

Oran Analizi: Oran veya rasyo analizi ile finansal tablolarda yer alan tutarların nispi ilişkileri incelenerek, firmanın finansal durumu hakkında bilgi edinilir. Anlamlı sonuçlar verecek olan finansal tablo kalemleri, birbirleriyle oranlanır. Daha sonra, bulunan sonuçlar, geçmiş yıl sonuçlarıyla, benzer firma oranlarıyla, bütçe hedefleriyle veya genel standartlarla karşılaştırılarak firmanın finansal durumu yorumlanır.

SIRA SİZDE



Finansal analiz sonuçlarından kimler nasıl yararlanmaktadır?

TEKNİK ANALİZ

Temel analiz, hangi menkul kıymetin, teknik analizi ise, menkul kıymetin ne zaman alınıp satılacağına karar vermede kullanılır. Teknik analiz, fiyat grafiklerini kullanarak gelecekteki fiyat değişim trendlerini tahmin etmeye çalışan bir analiz yöntemidir.

Çeşitli kaynaklarda piyasa analizi, görsel analiz veya grafik analizi olarak da adlandırılan teknik analiz, analize konu olan finansal varlığın fiyat hareketlerine bakarak ilgili varlığın ne yaptığını ve gelecekte ne yapacağını tahmin etmeye yarayan çalışmalardan oluşur.

Teknik analiz kuramının temelinde insanların çeşitli olaylar karşısındaki ekonomik ve psikolojik eğilimleri yatar. İnsanların piyasalardaki birtakım benzer olaylar karşısında benzer davranışlar sergilediğini kabul eden bu metot, aynı zamanda, piyasada oluşan fiyat eğilimlerinin arz ve talepten kaynaklandığını savunur.

Piyasada fiyat eğilimlerinin oluşmasında birçok etki ve unsur vardır. Teknik analiz metodu, fiyat eğilimlerini incelerken, bu etki veya unsurların nedenleriyle değil, sonuçlarıyla ilgilenir. Bunun yapılabilmesi için de piyasada oluşan fiyatların görünür hale getirilmesi, başka bir deyişle, grafiklere dökülmesi gereklidir. Piyasada oluşan bu etki ve unsurlar, fiyatlara yansyacağından dolayı, fiyatların grafik haline dönüştürülmesiyle otomatikman grafiklere de yansımış olacaktır. Bu nedenle, teknik analiz kullanıcıları daha çok nedenlerle değil, sonuçlarla ilgilenirler.

Teknik analiz metodunda, eski fiyatlar görünür hale getirildikten, başka bir ifadeyle, fiyat grafikleri çizildikten sonra, çizilen fiyatların geçmiş dönemin herhangi bir bölümü ile karşılaştırılması olanağı bulunur. Teknik analizciler, kullandıkları yöntem veya “teknik”ler sayesinde, diğer analiz yöntemlerine göre “daha iyi, erken ve sağlıklı bir uyarı sinyali” alındığını savunurlar. Böylece pay senedi piyasasındakilere “al”, “sat” veya “elde tut” gibi öneriler verirler.

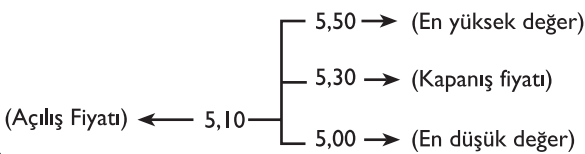
Teknik analizcinin, bu amaç için kullandığı veriler; ilgili grafiği oluşturacak endeks ya da varlığın en düşük fiyatı, en yüksek fiyatı, kapanış fiyatı, işlem miktarı, karşılanmamış satım emirleri, sözleşme sayıları vb. gibi değerleri içerir. Fakat grafik çizimi için, yapılacak analizin periyoduna göre açılış değeri, en düşük fiyat, en yüksek fiyat, kapanış değeri, işlem miktarı gibi değerler kullanılır.

Günümüzde teknik analizde en yaygın olarak kullanılan grafik türü günlük çubuk grafiklerdir. Çubuk grafiklere alternatif olarak çizgi grafikler, mum grafikleri ve sıfır/çarpy (0/X) grafikleri bulunur. Şekil 6.2’de çubuk grafiğin özellikleri gösterilmektedir.

Bir pay senedinin açılış fiyatı ₺5,10’dır. Gün içerisinde en yüksek işlem fiyatı olarak ₺5,50, en düşük ise ₺5,00’yi görmüştür. Buna ek olarak da, hissenin kapanış fiyatı ₺5,30 olmuştur. Tüm bu bilgilerin yansıdığı çubuk grafik gösterimi Şekil 6.2’deki gibi olacaktır.

Şekil 6.2

Günlük Çubuk Grafiği



Teknik Analizin Dayandığı Temel İlkeler ve Dow Kuramı

Gelişimi itibarıyla, teknik analizin temelinde üç ana ilke bulunmaktadır. Bunlar;

- Piyasa her şeyi iskonto eder,
- Fiyatlar trendler halinde hareket eder,
- Tarih tekrerrürden ibarettir.

Teknik analizin gelişmesinde, Amerikalı Charles Henry Dow tarafından geliştirilen “Dow Kuramı” denilen kurallar dizisinin önemi çok büyüktür. Bunun nedeni, yukarıda üç kaleme toplanan ve genel olarak herkes tarafından kabul edilen, teknik analizin en önemli ana ilkelerinin şu ya da bu şekilde “Dow Kuramı”ndan türemiş olmasıdır.

Bugünün bilgisayar teknolojisi dünyasında yeni ve daha iyi olduğu öne sürülen teknik göstergelerin ortaya çıkmasına karşın, ‘Dow Teoremi’nin ana ilkelerinin birçoğu bu gelişmelerin çıkış noktasını oluşturmaktadır.

Dow teorisi, piyasa analizlerinde amacın ‘piyasada fiyatların gidiş yönünü belirlemek’ olduğu görüşüne dayanmaktadır. Kuram, Dow Jones & Company’nin kurucularından Charles Henry Dow tarafından 19. yüzyılın ikinci yarısında ortaya atılmıştır. Günümüzde, teknik analiz başlığı altında kabul edilen öğretilerin çoğu bu kuramın parçalarını temel almaktadır.

Dow teorisinin 6 temel ilkesi vardır. Bunlar aşağıda kısaca açıklanmaktadır:

1. Piyasaların Ortalaması Herşeyi İskonto Eder (Hesaba Katar)

Burada, ‘ortalamalar’ kavramının kullanılmasının nedeni, Dow’un yaşadığı devirde yarattığı endeksin grafiğini kullanmasıydı. Bugün ise ‘ortalama’ kelimesi yerine ‘piyasa hareketi’ veya ‘grafikler’ kelimesi kullanılabilir.

Bu ilke, arz ve talebi etkileyen her türlü olayın piyasaların ortalamasına yansıtacağı ifade eder ve “piyasa her zaman haklıdır ve piyasada olan her şey grafiklere yansımıştır”, görüşünü savunur.

2. Piyasa Trendler Halinde Hareket Eder

Bu tanım, trendin temel tanımı ve bütün trend analizlerinin başlangıç noktasıdır. Dow, bir trendi üç bölümde inceler:

- Birincil (ana) trend,
- İkincil (ara) trend,
- Küçük (mini) trend.

Dow, piyasada uzun süre devam eden genel bir akım yönünün yani trendin olduğunu belirtir. Dow’un asıl ilgi alanını da oluşturan, genelde bir yıldan daha uzun sürede gelişen, çoğunlukla birkaç yıla uzanan trendlere birincil (ana) trend denir.

İkincil (ara) trend ise, birincil trendin düzeltilmesini temsil eder ve genelde üç hafta ile üç ay arasında gelişmektedir. Dow’un bu konudaki bir diğer tespiti de, bu orta vadeli düzeltmelerin, bir önceki trendin genelde 1/3’ü ile 2/3’ünü geri aldığı yönündedir. Küçük (mini) trend ise, çoğunlukla 3 haftadan daha kısa bir sürede oluşur ve orta vadeli ikincil trendin kısa dönemdeki salınımlarını temsil eder.

3. Ana Trendler Üç Aşamada Oluşur

Dow Teorisine göre ana trendler üç aşamada meydana gelir:

- Biriktirme, toparlanma dönemi,
- Fiyatlar hızla artarken alım yapıldığı uyanış dönemi,
- Yüklü satışların geldiği dağıtım dönemi.

Birikim aşaması da denilen ilk aşamada, artık tüm kötü haberlerin piyasa tarafından iskonto edilmesinin ardından, piyasa hakkında geniş bilgiye sahip, akıllı para (smart money) olarak da isimlendirilen ve küçük bir kitle olan en gelişmiş yatırımcılar alıma başlar.

İkinci aşama ise, uygun ekonomik koşullar nedeniyle, fiyatların sürekli yükselme eğiliminde olduğu, trendi takip edenlerin de yükselişe iştirak ettiği ve gelen haberlerin pozitifleşmeye başladığı dönemi içerir. Son aşama ise, halkın katılımını gösterir. Artık her haber

pozitif ve olumlu birçok gelişme, gazetelerin baş sayfalarını süslüyordur. Ekonomi haberleri de her zamankinden çok daha iyidir. Bu haberler 'boğa piyasası haberleri'dir. Halk, bu üçüncü aşamada büyük yığınlar halinde piyasaya koşar ve spekülatif işlem hacmi en üst seviyeye ulaşmıştır.

4. Piyasaların Ortalamaları Birbirini Teyit Etmelidir

Dow'a göre, önemli bir yükseliş (boğa) ya da düşüş (ayı) piyasasının ortaya çıkması için, farklı piyasaların aynı sinyali vermeleri gerekmektedir. Dolayısıyla, Dow, farklı sektör endekslerinin, ya da genel ve alt endekslerin hepsinin birden aynı yönlü yükseliş veya düşüş sinyali vermesi halinde genel eğilimden bahsedilebileceğini ileri sürmektedir. Eğer bu endekslerin yönlerinde bir aykırılık söz konusu ise genel trend hakkında şüpheler oluşur. Ayrıca, borsalarda fiyat yükselişleri ve düşüşleri ayı ve boğa ile sembolize edilir. Yükselen piyasalara "boğa piyasası", düşen piyasalara ise "ayı piyasası" denir. Boğanın boynuzlarının yukarıyı göstermesi, ayının tırnaklarının ise aşağıyı göstermesi nedeniyle böyle bir benzetme kullanılmaktadır.

5. İşlem Hacmi Trendi Onaylamalıdır

Dow, fiyat grafiklerinden alınan sinyalleri teyit etmek açısından işlem hacminin önemli bir role sahip olduğunu ileri sürmüştür. Dow'a göre bir yükseliş trendinde, fiyatlar yükseldikçe, işlem hacmi de artmalı, düzeltme hareketi sırasında ise azalmalıdır. Dow'un bu ilkesindeki ana fıkri, düşük işlem hacimli bir harekete piyasada güvenilmemesi gerektiği şeklinde açıklanabilir. Dow Kuramı, işlem hacmini ikincil bir unsur olarak ele alırken, kapanış fiyatlarını öncelikli olarak ele alır.

6. Bir Trend Kesin Geri Dönüş Sinyali Alınana Kadar Geçerliliğini Korur

Bu ilke, trend takibi yaklaşımının temellerinin büyük bir kısmını oluşturur. Burada önemli olan, dönüş sinyallerinin doğru olarak tanımlanabilmesidir. Tersine dönüş sinyallerini belirleyebilmek hiç de bahsedildiği kadar kolay bir iş değildir.

Trendler ve Trend Çizgileri

Piyasada arz ve talep arasındaki denge, herhangi bir nedenle değişinceye kadar, fiyatların küçük oynamalarla birlikte aynı yönde ilerledikleri, çizilen grafiklerden gözlenebilir.

Bilindiği gibi, fiyatların ine-çıkı belirli sürede izledikleri yöne trend denilmektedir. Diğer bir ifadeyle, fiyatların belirli bir yönde devamlı olarak ilerlemeleri, fiyatların bir trend izlediklerini gösterir. Bu akımı (trendi) gösteren çizgilere de trend çizgisi adı verilir.

Teknik analizin mantığının, ilkelerinin ve tüm araçlarının yegane amacı trendleri ve trend dönüşlerini yakalamaya çalışmaktır. Fiyat trendleri yön bakımından üç ana gruba ayrılabilir:

- i. Yukarı trend,
- ii. Aşağı trend,
- iii. Yatay trend,

Zaman bakımından ise yine üç temel ayrıma dâhildirler:

- i. Kısa vadeli trend,
- ii. Orta vadeli trend,
- iii. Uzun vadeli trend.

Eğer fiyatların yaptığı yeni tepe bir önceki tepenin üzerinde kalıyorsa ve yine eğer bu tepeden önce gözüken dip bir önceki dip seviyenin üzerinde yer alıyorsa bu trend "yukarı trend" olarak adlandırılır. Yukarı trendin temel özelliği sürekli yükselen yeni tepelerin ve yükselen yeni diplerin görülmesidir. Aksi fiyatların yaptığı yeni dip bir önceki dip seviyenin altında kalıyorsa ve yine eğer bu dipten önce gözüken tepe bir önceki tepe seviyenin altında yer alıyorsa bu trend "aşağı trend" olarak adlandırılır. Aşağı trendin temel özelliği sürekli düşen (alçalan) yeni tepelerin ve düşen (alçalan) yeni diplerin görülmesidir. Son olarak, fiyatta

gözükten tepe ve dipler bir bant aralığında ve yaklaşık aynı seviyelerde gerçekleşiyorsa “yatay trend” den bahsedilir ve piyasanın yönü hakkında bir fikirden söz edilemez.

Trendler, zamana bağlı olarak kısa, orta ve uzun vadeli olarak üç dönemde incelenirler. Örneğin, bir hafta ile bir ay arasındaki fiyat yönüne kısa vadeli trend denir. Orta vadeli trendler ise, bir ayda başlayıp bir yıla kadar sürebilir. Uzun vadeli trendler de fiyatların bir yıldan daha fazla sürede bir akım yönü izlemesiyle oluşur. Buradaki vade kavramı, yatırımcıdan yatırımcıya, ülkeden ülkeye, hatta kişiden kişiye farklılık gösterebilir.

Trend değişimlerinde dikkat edilmesi gereken en önemli husus, trend çizgilerinin kırıldığı anlardaki yüksek işlem hacmidir. Bir trend çizgisi kırıldığında, kırılma, aşağı veya yukarı yönde olabilir. İşlem hacmi artmıyor, düşük seyreliyorsa, trendin değişmeme ihtimalini her zaman göz önünde bulundurmak gerekir.

Talebin fazla olduğu, yükselen trendlerin olduğu zaman piyasa “Boğa Piyasası” olarak adlandırılırken, arzın fazla olduğu, diğer bir ifadeyle alçalan trendin olduğu düşüş eğilimindeki piyasaya da “Ayı Piyasası” denir.

Fiyatların hızla ve arka arkaya aynı yöne doğru bir süre ilerlemeleri ise, teknik analizde “rally” olarak adlandırılır. “Rally” yukarı doğru olabileceği gibi, aşağı yönde de gelişebilir. Rally’ler genelde yükseliş veya düşüşün son zamanlarında gelişir ve bir hafta ile bir ay arasında değişik sürelerde oluşabilir.

Trend Çizgilerinin Önemi

Yatırımcının trend çizgilerini çizmekteki asıl amacı; piyasada, fiyatların içinde bulunduğu trendi belirlemeye çalışmaktır. Dolayısı ile, çizilen trend ne kadar uzun bir zaman dilimini içeriyorsa, önemi de o kadar fazladır. Bir haftalık bir trend çizgisinde oluşan bir dönüş ise, 6 aylık bir trend çizgisinde oluşacak olan dönüşün değeri birbirinden farklıdır. Diğer bir deyişle, çizilen trend çizgisi ne kadar çok tepe veya çukur noktaya geçiyor ise, o trend çizgisinin önemi aynı derecede artar. Piyasanın gücü ve yönü hakkında bilgi vermesi açısından bu değme sayısı ne kadar artıyorsa, o çizgi, içinde bulunduğumuz trendi o derecede doğru yansıtıyor demektir.

Zaman açısından trendler nasıl gruplandırılmaktadır?



SIRA SİZDE

Destek ve Direnç Kavramı

Destek ve direnç, teknik analizde sık sık kullanılan terimlerdir. Teknik analizde, destek ve direnç olarak nitelendirilen kavramların altında arz/talep dengesi yatmaktadır. Daha açık bir anlatımla, çeşitli maliyet seviyelerinin olduğu bölgeler, teknik analizde destek veya direnç olarak nitelendirilir. Bu terimler, ayrı ayrı tanımlanacak olursa; Destek, piyasanın daha fazla düşmekte zorlandığı, alıcıların tekrar devreye girmesiyle mevcut satış baskısını durduracak kadar bir talep doğuracak olan fiyat seviyesidir. Diğer bir deyişle, destek seviyeleri talebin, arzın önüne geçtiği yerlerdir. Direnç ise, piyasanın daha fazla yükselmekte zorlandığı, satıcıların devreye girmesiyle mevcut alım etkisini durduracak kadar bir arzın ortaya çıktığı fiyat seviyesidir.

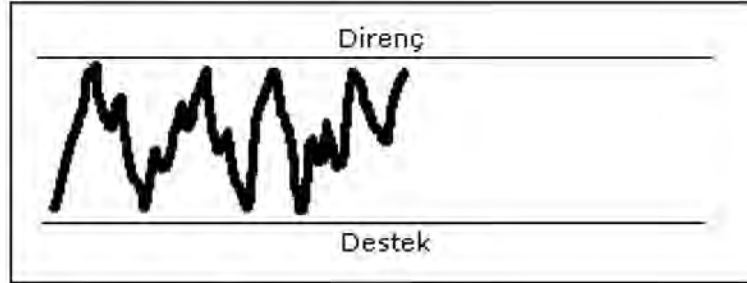
Teknik analizciler, destek ve direnç noktalarını belirlerken çeşitli amaçlar güderler. Bunlar:

- Alım/satım yerlerini belirlemek,
- Alım/satım zamanlamasını gerçekleştirmek,
- Yatırımlarının vadesini belirlemek,
- Zararı durdurma stratejisini uygulamak veya kar realizasyonu yapmak,
- Piyasada ayıların mı yoksa boğaların mı hâkim olduğunu belirlemek.

Şekil 6.3 direnç ve destek sınırlarını göstermektedir.

Şekil 6.3

Direnç ve Destek Sınırları

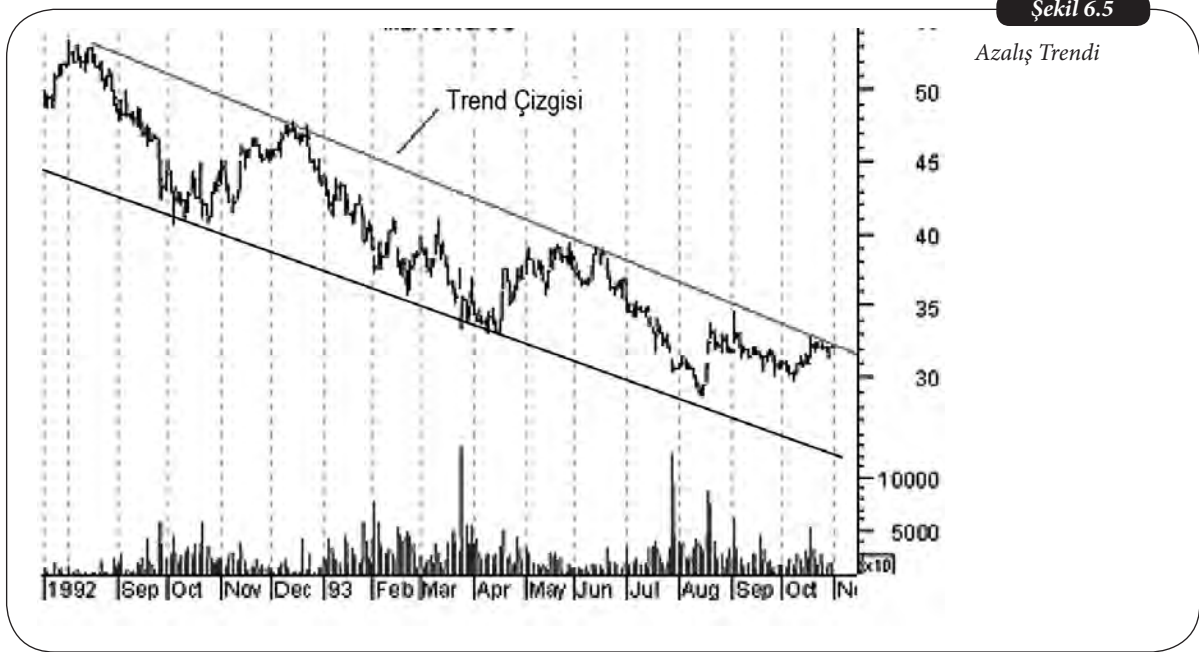


Şekil 6.4'te yükseliş trendi ve Şekil 6.5'te azalış trendi gösterilmektedir. Yükseliş ya da düşüş hareketi içindeki fiyatların oluşturdukları trendler de birer destek ve direnç noktalarıdır. Yükseliş trendi çizgisi, fiyatlar için bir destek görevi görür iken, düşüş trend çizgisi de fiyatlar için bir direnç olarak karşımıza çıkacaktır. Bununla birlikte, düşüş veya yükseliş trendlerine paralel çizilen fiyatları alt ya da üstten sınırlayan ve fiyatların bu trend çizgisine paralel çizilen çizgi ile trend çizgisi arasında hareket ettiği varsayılan kanala 'trend kanalı' adı verilir. Aynı zamanda, bu kanal çizgisinin alt ya da üst bandı da destek ya da direnç noktası olarak ortaya çıkar.

Şekil 6.4

Yükseliş Trendi





Formasyonlar

Teknik analizde en sık kullanılan yöntemlerden biri de fiyat grafiklerinde oluşan çeşitli formasyonlara bakarak karar vermektir. Daha önceleri belirtildiği üzere, piyasada arz-talep dengesi değişmediği sürece, fiyatlar belirli bir yönde trend izler. Hiçbir trend, sonsuza kadar devam etmeyeceğine göre, yatırımcı, arz ve talebin birbirine üstünlük sağlayamadığı sıkışma bölgelerinden sonra, bir trend değişikliğinin yaşanacağı ya da trendin devam edeceği kanısına oluşan formasyonlara bakarak karar verebilir. Formasyonlar, trendin değişip değişmediğine göre;

- i. Trend dönüşü formasyonları,
- ii. Ara-geçiş formasyonları (bunlara 'düzeltme formasyonları' da denir) olarak iki ana başlık altında incelenebilir.

Piyasada fiyatlar birçok faktörün etkisi altındadır. Bu yüzden, arz ve talep edenlerin dengesi kolay kolay bozulmaz. Birinin diğerine üstün gelmesi, başka bir ifadeyle, temel değişimin başlaması için, belirli bir sürenin geçmesi gerekmektedir. İşte, fiyatlardaki bu yön değişimleri sırasında bu grupların tutumları fiyat grafiklerine de yansır. Bunun sonucu olarak, trend dönüş formasyonları yaşanır. Eğer, sıkışma sonrasında da ana trendin yönü bozulmaz ve fiyatlar tekrar daha önce izledikleri yönde ilerlemeye devam ederse, o zaman geçiş formasyonları (düzeltme formasyonları) oluşur. Burada, teknik analizcinin dikkat etmesi gereken nokta, çok kısa vadeli fiyat hareketlerini bir formasyon olarak algılamasıdır. Fiyatlar, trend içinde gelişirken, bazen trendin tersi yönünde düzeltme hareketleri yaşanır. Fiyatlar, kısa bir süreliğine tepe ya da dip yapar. Bu trend düzelmesi denilen dip ya da tepe noktalarında alıcı ve satıcılar birbirlerine üstünlük sağlayamamaktadır. Başka bir deyişle, bu noktalarda arz ve talep dengededir. Bu tepe ya da dip noktalar bir günlük fiyat çubuğuyla oluşabileceği gibi, bazen de günlerce fiyatların aynı seviyede kalmasıyla da oluşabilir. Bu noktalarda alıcı ve satıcı arasında güç değişimi daha sonraki fiyat hareketlerinin yönünü belirlemekte etkili olacaktır. Alıcı ya da satıcıların gücünün büyüklüğü, yükselişin veya düşüşün sertliği ve sürekliliği üzerinde etkilidir. Trend düzeltmeleri dengeli gelişir. Bu yüzden düzeltmelerin çoğu belirli bir şekilde gerçekleşir. Düzeltme formasyonu adı verilen bu şekiller, gelecekteki fiyat hareketlerine ışık tutarlar.

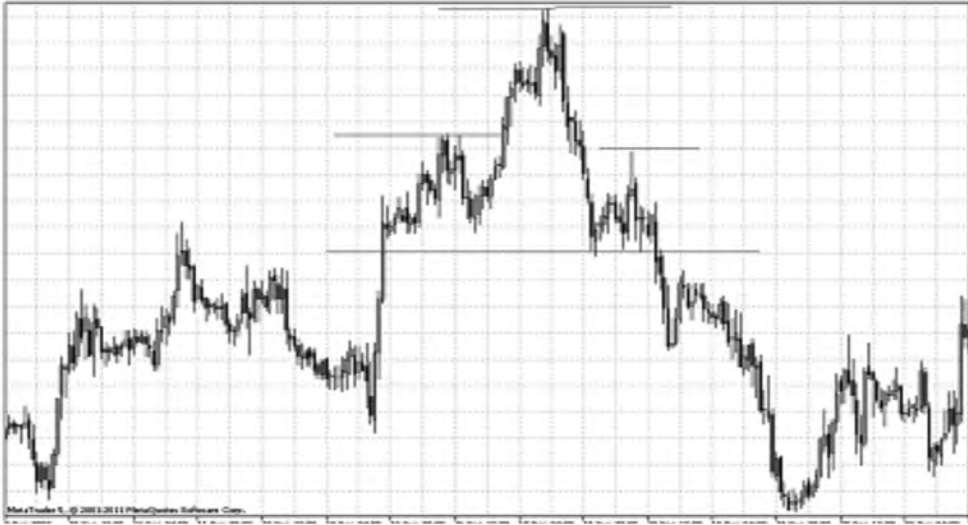
Trend dönüşünü işaret eden formasyonlar ise, düzeltme (ara-geçiş) formasyonlarına oranla daha uzun sürede gerçekleşir. Trend dönüş formasyonlarının oluşması, genelde, bir aydan uzun sürer ve bir yıla kadar bir süreyi içerebilir. Doğru olarak algılanan bir trend dönüş formasyonu, trend dönüşünün zamanı ve formasyon sonrası fiyat hedefinin belirlenmesi konusunda oldukça işe yarar.

Düzeltilme (ara-geçiş) formasyonları piyasalarda en sık görülen formasyonlardır. Oluşum yönüne göre, yükselen ve alçalan takoz olmak üzere iki tür takoz formasyon vardır. Yükselen takozlarda, alıcılar, her seferinde daha yüksek fiyatlardan satın almaya razı olmalarına karşın, satıcılar, her seferinde daha yüksek fiyatlardan satışa geçmektedirler. Alçalan takozda ise, satıcıların her seferinde daha düşük fiyatlardan satışa geçmelerine rağmen, alıcılar, sürekli olarak daha düşük fiyat seviyesinden alıma geçmektedirler.

Yükselen ve alçalan takoz formasyonları yanısıra çok çeşitli formasyonlardan da söz edilebilir. Bunlar; kama formasyonu, bayrak formasyonu, flama formasyonu, üçgen formasyonu, dörtgen formasyonu, omuz baş omuz formasyonu ve çanak formasyonu olarak sayılabilir. Bu formasyonların şekillerinin kamaya, bayrağa, flamaya, üçgene, dörtgene, çanağa ve omuz baş omuza benzemesinden dolayı bu isimler verilmektedir. Örnek olması amacıyla Şekil 6.6'da omuz baş omuz formasyonu gösterilmektedir.

Şekil 6.6

Omuz Baş Omuz Formasyonu



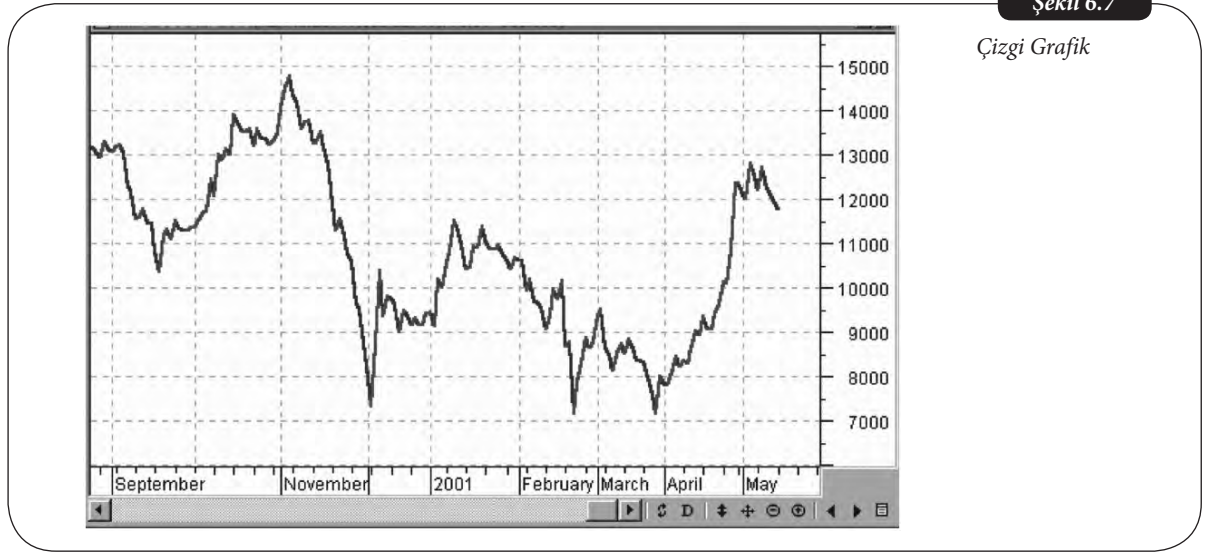
Teknik Analizde Grafik Çizimi ve Grafik Çeşitleri

Teknik analizin yapılabilmesi için gerekli ilk şey, geçmişe dönük fiyat hareketlerinin grafiklere dökülmesidir. Çünkü analizini yapmak istediğimiz varlığın fiyat hareketlerini, bu fiyat hareketlerinin oluşturdukları formasyonları, trend yönlerini, gördükleri işlem miktarlarını incelemek için grafiklere ihtiyaç duyulmaktadır. Grafiğin çizilebilmesi için, o varlığın, analizde göz önünde bulundurulmuş ilgili dönem içindeki (bu genelde günlük yapılar) gördüğü en yüksek değer, en düşük değer, kapanış fiyatı ve işlem miktarı yeterli olur. Açılış fiyatı da isteğe bağlı olarak göz önünde bulundurulabilir. Grafiklerin dikey yanlarında fiyat skalası yer alır. Her hisse farklı bir fiyat basamağında işlem gördüğü için, skala, pay senedinin fiyatına göre uyarlanır. Altındaki yatay sütunda ise, günlük, haftalık, aylık hatta yıllık bölümlere ayrılmış tarih skalası bulunur (işlem miktarı ise grafiğin altında dikey çubuklarla gösterilir). Bu şekilde, grafik haline dönüştürülmüş fiyatların geçmiş dönemin herhangi bir bölümü ile karşılaştırma olanağı sağlanır.

Grafik Çeşitleri

Grafikler, piyasada her gün değişen fiyatların işlem miktarı ile beraber bir kayıt ortamında gösterilmesi sonucu oluşur. Grafiklerde yatay eksen zaman, dikey eksen ise fiyat yer alır. Fiyat değişimlerini gösteren grafikleri, değişik gruplarda inceleyip yorumlamak mümkündür. Teknik analistlerin kullandığı çok sayıda grafik türü bulunmaktadır. Aşağıda bunlardan bazıları yer almaktadır.

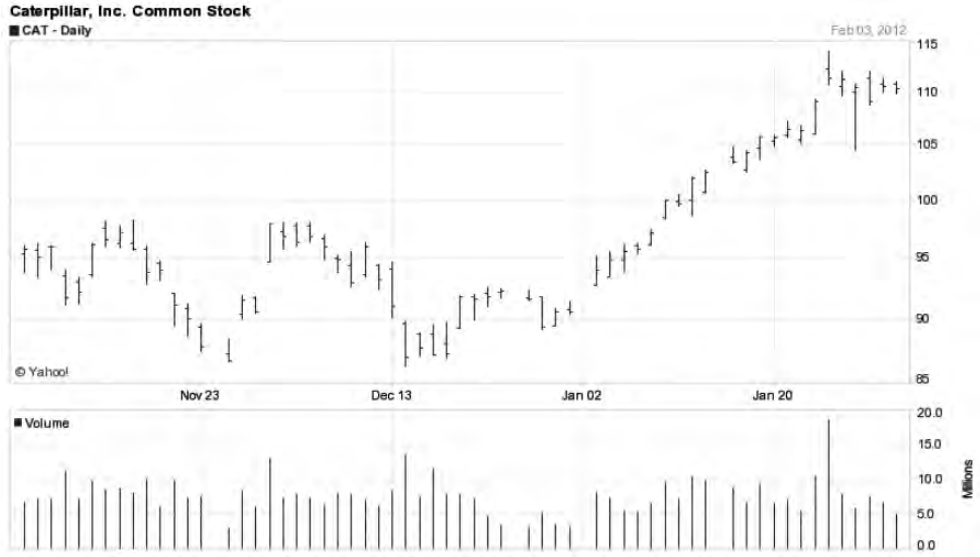
- **Çizgi grafikler:** Bu grafik türünde piyasayı tek başına temsil edebilen veriler kullanılır. Pay senetlerinin kapanış ve ağırlıklı ortalama fiyatları ile endeksler bu özelliğe sahiptir. Grafik, her verinin bir öncekine (bugünkü fiyatın dünküne, dünkünün ise bir öncekine) bir doğru ile bağlanması sonucu elde edilir. Böylece sürekli bir şekil ortaya çıkar. Şekil 6.7 çizgi grafiğini göstermektedir.



- **Çubuk grafikler:** Gün içinde oluşan en düşük fiyatla en yüksek fiyatın dikey bir çubukla birleştirilmesinin ardından, bu çubuğun sol tarafına açılış, sağ tarafına kapanış fiyatının küçük bir çizgi çizilmesi suretiyle çubuk üzerinde gösterilmesi ve bu çubukların her gün yan yana dizilmesiyle oluşturulur. Bunlara 'bar' grafik de denir. Şekil 6.8'de çubuk grafiği gösterilmektedir.

Şekil 6.8

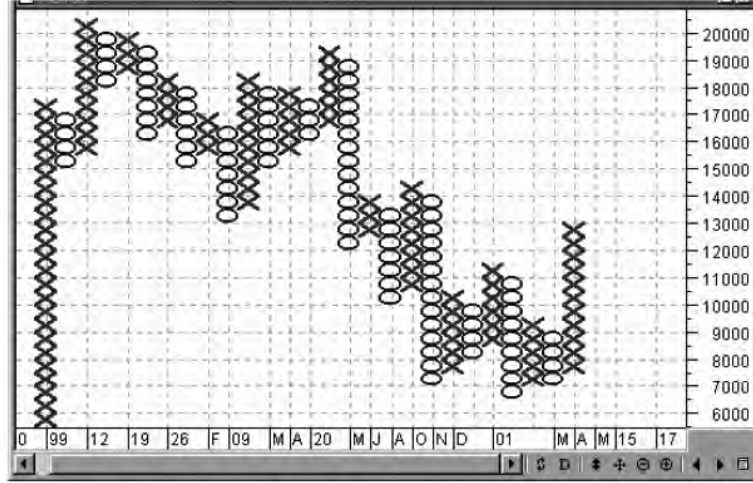
Çubuk Grafik



- **Sıfır çarpı grafikleri:** Yükselen fiyatların dikey sütun boyunca yukarı doğru 'x' işareti ile alçalan fiyatların ise, dikey sütun boyunca aşağı doğru 'o' işareti ile gösterildiği grafik türüdür. Şekil 6.9'da sıfır-çarpı grafiği gösterilmektedir.

Şekil 6.9

Sıfır-Çarpı Grafiği



- **Mum grafikleri:** Japonlar tarafından değişik piyasalarda kullanılmak üzere geliştirilen bu grafik yöntemi son yıllarda teknik analizde kullanılmaya başlanmıştır. Mum grafikleri, açılış fiyatı, kapanış fiyatı ve gün içerisindeki en yüksek, en düşük değerlerin çeşitli şekillerde gösterildiği grafik türleridir.

Şekil 6.10'da mum grafiğinin oluşumu gösterilmektedir.

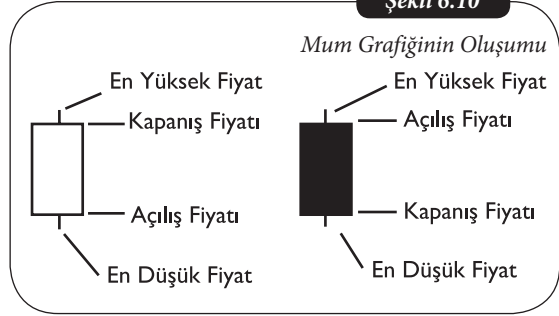
Mumun boyu açılış fiyatı ile kapanış fiyatı arasındaki farka göre artar veya azalır.

Kapanış fiyatı açılış fiyatından daha büyükse mumun iç kısmı boş oluşur. Şayet kapanış fiyatı açılış fiyatından daha düşükse o zaman da mumun içi dolu yani rengi koyu olur. Mumun içinin dolu olması ya da diğer bir deyişle koyu renkli mum satışların alışlara göre fazla olduğunu ve düşüşü ifade eder. Kapanış fiyatının en düşük fiyata, açılış fiyatının ise en yüksek fiyata eşit olması durumunda mumun altındaki ve üzerindeki çizgi olmaz ve içi dolu olarak teşekkül eder. Aksi halde ise, yani açılışın en düşük fiyata eşit, kapanışın ise en yüksek fiyattan oluşması durumunda yine alt ve üst çizgileri olmayan ama içi boş bir mum şekli oluşur.

Genelde içi boş mum şekilleri yükselişi ve piyasanın sağlamlığını, içi dolu şekilleri ise düşüşü ve piyasanın zayıflığını ifade eder.

Şekil 6.11'de örnek bir mum grafiği gösterilmektedir.

Şekil 6.10



Şekil 6.11

Mum Grafiği



Bu grafik türlerinin yanı sıra son zamanlarda geliştirilen bazı yeni grafik türleri (Renko, Three Line Break gibi) de vardır. Fakat en yaygın kullanım alanı olan grafikler yukarıda değinilen türdeki grafiklerdir.

Bu grafik türlerinin birbirlerine göre çeşitli üstün ve zayıf yönleri bulunmaktadır. Çizgi grafikler, sadece kapanış fiyatları ile hazırlandıkları için çok kısa vadeli analizlerde kullanılmaları doğru olmaz. Çünkü gün içerisindeki fiyat dalgalanmalarını bu tür grafiklerde görmek pek mümkün değildir. Oysa çubuk grafikler, günün en yüksek, en düşük ve kapanış fiyatlarını gösterdiğinden, fiyat hareketleri ve oluşan formasyonlar bu tür grafiklerden rahatlıkla izlenebilir. Trend analizine de imkân veren çubuk grafikte de aynı zamanda ağırlıklı fiyat ortalamalarının çeşitli türlerde hesaplanabilmesi de olasıdır. Bu yüzden, analizcilerin en çok tercih ettiği grafik türü çizgi grafiklerdir. Mum grafikler, çubuk grafikte olduğu gibi, gün içerisindeki en yüksek, en düşük, açılış ve kapanış değerlerini içerirken, diğer grafik türlerinde olduğu gibi, seanslık, günlük, haftalık, aylık hatta yıllık olarak bile hazırlanıp incelenebilir.

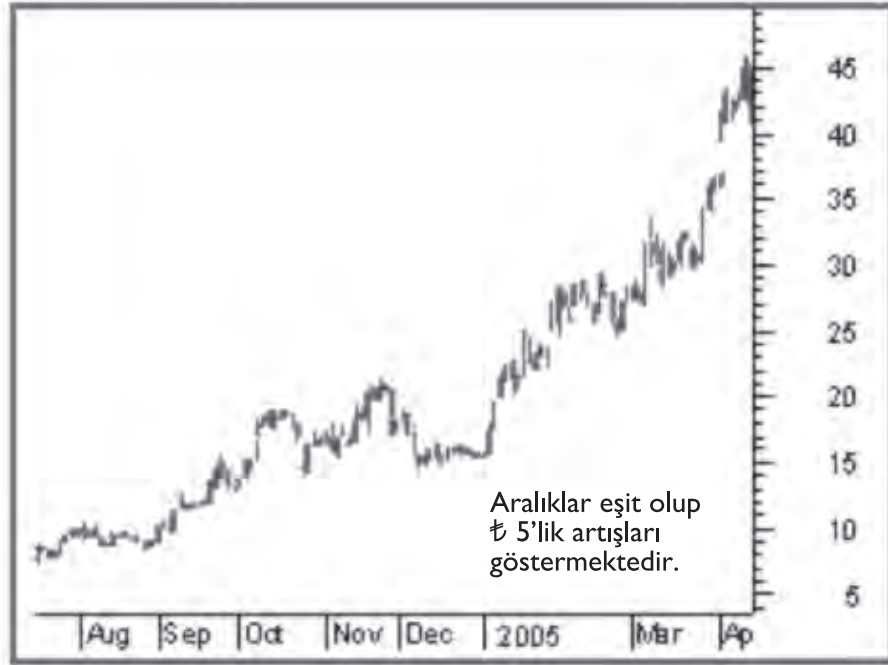
Skala Çeşitleri

Teknik analizde, grafiklerdeki fiyat eksenlerinin normal aralıklarla ya da yüzdesel aralıkla ayarlamasına göre, fiyat skalaları değişik adlar alırlar. Fiyat ekseninin eşit aralıklara (10, 20, 30, 40) bölündüğü normal (matematiksel veya aritmetik) skalada rakamlar arasındaki akım boyutları esastır. Grafik üzerinde menkul kıymetin fiyatı ₺10'den ₺20'ye çıkması ile fiyatın ₺40'den ₺50'ye çıkması arasındaki mesafe aynı olacaktır. Başka bir ifadeyle, normal skala, hareketleri mutlak olarak ölçmekte ve yüzde değişimi göstermemektedir. Söz konusu durum Şekil 6.12'de gösterilmektedir.

Eğer fiyat skalası logaritmik ise, değişim noktaları arasındaki mesafe yüzde cinsinden eşit olacaktır. Fiyatın ₺10'den ₺20'ye çıkması durumunda % 100'lük bir artış söz konusu olurken, fiyatın ₺40'den ₺50'ye çıkması durumunda değişim sadece %25 olacaktır. Normal skalada ₺10'lik fiyat değişimlerinin grafik üzerindeki gösterim aralıkları aynı olurken, logaritmik skalada yüzde cinsinden değişimler farklı gösterilecektir. Logaritmik skalada fiyatın ₺10'den ₺20'ye yükselmesi sonucu oluşan %100'lük artışı gösteren mesafe ile fiyatın ₺40'den ₺50'ye çıkmasıyla oluşan %25'lik artışın mesafesi aynı olmayacaktır. Bu durumda, yüzde değişimin etkisiyle, grafik üzerinde fiyatın ₺10'den ₺20'ye yükselmesi daha geniş bir alanı gösterirken, fiyatın ₺40'den ₺50'ye yükselmesi daha küçük bir alanı gösterecektir. Bu da ₺40'den ₺50'ye değişen fiyat hareketinin daha küçük olduğunun göstergesi olacaktır. Şekil 6.13'te gösterilen logaritmik fiyat skalasında fiyatın ₺10'den ₺20'ye çıkmasını gösteren mesafenin uzunluğu ile fiyatın ₺20'den ₺40'ye çıkmasını gösteren mesafenin uzunluğu aynıdır. Çünkü her iki durumda da %100'lük artış söz konusudur.

Şekil 6.12

Normal Skala



Şekil 6.13

Logaritmik Skala



TEMEL VE TEKNİK ANALİZ ARASINDAKİ FARKLAR

Yatırımcılar, piyasada fiyatların yönü hakkında bir tahminde bulunabilmek için çeşitli analizler yaparlar. Bu analizlerden en çok kullanılanları temel ve teknik analizdir. Bu iki analiz metodu da piyasadaki fiyatların geleceğe dönük tahminlerinin yapılabileceğini savunur. Buna karşın, etkin pazar hipotezi içinde ele alınan zayıf formda etkin piyasada bile, geçmiş verilere bakılarak, ileriye yönelik tahminlerin yapılamayacağı savunulurken, bu iki analiz tekniği, piyasada fiyatların tahmin edilebileceğini iddia eder. Fakat günümüzde bu metodlardan hangisinin daha etkin sonuçlar verdiği tartışılmaktadır. Temel analizciler, teknik analizcileri fiyatları sihirli kürede görmeye çalışan bir falcıya benzetirken, teknik analizciler de temel analizcileri karanlık odada siyah kedi arayan kişilere benzetir. Temel analizin faydalı bir tahmin yöntemi olmadığını vurgularlar. Burada tartışılması gereken, hangi analiz metodunun daha iyi olduğu değil, her ikisinin de etkili yönlerini kullanarak, optimum faydayı elde etmek olmalıdır. Gerçekte, teknik ve temel analiz birbirleriyle sıkı bir ilişki içindedir. Temel analiz, pay senedinin seçiminde çok önemli bir fonksiyonu yerine getirirken, teknik analiz, pay senedinin alım-satım zaman ve noktalarının belirlenmesinde oldukça önemli bir rol oynar. Bununla birlikte, teknik analiz piyasa hareketleri üzerine yoğunlaşırken, temel analiz fiyatları oynatan arz ve talebin sonuçlarını inceler. Burada, teknik analist kendisine bütün gerekenin 'sonuçlar' olduğuna inanırken, temel analist tüm nedenleri bilmeye çalışır. Bu yüzden teknik analiz, bu konuda bilgisi olan herkes tarafından kolay bir şekilde kullanılabilirken, temel analiz ekonomi, finans, politika vb. gibi birçok alanda uzmanlık düzeyinde bilgi gerektirir. Buna karşın, teknik analistin, ekonomik koşulları anlayacak kadar ekonomi ve politika; bir malın arz ve talep koşullarını anlayacak kadar istatistik ve ekonometri veya bîlânçoları düzenleyecek kadar finansal bilgiye sahip olması gerekmez.

Teknik analiz, daha çok, alımdan sonraki birkaç gün veya hafta içinde kazanmayı amaçlayan spekülörler tarafından tercih edilir. Bu kişiler dışında uzun vadeli yatırımcılar da teknik analizi, temel analize ek olarak zamanlama için kullanırlar.

Temel analizi kullananların amacı genellikle uzun süreli yatırım sonucu temettü kazancı elde etmek, teknik analizcilerinki ise kısa süre içinde sermaye kazancı (pay senedinin satış ile alış fiyatı arasındaki fark) sağlamaktır. Temel analizciler teknik analizcilere göre daha çok veriyle ilgilenirler ve genellikle belli bir sektörde uzmanlaşırlar. Teknik analizciler ise bir sektörde tamamiyle uzman olmamaları sebebiyle, temel analizcilere göre daha kolay sektör ve piyasa değiştirip, analiz yapabilirler.

Temel analizciler, ilgilendikleri şirketlerin pay senetlerinin “gerçek değeri”ni hesaplayıp piyasada oluşan fiyatlarla karşılaştırırlar ve buna göre alım-satım kararı verirler. Bir pay senedinin gerçek değeri, şirketin finansal tablolarındaki kalemlerin, şirket yönetiminin, geçmiş dönemdekine ek olarak özellikle gelecekteki kâr ve temettü rakamlarının ve çeşitli risklerin incelenip yorumlanması sonucu bulunur.

İNTERNET



yahoo finans sitesinde ABD borsalarında işlem gören firmaların güncel temel ve teknik analiz bilgilerini inceleyebilirsiniz: finance.yahoo.com

RASSAL YÜRÜYÜŞ TEORİSİ VE ETKİN PİYASALAR HİPOTEZİ

Finansal piyasalarda kurumsal anlamda portföy yönetimi işiyle uğraşanların rassal yürüyüş teorisi ve etkin piyasalar hipotezini bildikleri varsayılır.

Rassal yürüyüş teorisi (random walk theory), fiyat değişikliklerinin rassal olduğunu ve önceden tahmin edilemeyeceğini öne sürmektedir. Bu teoriye göre, pay senedi fiyat değişimlerinin, geçmiş fiyat değişimleri ile ilişkisi yoktur. Başka bir ifadeyle, bir pay senedinin fiyatı rastgele bir seyir izlerse, pay senedinin fiyatının artma veya azalma olasılığı daha önceki fiyat değişimlerinden tamamen bağımsız demektir. Dolayısıyla, geçmiş fiyat hareketlerine bakarak, gelecekteki fiyatlar tahmin edilemez. Ayrıca, rekabetçi finansal piyasalarda, menkul kıymet fiyatları, bütün mevcut bilgileri yansıtmaktadır. Piyasaya yeni bir bilgi geldiğinde fiyatlar değişecektir. Fakat yeni gelen bilginin fiyatlar üzerindeki etkisini tahmin etmek mümkün değildir. Dolayısıyla, fiyat değişimleri rassal olarak gerçekleşecektir.

Menkul kıymet fiyatlarının tesadüfi olarak hareket ettiği bulgusu araştırmacıların ilgisini çekmiş ve “etkin piyasalar hipotezi” geliştirilmiştir.

Piyasanın etkinliği, fiyat ayarlamasının, yeni bilgi girişi karşısında hangi hızda ve hangi doğrulukla gerçekleşeceğine bağlıdır. Eğer, piyasaya giren yeni bilgi sonucunda fiyatlar, yeni bilgiye hızlı ve doğru bir şekilde uyarlanıyorsa o piyasa etkindir. Diğer bir ifadeyle, etkin piyasa, fiyatların tüm bilgileri içerdiği piyasadır. Dolayısıyla, piyasalar etkin ise, tüm menkul kıymetler yatırımcıların elde edeceği bilgiler ışığında doğru olarak fiyatlandırılır. Bu teoriye göre, etkin bir piyasada, bir yatırımcının anormal getiri (piyasa getirisinin üzerindeki getiri) sağlaması mümkün değildir.

Etkin piyasalarda pay senedi fiyatlarının rasgele seyir izlemesi, pay senedi fiyatlarının firma hakkında elde edilecek tüm bilgileri yansıttığı düşüncesiyle uyumludur. Eğer fiyatlar bu tür bilgiyi yansıtıyorsa, sadece yeni bilgiler fiyatlarda değişmelere neden olacaktır. Ancak, yeni bilgiler, doğası gereği önceden bilinemez.

Bilgiyi, bilginin ait olduğu zaman ve bilginin elde edilebilirliği açısından 3 gruba ayırabiliriz. Bunlar;

- Geçmiş döneme ait bilgiler,
- Kamuya açıklanan bilgiler (geçmiş döneme ait bilgiler de dâhil),
- İçsel bilgiler (firma içerisinden bilgi sağlanması) de dâhil olmak üzere firmaya ait tüm bilgiler.

Bu bilgilerin bir kısmının ya da tamamının pay senedi fiyatına yansımaya göre piyasaların etkinlik dereceleri ölçülmektedir. Piyasaların etkinliği; zayıf, yarı güçlü ve güçlü formda olmak üzere üçe ayrılmaktadır.

Zayıf formda etkinlik: Pay senetlerinin cari piyasa fiyatlarının geçmiş fiyat hareketlerine ilişkin tüm bilgileri yansıttığı durumdur. Eğer, pay senedi piyasası zayıf formda etkin ise, hiçbir yatırımcı, geçmiş fiyat bilgileri, işlem hacmi ve benzeri bilgileri kullanarak piyasada bir üstünlük sağlayamaz.

Bu piyasalarda yatırımcılar yeni bilgilere eşzamanlı olarak ulaşamamaktadırlar. Ayrıca, kamuya açıklanmamış bazı bilgiler, firma içerisindekiler tarafından önceden bilinmektedir. Bu kişiler ulaştıkları özel bilgileri kullanarak piyasa getirisinin üzerinde getiri elde edebilirler.

Yarı güçlü formda etkinlik: Pay senedi fiyatlarının, halka açıklanmış tüm bilgileri yansıttığı durumdur. Yarı güçlü etkin bir piyasada, yatırımcıların geçmiş fiyatlara ek olarak, kamuya açıklanmış bilgileri kullanarak normalin üzerinde getiri sağlayamayacakları varsayılmaktadır. Bu tipteki piyasalarda, firma içerisindekilerin öncelikli olarak bilgi sahibi olması söz konusudur. Dolayısıyla, firma içerisindekiler, kimsenin bilmediği bilgileri kullanmak suretiyle ortalama piyasa getirisinin üzerinde kazanç elde edebilirler.

Güçlü formda etkinlik: Piyasa fiyatlarının, gerçek değerleri belirlemede kullanılabilecek tüm bilgileri yansıttığı durumdur. Fiyatlar; sadece kamuya açıklanmış bilgileri değil, firma içerisindekilerin de dâhil olmak üzere firmaya ait tüm bilgileri yansıtmaktadır. Güçlü formda etkin olan piyasalarda, içerden bilgi sağlayanlar bile normalin üzerinde getiri elde edemezler.

Güçlü formdaki etkinlikle ilgili testler, profesyonel portföy yöneticilerinin normal yatırımcılardan daha yüksek getiri sağlamayacaklarını göstermiştir. Bu nedenle, profesyonel portföy yöneticileri çeşitlendirmeyi en yüksek düzeye çıkaracak ve portföy yönetimi maliyetini en aza indirecek şekilde endeks satın alırlar.

Gerçek hayatta, güçlü formda etkin piyasalara rastlanması zor olup, piyasaların, genellikle zayıf veya yarı güçlü formda etkin olduğu söylenebilir. Piyasaların etkinlik derecesi portföy kararları açısından olduğu kadar, piyasaların gelişimi açısından da önemlidir.

Rassal yürüyüş teorisine göre pay senetlerinin geçmiş fiyatlarına bakarak, gelecekteki fiyatları tahmin edilebilir mi?



SIRA SİZDE

Etkin Piyasalar Hipotezi ve Temel Analiz

Zayıf formda etkin bir piyasada, temel analiz kullanılarak piyasa ortalamasının üzerinde getiri elde edilebilir. Ancak yarı güçlü formda etkin bir piyasada, kamuya duyurulmuş mevcut bilgileri kullanarak yapılan temel analizden bir fayda sağlanamaz. Çünkü pay senedi fiyatlarını etkileyecek bütün bilgilere herkesin aynı anda ulaşması nedeniyle, gerçek fiyatlar ile piyasa fiyatları arasında fark oluşmayacak ve düşük değerlenmiş pay senedi bulma imkânı da ortadan kalkacaktır. Benzer şekilde, güçlü formda etkin piyasalarda da temel analiz yöntemiyle piyasa getirisi üzerinde bir kazanç elde edilemeyecektir.

Etkin Piyasalar Hipotezi ve Teknik Analiz

Zayıf formda etkin bir piyasada, geçmiş fiyat hareketleri kullanılarak normalüstü getiri elde etmek mümkün değildir. Çünkü geçmiş fiyat hareketleri ile ilgili tüm bilgiler pay senedinin fiyatına yansımıştır. Dolayısıyla, teknik analiz kullanılarak zayıf formda etkin piyasalarda ortalamanın üzerinde getiri elde edilemez. Benzer şekilde yarı güçlü ve güçlü formda etkin piyasalarda da teknik analiz yöntemi kullanılarak piyasa ortalaması üzerinde bir getiri elde edilemeyecektir. Etkin piyasalar hipotezi, teknik analizi “zaman kaybı” olarak görmektedir.

Sermaye piyasası analizlerini anlamak için yararlı bir kaynak olarak Finansal Pazarlar adlı kitaba bakabilirsiniz. (Serpil Canbaşı ve Hatice Doğukanlı, Karahan Yayıncılık, 2007).



K İ T A P

Özet

Yatırımcıların bir finansal varlığa yatırım yapmalarındaki temel amaç bu yatırımlarından kar elde etmeleridir. Bu nedenle, karlı yatırımları bulabilmek için yapılan analiz çalışmaları, yatırım süreçleri açısından en önemli unsuru oluşturur. Bu analiz yöntemlerinden günümüzde en çok kullanılan ve yine en çok yatırımcılar ve analizciler tarafından tercih edilenleri “Temel Analiz” ve “Teknik Analiz” yöntemleridir.

1980’li yılların başından itibaren finansal piyasalar birçok açıdan ciddi değişikliklere uğramıştır. Yine bu yıllardan itibaren finansal varlık piyasalarında yüksek oranlı değer değişimleri ile beraber geçmişe oranla hem katılımcı sayısında hem de toplam işlem hacminde yüksek artışlar kaydedilmiştir. Bununla birlikte, finansal piyasalarda işlem gören varlık sayısında da bir artış gözlemlenmiştir. Yatırım dünyasına olan bu büyük ilgiye rağmen hangi araca hangi zamanda ve hangi fiyattan yatırım yapılacağı ve bu yatırımın yine ne zaman ve hangi fiyattan elden çıkarılacağı yatırımcı açısından hala cevaplandırılması en zor konudur.

Finansal varlığı ihraç etmiş olan firmanın performansını etkileyen ekonomik, sektörel ve ortaklıkla ilgili unsurları dikkate alarak, finansal varlığın gerçek değerini bulmaya ve bulunan gerçek değeri piyasa fiyatı ile karşılaştırarak alım-satım kararını vermeye yarayan analiz yöntemi “Temel Analiz” olarak adlandırılır.

Temel analizde; bir finansal varlığa yatırım yapılmadan önce varlığın değerini gösteren temel unsurlar araştırılır. Finansal varlığı ihraç eden firmanın finansal durumu, karlılığı, büyüklüğü, içinde bulunduğu sektörün özellikleri, genel ekonomik makro göstergelerin firma performansına olası etkileri gibi temel unsurlar analiz edilerek finansal varlığın değeri belirlenmeye çalışılır.

Teknik analizde ise, geçmiş fiyat hareketlerinden yararlanılarak geleceğe ilişkin tahminlerde bulunulmaktadır. Teknik analiz geçmiş finansal bilgilerin yardımıyla, fiyat oluşumlarını inceleyerek gelecek için fiyatın yönünü tahmin etmeye çalışmaktadır.

Rassal yürüyüş teorisi, fiyat değişikliklerinin rassal olduğunu ve önceden tahmin edilemeyeceğini öne sürmektedir.

Bu teoriye göre, pay senedi fiyat değişimlerinin, geçmiş fiyat değişimleri ile ilişkisi yoktur. Başka bir ifadeyle, bir pay senedinin fiyatı rastgele bir seyir izlerse, pay senedinin fiyatının artma veya azalma olasılığı daha önceki fiyat değişimlerinden tamamen bağımsız demektir. Dolayısıyla, geçmiş fiyat hareketlerine bakarak, gelecekteki fiyatlar tahmin edilemez. Ayrıca, rekabetçi finansal piyasalarda, menkul kıymet fiyatları, bütün mevcut bilgileri yansıtmaktadır. Piyasaya yeni bir bilgi geldiğinde fiyatlar değişecektir. Fakat yeni gelen bilginin fiyatlar üzerindeki etkisini tahmin etmek mümkün değildir. Dolayısıyla, fiyat değişimleri rassal olarak gerçekleşecektir.

Piyananın etkinliği, fiyat ayarlamasının, yeni bilgi girişi karşısında hangi hızda ve hangi doğrulukla gerçekleşeceğine bağlıdır. Eğer, piyasaya giren yeni bilgi sonucunda fiyatlar, yeni bilgiye hızlı ve doğru bir şekilde tepki veriyor ise o piyasa etkindir. Diğer bir ifadeyle, etkin piyasa, fiyatların tüm bilgileri içerdiği piyasadır. Dolayısıyla, piyasalar etkin ise, tüm menkul kıymetler yatırımcıların elde edeceği bilgiler ışığında doğru olarak fiyatlandırılır. Bu teoriye göre, etkin bir piyasada, bir yatırımcının anormal getiri (piyasa getirisinin üzerindeki getiri) sağlaması mümkün değildir. Etkin piyasalar üç gruba ayrılmaktadır. Bunlar; i) zayıf formda etkin piyasalar, ii) yarı kuvvetli formda etkin piyasalar ve iii) kuvvetli formda etkin piyasalardır.

Etkin piyasalarda pay senedi fiyatlarının rasgele seyir izlemesi, pay senedi fiyatlarının firma hakkında elde edilecek tüm bilgileri yansıttığı düşüncesiyle uyumludur. Eğer fiyatlar bu tür bilgiyi yansıtıyorsa, sadece yeni bilgiler fiyatlarda değişmelere neden olacaktır. Ancak, yeni bilgiler, doğası gereği önceden bilinemez. Yatırımcılar, piyasada fiyatların yönü hakkında bir tahminde bulunabilmek için teknik ve temel analizden yararlanırlar. Bu iki analiz metodu da piyasadaki fiyatların geleceğe dönük tahminlerinin yapılabileceğini savunur. Ancak, etkin piyasalar hipotezi içinde ele alınan zayıf formda etkin piyasada bile, geçmiş verilere bakılarak, ileriye yönelik tahminlerin yapılamayacağı savunulurken, bu iki analiz tekniği, piyasada fiyatların tahmin edilebileceğini iddia eder.

Kendimizi Sıneyalım

1. Aşağıdakilerden hangisi temel analiz süreçlerinden biri değildir?

- a. Ana ve ara trendlerin incelenmesi
- b. Yatırım yapılacak ülke ekonomisinin analizi
- c. Sektörün analizi
- d. Firma analizi
- e. Finansal analiz

2. I. Gayri Safi Milli Hasıla
II. Faiz-enflasyon oranları
III. Ödemeler dengesi
IV. Bütçe dengesi
V. Döviz kurları

Yukarıda verilen değişkenlerden hangisi veya hangileri, ekonomi analizi gerçekleştirilirken yararlanılan değişkenlerden birisidir?

- a. Yalnızca I
- b. I ve II
- c. I, II ve III
- d. I, II, III ve IV
- e. I, II, III, IV ve V

3. Endüstri yaşam sürecinin hangi aşamasındaki bir işletme çok risklidir ve şirket faaliyetlerinde başarılı olduğu takdirde yatırımcılarına sağlayacağı getiri de o derece yüksektir?

- a. Giriş aşaması
- b. Büyüme-gelişme aşaması
- c. Olgunluk aşaması
- d. Gerileme Aşaması
- e. Durgunluk Aşaması

4. Oran analizi, işletmeyle dair aşağıda verilen konulardan hangisi ile ilgili "açık bir bilgi" **vermez**?

- a. Karlılık durumu
- b. Finansal durumu
- c. Aktiflerini kullanma durumu
- d. Şirketin ortaklık durumu
- e. Yükümlülüklerini yerine getirme durumu

5. Aşağıdakilerden hangisi finansal analiz ile ilgilenen taraflardan birisi **değildir**?

- a. Şirket ortakları
- b. Şirkete borç verenler (kreditörler)
- c. Teknik analistler
- d. Yöneticiler
- e. Devlet

6. Firmanın kısa süreli borçlarını ödeme gücünü ölçmek için ve dönen varlıklar adı da verilen işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını belirlemek için kullanılan oranlara ne ad verilir?

- a. Finansal yapı (kaldıraç) oranları
- b. Likidite oranları
- c. Faaliyet oranları
- d. Piyasa oranları
- e. Karlılık oranları

7. Aşağıda verilen oranlardan hangisi sadece halka açık işletmeler için hesaplanabilir?

- a. Finansal yapı (kaldıraç) oranları
- b. Likidite oranları
- c. Faaliyet oranları
- d. Borsa-performans oranları
- e. Karlılık oranları

8. Fiyat grafiklerini kullanarak gelecekteki fiyat değişim trendlerini tahmin etmeye çalışan analiz yöntemine ne ad verilir?

- a. Temel analiz
- b. Piyasa analizi
- c. Teknik analiz
- d. Sektör analizi
- e. Kar-zarar analizi

9. Eğer fiyatların yaptığı yeni tepe bir önceki tepenin üzerinde kalıyorsa ve yine eğer bu tepeden önce gözüken dip bir önceki dip seviyenin üzerinde yer alıyorsa bu trend nasıl adlandırılır?

- a. Düşüş trendi
- b. Yükseliş trendi
- c. Yatay trend
- d. Ana trend
- e. Ara trend

10. Menkul kıymet fiyatlarının kamuya açıklanmış ve kamuya henüz açıklanmamış tüm bilgileri yansıttığı, dolayısıyla içerden bilgi öğrenenlerin bile normalin üzerinde getiri elde edemeyecekleri piyasa türü aşağıdakilerden hangisidir?

- a. Tam rekabet piyasası
- b. Rassal piyasalar
- c. Zayıf formda etkin piyasalar
- d. Yarı güçlü formda etkin piyasalar
- e. Güçlü formda etkin piyasalar

Kendimizi Sınavalım Yanıt Anahtarı

- | | |
|-------|---|
| 1. a | Yanıtınız yanlış ise “Temel Analiz” konusunu yeniden gözden geçiriniz. |
| 2. e | Yanıtınız yanlış ise “Ekonomi Analizi” konusunu yeniden gözden geçiriniz. |
| 3. a | Yanıtınız yanlış ise “Sektör Analizi” konusunu yeniden gözden geçiriniz. |
| 4. d | Yanıtınız yanlış ise “Oran Analizi” konusunu yeniden gözden geçiriniz. |
| 5. c | Yanıtınız yanlış ise “Finansal Analiz” konusunu yeniden gözden geçiriniz. |
| 6. b | Yanıtınız yanlış ise “Likidite Oranları” konusunu yeniden gözden geçiriniz. |
| 7. d | Yanıtınız yanlış ise “Borsa Performans Oranları” konusunu yeniden gözden geçiriniz. |
| 8. c | Yanıtınız yanlış ise “Teknik Analiz” konusunu yeniden gözden geçiriniz. |
| 9. b | Yanıtınız yanlış ise “Trend Analizi” konusunu yeniden gözden geçiriniz. |
| 10. e | Yanıtınız yanlış ise “Etkin Piyasalar Hipotezi” konusunu yeniden gözden geçiriniz. |

Sıra Sizde Yanıt Anahtarı

Sıra Sizde 1

Firmaların içinde bulunduğu ülkenin ekonomik koşulları firmalar açısından önem taşımaktadır. Makro ekonomik olarak meydana gelen değişme ve gelişmeler, bir ekonomide faaliyet gösteren bütün sektör ve işletmeleri etkilemektedir. Ekonomi duraklama ya da gerileme dönemine girerse, işletmelerin bir taraftan satışları, diğer taraftan karları azalacaktır. Ekonomilerin büyüme dönemlerinde, işletmelerin satışları, karlılıkları da artar. İşletmeler, yeni yatırımlara girerek, karlı yatırım fırsatlarını değerlendirme imkanı bulurlar. Ekonomide istihdam olanakları arttıkça, işsiz sayısı azalmaya başlar. Ayrıca çalışanların gelirlerinde reel artışlar görülür.

Sıra Sizde 2

Finansal analiz ile elde edilen bilgilerden faydalananak olanlar; işletme ile ilişki içerisinde bulunması muhtemel olan kişi ve kurumlardır. Bunlar; işletme sahipleri, ortakları, devlet, sigorta şirketleri, kredi kuruluşları ve yatırımcılardır. İşletme sahipleri koydukları sermayenin korunup korunmadığı ile yatırımlarının kârlılığını; yöneticiler de işletmeyi çeşitli yönlerden hangi başarı noktasına getirdiklerini ve bundan sonrası için gelişmelerin nasıl olacağını görmek isterler. Kredi kurumları, satıcı ve müşteriler, potansiyel yatırımcılar, devlet ve kamu gibi işletme dışından olanlar da kendi çıkarlarının gerektirdiği noktalarda işletmeyi tüm ayrıntısıyla tanımak ihtiyacındadır. İşte bu nedenlerle her bir taraf kendi bakış açısına göre finansal analiz yapmak istemektedirler.

Sıra Sizde 3

Fiyatların belirli bir yönde devamlı olarak ilerlemeleri, fiyatların bir trend izlediklerini göstermektedir. Trendler, zamana bağlı olarak kısa, orta ve uzun vadeli olarak üç dönemde incelenirler. Bir hafta ile bir ay arasındaki fiyat yönüne kısa vadeli trend denir. Orta vadeli trendler ise, bir ayda başlayıp bir yıla kadar sürebilir. Uzun vadeli trendler de fiyatların bir yıldan daha fazla sürede bir akım yönü izlemesiyle oluşur. Buradaki vade kavramı, yatırımcıdan yatırımcıya, ülkeden ülkeye, hatta kişiden kişiye, farklılık gösterebilir.

Sıra Sizde 4

Rassal yürüyüş teorisi, fiyat değişikliklerinin rassal olduğunu ve önceden tahmin edilemeyeceğini öne sürmektedir. Bu teoriye göre, pay senedi fiyat değişimlerinin, geçmiş fiyat değişimleri ile ilişkisi yoktur. Başka bir ifadeyle, bir pay senedinin fiyatı rastgele bir seyir izlerse, pay senedinin fiyatının artma veya azalma olasılığı daha önceki fiyat değişimlerinden tamamen bağımsız demektir. Dolayısıyla, geçmiş fiyat hareketlerine bakarak, gelecekteki fiyatlar tahmin edilemez.

Yararlanılan Kaynaklar

- Başoğlu, Ufuk, Ali Ceylan ve İlker Parasız (2009). **Finans, Teori-Kuram-Uygulama**, 2. Baskı, Bursa: Ekin Kitabevi.
- Canbaş, Serpil ve Hatice Doğukanlı (2007). **Finansal Pazarlar**, Adana: Karahan Yayıncılık.
- Ceylan Ali ve Turhan Korkmaz (2010). **İşletmelerde Finansal Yönetim**, 11. Basım, Bursa: Ekin Kitabevi.
- Coşkun, Metin (2008). **Sermaye Piyasaları**, Eskişehir: Genç Copy Center.
- Çabuk, Adem ve İbrahim Lazol (2009). **Mali Tablolar Analizi**, 7. Baskı, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Çağırman, Haluk (1999). **Finans Piyasalarında Bermuda Şeytan Üçgeni**, Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Dağlı, Hüseyin (2004). **Sermaye Piyasası ve Portföy Analizi**, Trabzon: Derya Kitabevi.
- Erdinç, Yaşar (1998). **Borsada Analiz**, Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Dixon, Rob and Phil Holmes (1995). **Financial Markets: An Introduction**, London: Chapman & Hall.
- İvgen, Hünkar (2003). **Şirket Değerleme**, 1. Baskı, İstanbul: Finnet Yayıncılık.
- Karabıyık, Lale ve Adem Anbar (2010). **Sermaye Piyasaları ve Yatırım Analizi**, Bursa: Ekin Kitabevi.
- Karan, Mehmet Baha (2010). **Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi**, 3. Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Kaval, Hasan (2000). **Bankalarda Risk Yönetimi**, Ankara: Yaklaşım Yayınları.
- Konuralp, Gürel (2005). **Sermaye Piyasaları: Analizler, Kuramlar ve Portföy Yönetimi**, İstanbul: Alfa Yayınları.
- Korkmaz, Turhan ve Ali Ceylan (2010). **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, 5. Baskı, Bursa: Ekin Kitabevi.
- Mergen, Ahmet (1998). **Grafiklerle Borsa: Uygulamalı Teknik Analiz**, 3. Basım, İstanbul: Beta Yayınları.
- Murphy, John J. (1998). **Görsel Yatırımcı**, Çev: Ali Perşembe, İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Murphy, John J. (1999). **Technical Analysis of the Financial Markets: A Comprehensive Guide to Trading Methods and Applications**, New York: New York Institute of Finance.
- Özdil, Tuncer ve Cengiz Yılmaz (2006). “İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda (İMKB) Sektör Bazında İşlem Gören Pay Senetlerinin Alım-Satım Kararlarında En Yüksek Getirili Stratejinin Belirlenmesi”, **Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, Cilt: 13, Sayı: 2. s. 211-224.
- Sarı, Yusuf (1998). **Borsada Grafiklerle Teknik Analiz**, İstanbul: Alfa Yayınları.
- Sarı, Yusuf (2001). **Borsada Sistemli Teknik Analiz**, 4. Basım, İstanbul: Alfa Yayınları.
- Sarıaslan, Halil ve Cengiz Erol (2008). **Finansal Yönetim: Kavramlar, Kurumlar ve İlkeler**, Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Sarıkamış, Cevat (2000). **Sermaye Pazarları**, Gözden Geçirilmiş 4. Basım, İstanbul: Alfa Yayınları.
- Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu** (2011). 21. Basım, İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları 1.
- Seval, Belkis (2006). **Finansal Analiz Eğitim Notları**, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi.
- TSPAKB (2002). **Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı Eğitimi: Analiz Yöntemleri**, http://www.tspakb.org/docs/egitim_notlari/analiz_yontemleri_ileri.pdf [Erişim Tarihi: 02.01.2012].
- Yalkın, Yüksel Koç (1988). **İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri**, 6. Baskı, Ankara.
- <http://www.investopedia.com>
- <http://finance.yahoo.com/>