05 kritik değeri ile karşılaştırılır. Hesaplanan varyans olasılık değerleri 0.05 değerinin üzerinde ise eş varyanslılık yoktur. Altında olması durumunda ise VAR modelinin kurulamayacağı anlaşılır. Heteroskedasticity Testi sonuçları Tablo 8’de verilmiştir. Olasılık değeri 0.05 değerinden düşük olduğundan eşvaryanslılık sorunu söz konusudur.

Tablo 8.
Heteroskedasticity Testi

Ki-Kare	sd	Probability
2550.056	30	0.0000

Çalışmada panel veri modeli tahmin yöntemine karar verebilmek için Hausman ve F testleri yapılmıştır. Serilerde birim kökün varlığı araştırılmadan önce yapılan ve Tablo 9’da sonuçları verilen testler sonucunda modelin sabit etkiler modeline uygun olduğu bulunmuştur.

Tablo 9.
Model Seçimi

Test	Statistic	d.f.	Prob.
F Testi	56.094866	(29,1165)	0.0000
Hausman Testi	13.828815	5	0.0167

Tablo 10.
Sabit Etkiler Modeli Panel EGLS Model Sonucu

Bağımlı Değişken: FIYAT				
Yöntem: Panel EGLS (Cross-section SUR)				
Örnekleme: 2010Q3 2019Q4				
Yatay Kesit SUR (PCSE) standart hatalar & covariance (d.f. corrected)				
Değişken	Katsayı	Std. Hata	t-istatistiği	p
FK	0.000405	0.000100	4.036507	0.0001
HACIM	0.432127	0.018998	22.74559	0.0000
PDDD	0.017550	0.002178	8.056907	0.0000
BETA	-1.481872	0.084802	-17.47455	0.0000
ACIKLIK	-0.003819	0.002963	-1.288875	0.1977
C	0.404268	0.013623	29.67638	0.0000
AR(1)	-0.034108	0.030575	-1.115572	0.2648

$R^2: 0.495533; DW: 2.010042; F:30.98422; p:0,000$

Tablo 10’da, ekonometrik model için tahmin sonuçları yer almaktadır. Otokorelasyon testinde Durbin-Watson istatistiğinden yararlanılabilmektedir (Çeştepe & Tatar, 2018). Otokorelasyon testinde kullanılan hipotezler aşağıdaki gibidir:

$H_0: p = 0$ (otokorelasyon yoktur)

$H_1: p < 1$ (otokorelasyon vardır)

Bu çalışmada kurulan ilk modelde DW değeri yaklaşık $0,49$ olarak gerçekleşmiştir. Modelde, DW test istatistiği ilk modelde kararsızlık bölgesinde olduğundan ve ayrıca yatay kesit bağımlılığı ve değişen varyans tespit edildiğinden standart hataları düzelten dirençli bir tahmin edici olan Cross-Section SUR ağırlıkları ve Cross-Section SUR (PCSE) standart hatalar ve kovaryans algoritmaları kullanılmış ve ek olarak daha güçlü tahminler elde etmek için $AR(1)$ süreci işletilmiştir. Tablo 9'a göre *Panel EGLS Cross-Section SUR* yöntemi sonuçları anlamlı bulunmuştur. R^2 değeri yaklaşık olarak $0,50$ 'dir. Diğer bir deyişle, modeldeki finansal göstergeler, hisse senedi değerinin %50'sini açıklamaktadır. Ayrıca F istatistiği değeri $30,98$ ve p değeri $0,01$ anlamlılık düzeyinden küçük olduğu için R^2 değerinin anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır.

Değişkenlerin katsayılarına ve olasılıklarına bakıldığında Borsa İstanbul'da işlem gören ortalama işlem hacmi en yüksek 30 şirketin dikkate alındığı çalışmada şirketlerin hisse senetlerinin fiyatları üzerinde Fiyat/Kazanç, İşlem Hacmi, Piyasa Değeri/Defter Değeri, Beta değişkenlerinin anlamlı bir şekilde etkili oldukları görülmüştür. Bu değişkenlerden hisse senedi fiyatları üzerinde BETA negatif etkiye sahipken diğer değişkenler pozitif etkiye sahiptir. Katsayılara bakıldığında, hisse fiyatı üzerinde en yüksek düzeyde etkiye sahip değişken ise negatif yönde BETA, pozitif yönde ise işlem hacmidir. Halka açıklık oranının ise herhangi bir etkisi tespit edilememiştir.

IV. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Yatırımcılar, gerçekleştirdikleri yatırımlardan getiri elde etmeye çalışırken aynı zamanda şirketlerin gelecekteki hisse senedi getirilerini de tahmin etmeye çalışmaktadırlar. Yatırımcılar için yatırımın getirisi, en uygun yatırımın seçiminde en önemli faktörlerden biridir. Yatırım alternatifleri değerlendirilirken finansal bilgilerin analiz edilmesi gerekmektedir. Bu amaçla kullanılan en yaygın yöntemlerden biri finansal oranların hesaplanmasıdır. Finansal oranlar temel anlamda işletmelerin iç süreçlerine yönelik oldukça doyurucu seviyede bilgi sağlayan finansal raporların bir özetidir.

Finansal oranlar arasında, yatırımcıların yatırım kararlarını verirken özellikle dikkat ettikleri bir dizi borsa performansı oranı da bulunmaktadır. Bu çalışmanın sonuçları literatürde yer alan benzer çalışmaların

sonuçlarıyla uyumludur. Basu (1977; 1983) düşük F/K oranına sahip portföylerin, yüksek F/K oranına sahip menkul kıymetlere oranla daha yüksek getiri elde ettiklerini tespit etmiştir. Stafford, Fiore ve Zuber (1989), düşük F/K oranına sahip hisse senetlerine yatırım yapılarak yüksek getiriler elde edilebileceğini vurgulamışlardır. Fama ve French (1992, 1993) hisse senetlerinin beklenen getirilerinin PD/DD oranından pozitif yönde etkilendiğini tespit etmişlerdir. Fama ve French (1992, 1993) düşük PD/DD'ne sahip firmaların hisse senetlerinin daha yüksek getiri sağlama eğiliminde olduğunu göstermişlerdir. Arbel et al. (1983), Carvell ve Strebel (1987), Jahera ve Lloyd (1989), Beard ve Sias (1997), Li ve Fleisher (2004), Akhter et al. (2015) ve Sak ve Dağlar (2020) gibi araştırmacılar farklı ülke hisse senedi piyasaları üzerine yaptıkları çalışmalarda PD/DD ile ölçülen ihmal edilmiş şirket anomalisinin belirli düzeylerde geçerli olduğunu tespit etmişlerdir.

Yukarıda ifade edilen finansal göstergelerin yanı sıra literatürde işlem hacmi ile *BETA* değerinin de hisse senedi fiyatları üzerinde etkili olduğunu öne süren çalışmalar yer almaktadır. Gerçekleştirilen bu çalışmada işlem hacmi ve Beta değişkenlerinin literatüre paralel olarak hisse senedi fiyatları ile anlamlı bir şekilde ilişkili oldukları görülmüştür. *BETA*, hisse senedi fiyatları üzerinde negatif etkiye sahipken işlem hacmi pozitif etkilidir. Literatürde yer alan ve bu yönde yapılmış çalışmalardan bazılarında bakılması gerekirse örneğin Başçı vd. (1996) fiyat ve işlem hacmi arasında eşbütünlüşme ilişkisi olduğunu tespit etmişlerdir. Gökçe, (2002) hisse fiyat değişimleri ile işlem hacmi arasındaki nedensel ilişkinin yönünün fiyattan işlem hacmine doğru olduğunu belirlemiştir. Mahajan ve Singh (2008) işlem hacmi ile getiri arasında pozitif yönlü bir ilişki saptamışlardır. Uyar ve Kangallı (2012) rasyonel yatırımcıların, yüksek işlem hacmine sahip hisse senetlerinden oluşan portföyleri tercih ettiği takdirde, düşük işlem hacmine sahip hisse senetlerinden oluşan portföylere göre daha yüksek getiri elde edebileceklerini belirtmişlerdir. Yılmaz ve Kaygın (2018), BİST 30 endeksinde işlem hacminden hisse fiyatına doğru, DAX 30 endeksinde ise fiyattan işlem hacmine doğru tek yönlü bir nedensellik bulmuşlardır.

Black, Jensen ve Scholes (1972) ve Miller ve Scholes (1972), düşük betaya sahip hisse senetlerinin sermaye varlık fiyatlandırma modelinin (CAPM) öngördüğünden daha iyi performans gösterdiğini yüksek betalı hisse senetlerinin ise daha kötü performans sergilediklerini bulmuşlardır. Lakonishok & Shapiro (1986) beta değerinin getirilerdeki varyasyonu açıklayamayacağını bildirmişlerdir. Oral ve Yılmaz (2017) Borsa İstanbul Sınai Endeksi ile politik riskin arasında kısa ve uzun dönemli ilişkinin

olduğunu tespit etmişlerdir. Astuty (2017) sistematik risk değerinin hisse senedi fiyatını önemli ve olumsuz etkilediği sonucuna varmıştır. Dayı (2020), hisse senetlerinin getirisinin sistematik riskten etkilendiği tespit etmiştir.

Bu çalışmanın sonuçları borsa performansı oranlarının hisse senedi fiyatları üzerinde önemli derecede etkili olduğunu ortaya koymuştur. Yatırımcıların bu çalışma ile birlikte konu ile ilgili olarak daha önce yapılmış çalışmaların sonuçlarını birlikte değerlendirip kararlarına ve stratejilerine yön verebilecekleri belirtilebilir. Gelecek çalışmalarda daha farklı finansal rasyolar (örneğin temettü verimi) ve daha farklı analiz ve tahmin modelleri ile bu çalışmanın bulguları geliştirilebilir.

MAKALE BİLGİ FORMU

Yazar Katkıları

Fikir / Kavram: Bilgehan TEKİN

Araştırma Tasarımı: Bilgehan TEKİN

Makale Yazımı: Bilgehan TEKİN

Veri Toplama: Bilgehan TEKİN, Sedanur BASTAK

Analiz: Bilgehan TEKİN, Sedanur BASTAK

Eleştirel Okuma: Bilgehan TEKİN, Sedanur BASTAK

Çıkar Çatışması Bildirimi

Bu araştırma için herhangi bir kamu kuruluşundan, özel veya kâr amacı gütmeyen sektörlerden hibe alınmamıştır.

KAYNAKÇA

- Ağırman, E. & Yılmaz, O. (2018). Value of Financial Ratios in Predicting Stock Returns: A Study on Borsa İstanbul (BIST). *Journal of Business, Economics and Finance (JBEF)*, 7(2), 191-199.
- Akhter, A., Butt, S., Chaudhary, S., & Kiyani, J. (2015). Neglected Firm Effect and Stylized Equity Returns: Evidence from Pakistan. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 50, 100-106.
- Aktaş, M. (2008). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda Hisse Senedi Getirileri ile İlişkili Olan Finansal Oranların Araştırılması. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 37(2), 137-150.

- Albeni, M. & Demir, Y. (2005). Makro Ekonomik Göstergelerin Mali Sektör Hisse Senedi Fiyatları Üzerine Etkisi (İMKB Uygulamalı). *Muğla Üniversitesi SBE Dergisi*, 14, 1-18.
- Alexakis, C., Patra, T. & Poshakwale, S. (2010). Predictability of Stock Returns Using Financial Statement Information: Evidence on Semi-Strong Efficiency of Emerging Greek Stock Market. *Applied Financial Economics*, 20(16), 1321-1326.
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *The journal of finance*, 23(4), 589-609.
- Arbel, A., Carvell, S., & Strebler, P., (1983) Giraffes, Institutions and Neglected Firms. *Financial Analysts Journal*, 39(3), 57-63.
- Asl, M. R. T. & Oflas, A. (2021). UFRS Uygulanma Sürecinde Hisse Senedi Piyasa Değeri ile Hisse Başına Kazanç Ve Hisse Senedi Defter Değeri Arasındaki İlişki (BİST 50'ye Dayalı Bir Uygulama). *Muhasebe Enstitüsü Dergisi*, 64, 71-84.
- Astuty, P. (2017). The Influence of Fundamental Factors And Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in The Indonesian Stock Exchange. *European Research Studies*, 20(4A), 230-240.
- Aydemir, O., Ögel, S. & Demirtaş, G. (2012). Hisse Senedi Fiyatlarının Belirlenmesinde Finansal Oranların Rolü. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 19(2), 277-288.
- Barnes, P. (1987). The Analysis and Use of Financial Ratios. *Journal of Business Finance and Accounting*. 14(4), 449-461.
- Basu, S. (1983). The Relationship Between Earnings' Yield Market Value and Return for NYSE Common Stocks: Further Evidence. *Journal of Financial Economics* 12, 129- 150.
- Başçı, E., Özyıldırım, S., & Aydoğan, K. (1996). A Note on Price-Volume Dynamics in an Emerging Stock Market. *Journal of Banking & Finance*, 20(2), 389-400.
- Beard, C. G., & Sias, R. W. (1997). Is There a Neglected Firm Effect? *Financial Analysts Journal*, 19-23.
- Beaver, W. H. (1966). Financial Ratios As Predictors of Failure. *Journal of Accounting Research*, 71-111.
- Black, F., Jensen, M. C., & Scholes, M. (1972). The Capital Asset Pricing Model: Some Empirical Tests.
- Büyüköztürk, Ş. (2011). *DeneySEL Desenler: Öntest-Sontest Kontrol Grubu, Desen ve Veri Analizi*. Ankara: Pegem Akademi.
- Büyükşalvarcı, A. (2010). Finansal Oranlar ile Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin Analizi: İMKB İmalat Sektörü Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 48, 130-141.

**Borsa İstanbul'da
İşlem Gören
Şirketlerde Pay
Senedi Fiyatı ve
Borsa Performans
Oranları İlişkisi:
İşlem Hacmi En
Yüksek
Şirketlerde Bir
Uygulama**

50

- Campbell, J., & Shiller, R., (1988). The Dividend-Price Ratio And Expectations of Future Dividends And Discount Factors. *Review of Financial Studies*, 1, 195–228.
- Carhart, M. M. (1997). On Persistence in Mutual Fund Performance. *The Journal of Finance* 52(1), 57-82.
- Carvell, S. A., & Strebel, P.J. (1987). Is There a Neglected Firm Effect? [Elektronik versiyon]. Erişim tarihi [11.12.2015], from Cornell University, School of Hospitality Administration site: <http://scholarship.sha.cornell.edu/articles/231>
- Cengiz, H. (2020). Borsa İstanbul Hisse Senedi Getirileri ve Finansal Oranlar Arasındaki İlişki Sınıflandırma Ağacı Yöntemi ile Analiz. *İş ve gelişmekte olan piyasalar International Journal (IJBEM)*, 12(2), 204-216.
- Çeştepe, H., & Tatar, H. E. (2018). Yolsuzluk ve Gelir Eşitsizliği: Gelişmekte Olan Ülkeler için Panel Veri Analizi. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 16(2), 111-123.
- Dayı, F. (2020). Sistemik Riskin Hisse Senedi Getirisine Etkisi: Borsa İstanbul Örneği. *Optimum: Journal of Economics & Management Sciences/Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 7(1).
- Din, W. U. (2017). Stock Return Predictability with Financial Ratios: Evidence from PSX 100 Index Companies. *International Journal of Basic Sciences & Applied Research*, 6(3), 269-280.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1993). Common Risk Factors İn The Returns On Stocks And Bonds. *Journal of Financial Economics*, 33(1), 3-56.
- Fama, E., & French, K.R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Journal of Finance*, 47(2), 427-465.
- Fama, E., & French, K., (1988). Dividend Yields And Expected Stock Returns. *Journal of Financial Economics*, 22, 3–25.
- Fama, E., & Schwert, G.W. (1977). Asset Returns And İnflation. *Journal of Financial Economics* 5, 115–146.
- Fouike, R. (1968). *Practical Financial Statement Analysis* {6th Ed,, McGraw-Hill, New York, 19.
- Gökçe, A. (2002). İMKB'de Fiyat-Hacim İlişkisi: Granger Nedensellik Testi. *İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(3), 1-6.
- Güven, D., Şimşek, T., & Güven, A. (2018). Sağlık Yönetimi Kapsamında Sağlık Harcamalarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: MENA Ülkeleri Üzerine Bir Panel Regresyon Analizi. *Sosyoekonomi*, 26(37), 33-55.
- Horrigan, J. O. (1966). The Determination of Long-Term Credit Standing With Financial Ratios. *Journal of Accounting Research*, 44-62.

- Jahera, J. S., & Lloyd, W.P. (1989). Exchange Listing and Size: Effects on Excess Returns. *Journal of Business Finance & Accounting*, 16(5), 675-680.
- Jensen, M. C. (1968). The Performance of Mutual Funds in The Period 1945–1964. *The Journal Of Finance* 23(2), 389-416.
- Kalaycı, Ş. & Karataş, A. (2005). Hisse Senedi Getirileri ve Finansal Oranlar İlişkisi: İMKB’de Bir Temel Analiz Araştırması. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (27), 146-158.
- Karadeniz, E. & Koşan, L. (2021). Finansal Performans ve Fiyat/Kazanç Oranı: Borsa İstanbul Turizm Şirketlerinde Bir Araştırma. *Sosyoekonomi*, 29(47), 249-266.
- Khan, M. B., Gul, S., Rehman, S. U., Razzaq, N., & Kamran, A. (2012). Financial Ratios and Stock Return Predictability (Evidence from Pakistan). *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(10), 1-6.
- Kothari, S.P. & Shanken, J. (1997). Book-to-Market, Dividend Yield, and Expected Market Returns: A Timeseries Analysis. *Journal of Financial Economics*, 44, 169–203.
- Kutbay, H. (2019). Vergi gelirlerini etkileyen faktörler: Seçilmiş ülkeler için panel veri analizi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(3), 602-617.
- Lev, B. (1969). Industry Averages as Targets for Financial Ratios. *Journal of Accounting Research*, 290-299.
- Lewellen, J. (2004). Predicting Returns with Financial Ratios. *Journal of Financial Economics*, 74(2), 209-235.
- Li, L., & Fleisher, B. M. (2004). Heterogeneous Expectations and Stock Prices in Segmented Markets: Application to Chinese Firms. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 44(4), 521-538.
- Mahajan, S. & Singh, B. (2008). An Empirical Analysis of Stock Price-Volume Relationship in Indian Stock Market. *Vision*, 12(3), 1-13.
- Miller, M. H., & Scholes, M. (1972). Rates of Return In Relation to Risk: A Reexamination of Some Recent Findings. *Studies in the Theory of Capital Markets*, 23, 47-48.
- Musallam, S. R. (2018). Exploring The Relationship Between Financial Ratios and Market Stock Returns. *Eurasian Journal of Business and Economics*, 11(21), 101-116.
- Nargeleşkenler, M. (2011). Hisse Senedi Fiyatları ve Fiyat / Kazanç Oranı İlişkisi: Panel Verilerle Sektörel Bir Analiz. *Business and Economics Research Journal*, 2, 165-184.

**Borsa İstanbul'da
İşlem Gören
Şirketlerde Pay
Senedi Fiyatı ve
Borsa Performans
Oranları İlişkisi:
İşlem Hacmi En
Yüksek
Şirketlerde Bir
Uygulama**

52

- Natarajan, R., Sivakavitha, S. & Vasani, S. A. (2020). Relationship Between Stock Return And Firms' Financial Performance in BSE Listed Companies. *European Journal of Molecular & Clinical Medicine*, 7(3), 4553-4559.
- Nicholson, S. F. (1960). Price-Earnings Ratios. *Financial Analysts Journal*, 16(4), 43-45.
- Ohlson, J. (1980). Financial Ratio and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *J. Accounting Research*, 18(1), 109-131.
- Omran, M., & Ragab, A. (2004). Linear Versus Non-Linear Relationships Between Financial Ratios and Stock Returns: Empirical Evidence From Egyptian Firms. *Review of Accounting and finance*. 84-102.
- Oral, İ. O., & Yılmaz, C. (2017). Finansal ve Politik Risk Endeksinin BİST Sınai Endeksi Üzerine Etkisi. *Karadeniz Uluslararası Bilimsel Dergi*, 33(33), 192-202.
- Pinches, G. E., & Mingo, K. A. (1973). A multivariate analysis of industrial bond ratings. *The journal of Finance*, 28(1), 1-18.
- Rodoplu, G. (2001). *Para ve Sermaye Piyasaları*. Isparta: Tuğra Ofset.
- Sahananporn, J. & Sukcharoensin, S. (2020). The relationship Between Financial Ratios And Stock Prices: A Panel VAR Approach. *WMS Journal of Management*, 9(4), 15-28.
- Sak, A. F., & Dalgat, H. İhmal Edilmiş Firma Etkisi Anomalisinin Borsa İstanbul'da Test Edilmesi. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(Özel Sayı-Special Issue), 926-936.
- Stafford, J. R., Lyle, F. C. & Richard Z. (1989). The Investment Performance of Common Stocks in Relation to Their Price-Earnings Ratios: An Update of the Basu Study. *The Financial Review*, 24(3), 499-505.
- Süslü, C. & Gök, M. A. (2021). Borsa İstanbul Turizm Endeksi Hisse Senedi Fiyatları ile Makroekonomik Faktörler Arasındaki İlişkiler Üzerine Bir Araştırma. *Sivas Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 21(1), 45-68.
- Topaloğlu, E. E. (2018). Bankalarda finansal kırılganlığı etkileyen faktörlerin panel veri analizi ile belirlenmesi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 13(1), 15-38.
- Uyar, U., & Kangalli, S. G. (2012). Markowitz Modeline Dayali Optimal Portföy Seçiminde İşlem Hacmi Kısıtı. *Ege Academic Review*, 12(2), 183-192.
- Wijaya, J. A. (2015). The Effect of Financial Ratios Toward Stock Returns Among Indonesian Manufacturing Companies. *IBuss Management*, 3(2), 261-271.
- Yaman, S., Korkmaz, T., & Açıkgöz, E. (2017). Pay Getirilerine Etki Eden Finansal Oranların Panel Veri Analiz Yöntemi ile Tespiti: BİST Gıda Firmaları Üzerine Bir Uygulama. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(4), 187-204.

Yılmaz, T., & Yerdelen Kaygın, C. (2018). Türk ve Alman Borsalarında Fiyat-Hacim İlişkisini İncelemeye Yönelik Karşılaştırmalı Bir Analiz. *Electronic Turkish Studies*, 13(22), 607-618.

Zeytinoğlu, E., Akarim, Y. D., & Çelik, S. (2012). The Impact of Market-Based Ratios on Stock Returns: The Evidence From Insurance Sector in Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*, 84, 41-48.

**Borsa İstanbul'da
İşlem Gören
Şirketlerde Pay
Senedi Fiyatı ve
Borsa Performans
Oranları İlişkisi:
İşlem Hacmi En
Yüksek
Şirketlerde Bir
Uygulama**

THE RELATIONSHIP OF STOCK PRICES AND STOCK MARKET PERFORMANCE RATIOS IN COMPANIES TRADING ON BORSA ISTANBUL: AN APPLICATION IN COMPANIES WITH THE HIGHEST TRADING VOLUME

EXTENDED ABSTRACT

Financial ratios are one of the important tools used to evaluate the performance and financial status of businesses (Chen & Shimerda, 1981). In empirical and theoretical studies over the years, financial ratios are used in the evaluation of companies' failure (Beaver, 1966; Altman, 1968; Ohlson, 1980), in the correct determination of bond scores (Pinches & Mingo, 1973), in the determination of credit ratings (Horrigan, 1968), in the estimation of stock returns (Fama & Schwert, 1977; Fama & French, 1988; Campbell & Shiller, 1988; Kothari & Shanken, 1997; Lewellen, 2004). It has been observed from the studies carried out in this context that financial ratios provide very useful results.

Since the biggest factor affecting the investment decision of the investors is the stock return, it is of great importance for the investors to analyze the factors affecting the stock return. In this context, stock returns are affected by many macro and micro factors. In addition, one of the most important variables taken into account in the investment decision is the price of the stock. The development of financial markets day by day, the increase in capital mobility and financial liberalization have increased the sensitivity of stock prices. For this reason, in order to obtain the expected return from the investment, the factors affecting the stock prices should be determined correctly (Albeni & Demir, 2005).

Based on the studies in the literature, positive usage areas of financial ratios can be grouped under two headings. The first is used by accountants and analysts to predict future financial variables (for example, to calculate estimated future profit by multiplying estimated sales by the profit margin (profit/sales ratio)) and the other is for corporate failure, credit rating, risk assessment, and economic variables where the inputs are financial ratios. They are basically statistical models for predictive purposes, such as testing hypotheses (Barnes, 1987). The reason for using ratios, as opposed to absolute values, is mathematical and mainly to facilitate comparison by adjusting for size (Barnes, 1987).

In estimating stock returns; Fundamental analysis, technical analysis, random walk and efficient markets approaches are used in the context of

financial asset pricing model (CAPM; Jensen, 1967), Fama and French (1993) three, Carhart (1997) four and Fama-French (2015) five factor models. In this study, within the framework of the fundamental analysis approach, it is aimed to determine the financial ratios that affect the stock prices and can be used in the estimation of the prices of the stocks by using the financial ratios that reflect the stock market performance of the companies and are calculated within the framework of the stock market performances. The main difference of this study from previous studies is that it focuses only on ratios and indicators related to stock market performance. In this context, a panel data analysis was carried out in the study, in which the highest trading volume was taken as the dependent variable and the price/earnings ratio, trading volume, PD/DD, beta, free float percentage were accepted as independent variables. In this way, stronger and more consistent results are expected in the context of companies with high transaction volume.

Panel regression analysis was performed in the study. Before proceeding to the panel regression analysis, preliminary tests were carried out and the model was tried to be given its most suitable form. For this purpose, multicollinearity tests, cross section dependency test, second generation unit root tests, varying variance test, panel regression model selection were made. The model created in the last step was estimated.

In the study, Hausman and F tests were performed to decide on the panel data model estimation method. As a result of the tests performed before the existence of unit root in the series and the results of which are given in Table 9, it was found that the model was suitable for the fixed effects model.

Considering the coefficients and probabilities of the variables, it was seen that the Price/Earning, Transaction Volume, Market Value/Book Value, Beta variables were significantly effective on the prices of the stocks of the companies in the study, in which the 30 companies with the highest average trading volume traded in Borsa Istanbul were taken into account. Among these variables, BETA has a negative effect on stock prices, while other variables have a positive effect. Looking at the coefficients, the variable that has the highest effect on the share price is BETA in the negative direction and the trading volume in the positive direction. No effect on free float ratio was detected.

In this study, it was seen that the trading volume and Beta variables were significantly related to stock prices in parallel with the literature. While BETA has a negative effect on stock prices, trading volume has a positive

**Borsa İstanbul'da
İşlem Gören
Şirketlerde Pay
Senedi Fiyatı ve
Borsa Performans
Oranları İlişkisi:
İşlem Hacmi En
Yüksek
Şirketlerde Bir
Uygulama**

56

effect. If we need to look at some of the studies in the literature and conducted in this direction, for example, Başçı et al. (1996) found that there is a cointegration relationship between price and transaction volume. Gökçe (2002) determined that the direction of the causal relationship between share price changes and trading volume is from price to trading volume. Mahajan and Singh (2008) found a positive relationship between transaction volume and return. Uyar and Kangallı (2012) stated that if rational investors prefer portfolios consisting of stocks with high trading volume, they can obtain higher returns than portfolios consisting of stocks with low trading volume. Yılmaz and Kaygın (2018) found a unidirectional causality from trading volume to share price in the BIST 30 index, and from price to trading volume in the DAX 30 index.

Black, Jensen, and Scholes (1972) and Miller and Scholes (1972) found that stocks with low beta outperformed that predicted by the capital asset pricing model (CAPM), while stocks with high beta performed worse. Lakonishok & Shapiro (1986) reported that the beta value cannot explain the variation in returns. Oral and Yılmaz (2017) determined that there is a short- and long-term relationship between the Borsa Istanbul Industrial Index and political risk. Astuty (2017) concluded that the systematic risk value affects the stock price significantly and negatively. Dayı (2020) determined that the return of stocks is affected by systematic risk.

The results of this study revealed that stock market performance ratios have a significant effect on stock prices. It can be stated that with this study, investors can evaluate the results of previous studies on the subject together and guide their decisions and strategies. In future studies, the findings of this study can be improved with different financial ratios (eg dividend yield) and different analysis and forecasting models.