

Hisse Senedi Bölünmesi ve BİST’de Bir Uygulama

Bilal Akkaynak¹

Erdem Özkan²

Özet

Bu çalışmada enerji, hammadde, endüstriyel ürün ve hizmetler, temel tüketim ürünleri, keyfi tüketim ürünleri, finans, sağlık, teknoloji, enerji ve gayrimenkul sektörlerinde faaliyet gösteren ve hisseleri Borsa İstanbul (BİST) Pay Piyasasında işlem gören 303 şirketin 2014-2023 yıllarına ait hisse senedi bölünmesi verilerinin analiz edilmesi amaçlanmıştır. Analiz sonucunda belirtilen yıl aralığında bölünmeye giden enerji sektöründe 10 şirketin toplam 12 hisse senedi bölünmesi, hammadde sektöründe toplam 52 şirketin 80 hisse senedi bölünmesi işlemi, endüstriyel ürün ve hizmetler sektöründe toplam 44 şirketin 83 hisse senedi bölünmesi işlemi, temel tüketim ürünleri sektöründe toplam 29 şirketin 44 hisse senedi bölünmesi işlemi, keyfi tüketim ürünleri sektöründe toplam 59 şirketin 100 hisse senedi bölünmesi işlemi, finans sektöründe toplam 45 şirketin 95 hisse senedi bölünmesi işlemi, sağlık sektöründe toplam 8 şirketin 17 hisse senedi bölünmesi işlemi, teknoloji sektöründe toplam 13 şirketin 15 hisse senedi bölünmesi işlemi, kamu hizmetleri sektöründe toplam 13 şirketin 20 hisse senedi bölünmesi işlemi ve gayrimenkul sektöründe toplam 30 şirketin 78 hisse senedi bölünmesi gerçekleştirdiği tespit edilmiştir. En çok hisse senedi bölünmesinin sırasıyla keyfi tüketim ürünleri sektörü, finans sektörü ve hammadde sektöründe gerçekleştiği gözlemlenmiştir. En az hisse senedi bölünmesi ise enerji sektörü, teknoloji sektörü ve sağlık sektöründe gerçekleşmiştir. En çok hisse senedi bölünmesi 2021 yılında gerçekleşmiş iken en düşük hisse senedi bölünmesi 2014 yılında gerçekleşmiştir.

- 1 Doç. Dr., EBYÜ İİBF İşletme Bölümü, bakkaynak@erzincan.edu.tr, Orcid: 0000-0003-1300-2112
- 2 Öğr. Gör. Erdem ÖZKAN, EBYÜ, SBE Yüksek Lisans Öğrencisi, erdem.ozkan@erzincan.edu.tr, ORCID: 0000-0002-2515-7253

GİRİŞ

Sermaye, işletmelerin kuruluşlarında ortaklar tarafından sağlanan para ya da para yerine geçebilecek emtialardır. İşletmeler yaşam döngüsü içinde varlıklarını sürdürebilmek ve rakipler ile rekabet edebilmek adına devamlı bir devinim halinde olmalıdır. Bu bakımdan işletme sermayesi zamanla işletme ihtiyaçlarını karşılayamaz hale gelebilir. Bu durum bazen yeni bir yatırım yapılması planlandığında ya da işletmenin zaman ilerledikçe büyümesinden doğabileceği gibi bazen de araştırma geliştirme projelerine finansman aktarılmasından da kaynaklanabilir. Böylesi durumlarda, yani işletmenin sermayesinin ihtiyaçlarını karşılayamadığı durumlarda, sermaye artırımı gündeme gelebilmektedir. Sermaye artırımı, bir şirketin yeni yatırımları ve satın almaları finanse etmek veya mali yapısını yeniden dengelemesine yardımcı olmak amacıyla yeni hisse ihraç etmesi olarak tanımlanabilir. Şirketler, sermaye artırımı kararı aldıklarında bedelli ve bedelsiz sermaye artırımı olmak üzere iki yöntemden faydalanırlar. Bedelli sermaye artırımı, dış kaynaklardan elde edilen fonla gerçekleşen sermaye artırımı çeşididir. Şirketin ödenmiş sermayesinin artırılması esnasında oluşturulan yeni hisse senetleri belirli bir fiyat karşılığında yatırımcılara satılır. Bu satış sonucu elde edilen tutar kadar da şirketin kasasına para girişi sağlanmış olur. Bedelli sermaye artırımı yapılırken oluşturulan yeni hisse senetlerinin satış önceliği, şirketin mevcut yatırımcılarına aittir. Rüçhan hakkı olarak ifade edilen bu hakkın kullanım süresi sermaye artırımı yapıldıktan sonra on beş gün ile iki ay arasında değişiklik göstermekte olup pay sahipleri bu hakkı kullanmak zorunda değildir. Bedelsiz sermaye artırımı, şirketin iç kaynaklardan sağladığı fonla yaptığı sermaye artırımı şeklidir. Yani şirkete herhangi bir para girişi sağlanmaz (Yılmaz, 2003: 19). Genellikle özkaynakların altında bulunan dağıtılmamış geçmiş yıl kârlarının ödenmiş sermayeye eklenmesi yoluyla gerçekleştirilse de yedek akçeler, iştiraklerden sağlanan fonlar, taşınır ya da taşınmaz satışından elde edilen fonlar ve yeniden değerlendirme gibi sıralanabilecek durumlar sonrasında da bedelsiz sermaye artırımına gidilebilir. Buradaki önemli husus sermayenin şirkete ek bir fon girmeksizin artış göstermesidir. Özellikle temettü dağıtmayıp geçmiş dönem kârlarını büyüten şirketlerde bir süre sonra bedelsiz sermaye artırımı sıklıkla görülebilir. Bedelsiz sermaye artırımı sonrasında şirketin hisse senedi sayısında, bölünme oranı kadar yükseliş görülürken borsadaki hisse senedi fiyatı da yine aynı oranda düşüş kaydeder. Bedelsiz sermaye artırımı sonucunda şirketin öz sermayesi değişmez. Şirket mevcut ortaklarına sermaye artırımı oranı dikkate alınarak bedelsiz şekilde hisse verir. Bedelsiz sermaye artırımı sonucunda şirketin piyasa değerinde bir değişiklik yaşanmaz. Hisse senetlerinin bedelinde düzenleme yapılarak şirket değerinin sabit kalması sağlanır (Pandow ve Ganai 2023).

Bedelsiz sermaye artırımına gidilmesinin en önemli sebeplerinden biri şirketin faaliyetlerini devam ettirmek veya yeni yatırımlar yapmak için gerekli olan ek kaynağı elde etmek istemesi olarak ifade edilebilir. Şirket sermayesinin kanunun öngördüğü alt limitin altına düşmesi halinde de şirketler sermayelerini zorunlu olarak artırmak durumunda kalırlar. Bedelsiz sermaye artırımı ile şirketlerin ödenmiş sermayesinin ekonomik koşullar nedeniyle değer kaybetmesinin önüne geçilir ve enflasyon karşısında erimemesi sağlanır.

Şirketlerin hisse senedi bölünmesi sonucu hisse senedi sayısının artması piyasalarda olumlu bir izlenim bırakır ve yatırımcıların şirket hisselerine talebini artırır. Hisse fiyatları çok artarsa alım satım işlemleri yavaşlayacaktır. Bunun önüne geçebilmek adına bedelsiz sermaye artırımını yapılarak hem daha çok sayıda hissenin piyasalarda işlem görmesi sağlanır hem de senetlerin likiditesi artmış olur (Sharpe vd.: 1995; Yılmaz: 2003).

Bu çalışma ile hisse senedi bölünmesi hakkında öz bilgilendirme yapılması, konu ile ilgili literatürün taranması suretiyle yapılan çalışmaların çerçevesinin belirlenmesi ve BİST’de 2014-2023 yılları aralığında gerçekleşen hisse senedi bölünmelerinin sektörlere göre analiz edilmesi amaçlanmaktadır. Çalışmanın devam eden kısmında literatürde yer alan başlıca çalışmalara öz olarak değinilecek ve sonrasında uygulama neticesinde elde edilen bulgulara yer verilecektir.

1. LİTERATÜR

Hisse senedi bölünmesi ile ilgili bilimsel araştırmalar genellikle finansal piyasalardaki bu olayın nedenlerini ve etkilerini incelemektedir. Bu tür araştırmalarda, hisse senedinin neden ve nasıl bölündüğünü, hisse senedi bölünmelerinin şirket değeri ve sahiplik yapısı üzerindeki etkilerini, piyasa likiditesi ve işlem hacmi gibi faktörlerle ilişkilerini ve hisse senedi bölünmelerinin bilgi sinyali olarak işlev görüp görmediği konuları araştırılmıştır. Tablo 1’de geçmişten günümüze hisse senedi bölünmesi ile ilgili yapılmış başlıca çalışmalardan bazıları özetlenmektedir.

Tablo1. Literatür Taraması

	Yazan	Yılı	Kullanılan Yöntem	Yıl Aralığı	Sonuç
1	Johnson, K. B.	1966	Olay Çalışması	1959	Bu çalışma hisse senedi bölünmesi ile hisse senedi fiyatı arasında pozitif bir fiyat ilişkisinin varlığına dair kanıt sağlıyor.
2	Asquith, P., Healy, P., & Palepu, K.	1989	Olay Çalışması	1970-1980	Firmaların kazançlarındaki önemli bir artışın ardından hisselerini böldüklerini göstermektedir. Hisse senedi bölünmesi duyurusu öncesinde piyasa bu kazanç artışlarının geçici olmasını beklemektedir. Bölünme duyurusu, yatırımcıların geçmiş kazanç artışlarının kalıcı olduğuna dair beklentilerini artırmaya neden olmaktadır. Çalışma aynı zamanda piyasanın bölünmüş duyurulara tepkisinin gelecekteki kazanç artışları ya da yakın vadeli nakit temettü artışları beklentilerine atfedilemeyeceğini de göstermektedir.
3	Lamoureux, C. G., & Poon, P.	1987	Vergi Seçeneği Modeli	1962-1985	Bölünmenin duyurulması sonrasında hissedar sayısında ve işlem hacminde önemli bir artış gözlenmektedir.
4	Baker, H. K., & Gallagher	1980	Anket	1974-1978	Çalışma hisse senedi bölünmesi olan firma yöneticilerinin bu dağıtım şekli hakkındaki düşüncelerinin, sadece nakit temettü ödeyen firma yöneticilerine göre daha olumlu olduğunu ve finans yöneticilerinin genel olarak hem hisse senedi temettülerinin hem de bölünmelerin hissedar sayısını artırmaya yönelik bir uygulama olduğunu göstermektedir.
5	Ikenberry, D. L., Rankine, G., & Stice, E. K.	1996	Univariate Analysis, Multivariate Analysis	1975-1990	Bölünme sonrası hisse senedi fiyatlarında fazla getiriler gözlemlenmiştir.
6	Desai, H., & Jain, P. C..	1997	Olay Çalışması Sinyal Hipotezi	1976-1991	Çalışmalarında hisse senedi bölünmesi duyurusu sırasında meydana gelen temettülerdeki yüzdelik değişim ile 1 yıllık anormal getiriler ve uzun vadeli anormal getiriler arasında pozitif bir korelasyon olduğunu tespit etmişlerdir.

7	Mukherji, S., Kim, Y. H., & Walker, M. C.	1997	Olay Çalışması Sinyal Hipotezi	1984-1988	Hisse bölünmelerinin hem bireysel hem de kurumsal hissedarların sayısını artırdığını ve kurumların sahip oldukları özkaynak oranını etkilemediğini göstermiştir. Ayrıca, bireysel ve kurumsal hissedarların sayısındaki değişikliklerin bölünme faktörüyle pozitif ilişkili olduğunu ortaya koymuştur.
8	Özer, G., & Yücel, R.	2001	İşaret, işlem aralığı, likidite ve risk hipotezi	1989-1997	Bedelsiz sermaye artırım duyurusundan sonra hisse senetlerinin istatistiki olarak anlamlı bir şekilde anormal getiri sağlamadığını, sadece duyurunun yapıldığı gün istatistiki olarak anlamlı ortalama anormal getirinin olduğunu saptamıştır. Bedelsiz sermaye artırımının ilan edildiği gün ve sonrasındaki günlerde belirli bir süre boyunca elde edilen getirilerin ortalaması kadar getiri olduğunu gözlemlemiştir.
9	Balachandran, B., Faff, R. ve Tanner, S.	2004	Regresyon Analizi	1992-2000	Hisse senedi bölünmesi ile ilgili duyurun yapıldığı gün ile bir sonraki günde hisse senedi değerinde anormal getiri olduğu ancak bu anormal getirinin finansal işletmelerde endüstri ve maden işletmelerine kıyasla daha az olduğunu saptamıştır.
10	Gichema, GW	2007	Olay Çalışması	2004-2007	Çalışmanın sonucunda hisse senedi bölünmesi duyurularının hisse senedi fiyatlarında kısa vadede olumlu etkiye neden olduğu, ancak yaygın olarak tercih edilen hisse senetleri fiyatları için kalıcı bir kazanç sağlamadığı tespit edilmiştir.
11	Chen, H., Nguyen, H. H., & Singal, V.	2011	Olay Çalışması	1981-2007	Hisse senedi bölünmelerinin pozitif anormal gelecek kazanç artışına neden olduğu, hisse senedi bölünmelerinin geçmiş işletme performansından ziyade geleceğe ilişkin bilgi içerdiğini ve hisse senedini daha pazarlanabilir hale getirmek amacıyla gerçekleştirildiğini öne sürmüştür.
12	Fakru, K. Y., & Thoufiqulla, P	2013	Olay Çalışması	2012-2013	Çalışmada hisse senedi bölünmesi gerçekleştiren 12 şirketin hisse senedi fiyatlarındaki değişimler incelenmiştir. Çalışmanın sonucuna göre belirlenen aralıkta 9 şirketin hisse senedi fiyatı azalmış, 2'sinin hisse senedi fiyatı artmış, 1 şirketin ise hisse senedi değerinde bir farklılık meydana gelmemiştir.

13	Masry, M.	2015	Olay Çalışması Wilcoxon signed rank test	2008-2014	Araştırma sonucunda hisse senedi bölünmesi duyurusundan piyasanın etkilenmediğini, dolayısıyla bölünme duyurusu ile ilgili bilgilerin açıklanmasının şirketlerin hisselerinin anormal getirilerini artırma üzerinde hiçbir etkisi olmadığını tespit etmiştir.
14	Küçüksille, E., & Mizrahi, R.	2015	Olay Çalışması	2012-2014	Çalışmanın sonucunda Borsa İstanbul Hisse Senetleri Piyasasının incelenen yıllarda bedelsiz sermaye artırım duyurularından etkilendiğini ve etkin yapıda bir piyasa olmadığını saptamıştır.
15	Karim, M. A., & Sarkar, S.	2016	Sinyal Teorisi	1974-2007	Bölünme duyurularını takip eden yıllarda düşük değerlenme yerine aşırı değerlendirildiği tespit edilmiştir. Hisse senedi bölünmelerinin piyasaya düşük değerlendirme sinyali vermediği fikrini desteklemektedir.
16	Patel, M., Dave, M., & Shah, M.	2016	Olay Çalışması	2016	Çalışmada, Hindistan hisse senedi piyasasının verimli olduğunu, hisse senedi bölünmesi duyurusu sonucunda kimsenin anormal getiri elde edemeyeceğini, ancak hisse senedi bölünmesi duyurusunun hisse senedi getirisi üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir.
17	Jayanti, V. A. P., & Pinem, D.	2024	Wilcoxon İşaretli Sıralama Testi	2017-2022	Çalışma, hisse senedi bölünmelerinden önce ve sonra hisse senedi fiyatlarında gözle görülür farklılıklar olduğunu, işlem hacminin kurumsal etkinlikten önce ve sonra değişiklikler gösterdiğini ve menkul kıymet getiri değişkenliği arasında, hisse senedi bölünmelerinden önce ve sonra kayda değer farklılıklar olduğunu gösteriyor.
18	Sormin, R. T. A.	2024	Olay Çalışması	2013-2023	Çalışmada, hisse senedi bölünmesi gerçekleşmeden önce pozitif yönde kümülatif anormal getiri olmadığı ve içeriden öğrenenlerin ticaretine yönelik herhangi bir göstergenin bulunmadığı yönündedir.
19	Amelia, H., & Satria, F.	2024	Olay Çalışması	2019-2022	Çalışma sonucunda ihraççılarda hisse bölünmesi öncesi ve sonrası işlem hacmi aktivitesinde bir değişiklik olduğunu tespit etmiştir.

20	Dwitaning-sih, G. M., Putri, I. A. P. D., & Artani, K. T. B.	2024	Olay Çalışması Wilcoxon signed rank test	2020-2022	Hisse senedi bölünmesi duyurusundan önce ve sonra işlem hacminde artış ve anormal hisse senedi getirilerinin olduğunu, hisse bölünmesi bilgisinin piyasa tarafından dikkate alındığı ve böylece yatırımcıların hisse bölünmesi olayına tepki gösterdiğini tespit etmiştir.
21	Pramusitha, D. M. N., & Hadiprajitno, P. T. B.	2024	Olay Çalışması, Wilcoxon Signed Ranks Test	2017-2022	Bu çalışmanın amacı, Covid-19 öncesi ve sırasında şirketlerdeki hisse senedi bölünme duyurularının işlem hacmi, getiri ve hisse senedi fiyatı üzerindeki etkisini belirlemektir. Bu çalışmanın sonucunda, Covid-19 öncesi ve sırasındaki dönemde duyurudan önce ve sonra ortalama işlem hacminde istatistiksel olarak anlamlı bir fark olduğunu göstermektedir.

Literatür taraması sonucunda hisse senedi bölünmesi ile ilgili yapılan çalışmaların 1960'lı yıllara değin uzandığı gözlemlenmektedir. Konu ile ilgili yapılmış çalışmalar incelendiğinde çalışmaların genel itibari ile hisse senedi fiyatı, hisse senedi bölünmesi, temettü ödemeleri ve hisse senedi işlem hacmi arasındaki ilişkileri belirlemeye yönelik gerçekleştirildiği gözlemlenmiştir.

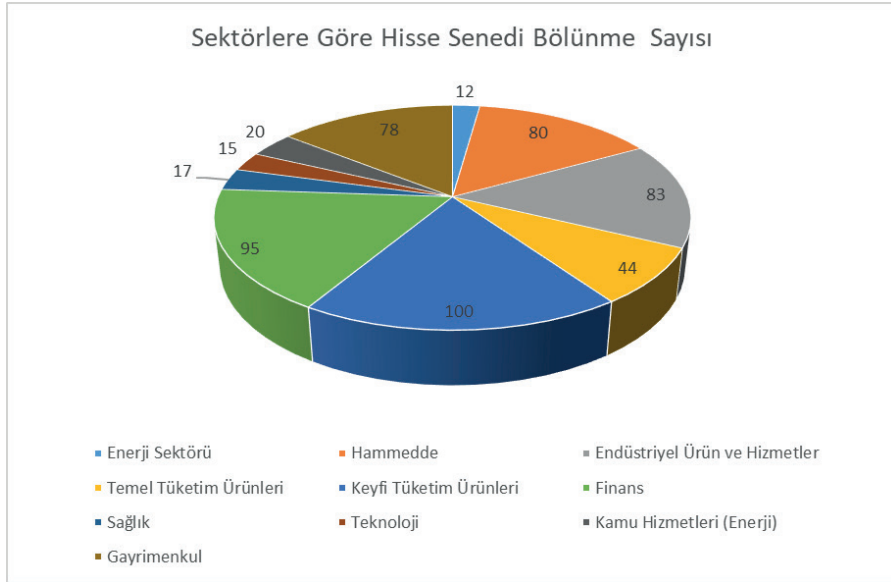
Johnson (1966)'a göre hisse bölünmesi genellikle hisse senedi fiyatının artmasının ardından gerçekleşmektedir. Baker ve Gallagher (1980)'a göre ise hisse senedi bölünmelerinin altında yatan refleks hissedar sayısını artırmaya yöneliktir. Lamoureux ve Poon (1987) ve Mukherji vd. (1997)'nin çalışmaları da bu bulguyu destekler niteliktedir. Asquith vd. (1989)'ye göre işletmeler kazançlarındaki artıştan sonraki dönemlerde hisse senedi bölünmesine gitmişlerdir. Chen vd. (2011) gibi araştırmacılara göre ise hisse senedi bölünmeleri geçmiş fiyat hareketliliklerinden ziyade geleceğe dönük bilgiler ve beklentiler içeren işlemlerdir.

Ikenberry vd. (1996), Desai ve Jain (1997) ve Balachandran vd. (2004) çalışmalarında hisse senedi bölünmesi sonrasında anormal getiri fırsatlarının oluştuğunu ifade etmekte iken Özer ve Yücel (2001) sadece bölünme duyurusunun yapıldığı gün anormal bir getiri olasılığının olduğunu, Gichema (2007) ise hisse senedi bölünmesinin kısa vadede hisse senedi fiyatları üzerinde olumlu bir etkisinin olmasına rağmen yaygın tercih edilen hisse senedi fiyatları için kalıcı bir kazanç sağlamadığını ifade etmektedir. Buna karşılık Masry (2015), Patel vd. (2016) ve Sormin (2024) gibi hisse senedi bölünme duyurusunun öncesi ve sonrasında anormal bir getiri olasılığının bulunmadığını ifade eden araştırmacılar da bulunmaktadır.

2. YÖNTEM ve BULGULAR

Bu çalışma ile Borsa İstanbul Hisse Senedi Piyasasında 2014-2023 döneminde gerçekleşen hisse senedi bölünmelerine ilişkin analizlerin yıllara ve sektörler göre yapılması amaçlanmaktadır. Bu amaçla Enerji, temel tüketim, sağlık, gayrimenkul, hammadde, keyfi tüketim ürünleri, teknoloji, endüstriyel ürün ve hizmetler, finans ve kamu hizmetleri gibi yaklaşık 10 sektörde ilgili dönem aralığında gerçekleşen 544 hisse senedi bölünmesi işlemi incelenmiştir. İncelenen hisse senedi bölünmelerinin 303 tanesi farklı işletmeler tarafından gerçekleştirilirken 241 tanesi ilgili dönemde daha önce hisse senedi bölünmesi gerçekleştiren işletmelerin ikincil ve daha fazla bölünmeleridir. Grafik 1’de 2014-2023 döneminde gerçekleşen hisse senedi bölünmeleri sektörlerine göre ayrıştırılarak özetlenmiştir.

Grafik 1: Hisse Senedi Bölünmesinin Sektörel Dağılımı

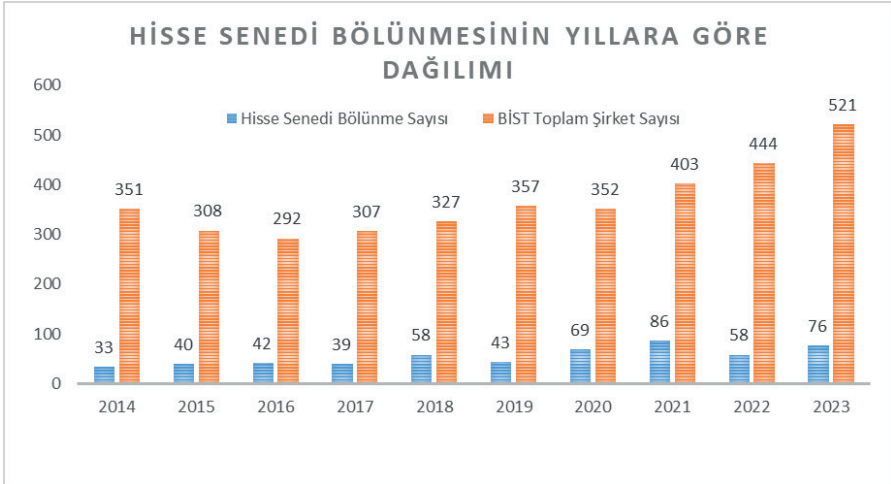


Grafik 1 incelendiğinde en çok hisse senedi bölünmesinin sırasıyla keyfi tüketim ürünleri sektörü, finans sektörü ve hammadde sektöründe gerçekleştiği gözlemlenmiştir. En az hisse senedi bölünmesi ise enerji sektörü, teknoloji sektörü ve sağlık sektöründe gerçekleşmiştir. Veriler incelendiğinde, 2014-2023 döneminde gerçekleşen 544 hisse senedi bölünme işleminin 100’ü (%18,4) Keyfi Tüketim Ürünleri, 95’i (%17,5) Finans, 83’ü (%15,3) Endüstriyel Ürün ve Hizmetler, 80’i (%14,7) Hammadde ve 78’i (%14,3) Gayrimenkul sektörlerine ait firmalar tarafından gerçekleştirilmiştir. 544 hisse senedi bölünmesi işleminden 10’u tersine hisse senedi bölünmesi işlemidir.

En çok hisse senedi bölünmesinin sırasıyla keyfi tüketim ürünleri sektörü, finans sektörü ve hammadde sektöründe gerçekleştiği gözlemlenmiştir. En az hisse senedi bölünmesi ise enerji sektörü, teknoloji sektörü ve sağlık sektöründe gerçekleşmiştir.

Grafik 2’de 2014-2023 yılları aralığında yıllar itibari ile Borsa İstanbul’da kote şirket sayısı ve gerçekleşen hisse senedi bölünme sayıları özetlenmektedir. 2014 ve 2023 yılları arasında gerçekleşen hisse senedi bölünmelerinin yıllara göre dağılımı incelendiğinde son yıllarda hisse senedi bölünmesinde bir artışın olduğu gözlemlenmektedir. En fazla hisse senedi bölünmesinin yaşandığı yıl 2021 yılı iken en az hisse senedi bölünmesinin yaşandığı yıl 2014’tür. 2021 yılında borsaya kote 403 işletme arasından toplam 86 işletmenin hisse senedinde bölünme işlemi gerçekleşmiştir. 2014 yılında ise borsaya kote 351 işletme arasından toplam 33 işletmenin hisse senedinde bölünme işlemi gerçekleşmiştir. Hisse senedi bölünmesi yıllara göre Borsa İstanbul’da işlem gören şirket sayılarına oranlandığında 2014 yılında %9,4 oranında, 2015 yılında %13 oranında, 2016 yılında %14,4 oranında, 2017 yılında %12,7 oranında, 2018 yılında %17,7 oranında, 2019 yılında %12 oranında, 2020 yılında %19,6 oranında, 2021 yılında %21,3 oranında, 2022 yılında % 13 oranında, 2023 yılında %14,6 oranında bir bölünme gerçekleştirilmiştir. 2014 – 2023 yılları arasında Borsa İstanbul’da faaliyette bulunan şirketlerin sayısında genel olarak bir artış yaşandığı görülmektedir.

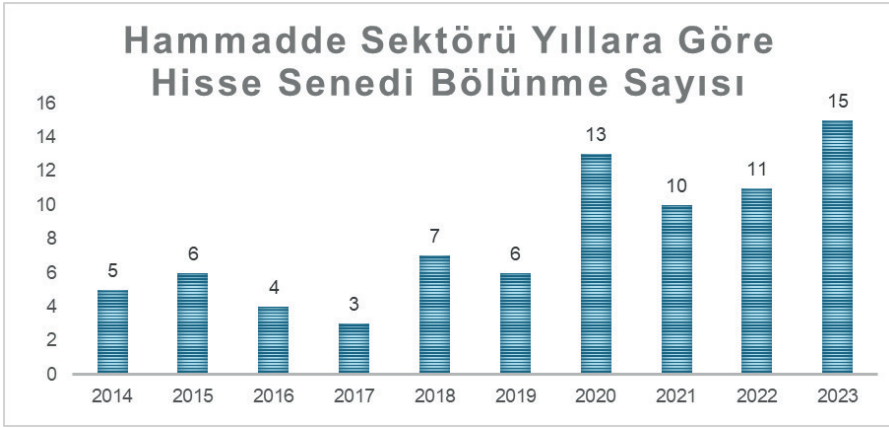
Grafik 2: Hisse Senedi Bölünmesinin Yıllara Göre Dağılımı



Hammadde sektöründe yer alan işletmelere ait hisse senedi bölünmesine ilişkin bilgiler Grafik 3’te yer almaktadır. Veriler incelendiğinde hammadde sektöründe hisse senedi bölünmesinin en fazla yaşandığı yıl 2023 yılıdır.

2023 yılında toplam 15 bölünme işlemi gerçekleşmiştir. En az bölünmenin yaşandığı yıl 2017 yılıdır. 2017 yılında 3 bölünme işlemi gerçekleşmiştir. 2014-2023 yılları arasında her yıl bölünme işlemi gerçekleşmiştir. Belirli yıllarda azalış gösterse de hammadde sektöründe gerçekleşen hisse senedi bölünme sayısı artış göstermiştir. 2014 ve 2023 yılları aralığında sektörde toplam 80 hisse senedi bölünmesi işlemi gerçekleşmiştir. Borsa İstanbul’da 2013-2014 yılları arasında hammadde sektöründe toplam 52 şirketin hisse senetleri işlem görmüştür.

Grafik 3: Hammadde Sektörü Yıllara Göre Hisse Senedi Bölünme Sayısı



Endüstriyel ürün ve hizmetler sektörüne ait yıllara göre hisse senedi bölünme sayısı Grafik 4’te özetlenmektedir. Grafik 4’teki veriler incelendiğinde endüstriyel ürün ve hizmetler sektöründe hisse senedi bölünmesinin en fazla yaşandığı yıl 2020 yılıdır. 2020 yılında toplam 12 bölünme işlemi gerçekleşmiştir. En az bölünmenin yaşandığı yıl 2017 yılıdır. 2017 yılında 3 bölünme işlemi gerçekleşmiştir. 2014-2023 yılları arasında her yıl bölünme işlemi gerçekleşmiştir. 2014 ve 2023 yılları aralığında hisse senedi bölünmesinin artış gösterdiği gözlemlense de bu artış düzenli bir artış değildir. Zira 2017, 2021 ve 2022 yıllarında belirgin bir azalış gözlemlenmiştir. 2014 ve 2023 yılları aralığında 79 hisse senedi bölünmesi işlemi gerçekleşmiştir. Borsa İstanbul’da 2013-2014 yılları arasında endüstriyel ürün ve hizmetler sektöründe toplam 44 şirketin hisse senetleri işlem görmüştür.

Grafik 4: Endüstriyel Ürün ve Hizmetler Sektörü Yıllara Göre Hisse Senedi Bölünme Sayısı



Enerji sektörüne ait yıllara göre hisse senedi bölünme sayısı Grafik 5'te özetlenmektedir. Grafik 5'teki veriler incelendiğinde enerji sektöründe hisse senedi bölünmesinin en fazla yaşandığı yıl 2023 yılıdır. 2023 yılında toplam 7 bölünme işlemi gerçekleştirilmiştir. En az bölünmenin yaşandığı yıllar 2016-2021 yılları arasındadır. 2016-2021 yıllarında hiç bölünme işlemi gerçekleştirilmemiştir. 2014 ve 2023 yılları aralığında toplam 12 hisse senedi bölünme işleminin gerçekleştiği gözlemlenmektedir. Borsa İstanbul'da 2013-2014 yılları arasında enerji sektöründe toplam 10 şirketin hisse senetleri işlem görmüştür.

Grafik 5: Enerji Sektörü Yıllara Göre Hisse Senedi Bölünme Sayısı



Temel tüketim ürünleri sektörüne ait yıllara göre hisse senedi bölünme sayıları Grafik 6'da özetlenmektedir. Grafik 6'daki veriler incelendiğinde temel tüketim ürünleri sektöründe hisse senedi bölünmesinin en fazla yaşandığı

yıl 2020 yılıdır. 2020 yılında toplam 9 bölünme işlemi gerçekleşmiştir. En az bölünmenin yaşandığı yıllar 2002 ve 2019 yıllarıdır. Her iki yılda da 2 bölünme gerçekleşmiştir. Temel tüketim ürünleri sektöründe araştırma yapılan dönem aralığında her yıl bölünmenin gerçekleştiği görülmektedir. Ancak düzenli bir değişim gözlemlenmemektedir. İlgili yıl aralığında sektörde toplam 44 hisse senedi bölünmesi gerçekleşmiştir. Borsa İstanbul’da 2013-2014 yılları arasında temel tüketim ürünleri sektöründe toplam 29 şirketin hisse senetleri işlem görmüştür.

Grafik 6: Temel Tüketim Ürünleri Sektörü Yıllara Göre Hisse Senedi Bölünme Sayısı



Keyfi tüketim ürünleri sektörüne ait yıllara göre hisse senedi bölünme sayıları Grafik 7’de özetlenmektedir. Grafik 7’deki veriler incelendiğinde keyfi tüketim ürünleri sektöründe hisse senedi bölünmesinin en fazla yaşandığı yıl 2021 yılıdır. 2021 yılında toplam 18 bölünme işlemi gerçekleşmiştir. En az bölünmenin yaşandığı yıl 2014 yılıdır. 2014 yılında 1 bölünme gerçekleşmiştir. Keyfi tüketim ürünleri sektöründe araştırma yapılan dönem aralığında her yıl bölünmenin gerçekleştiği görülmektedir. İlgili yıl aralığında düzenli olmasa da yıllar itibari ile hisse senedi bölünmesi sayısında bir artış olduğu söylenebilir. 2014 ve 2023 yılları aralığında sektörde toplam 100 hisse senedi bölünmesi işleminin gerçekleştiği gözlemlenmiştir. Borsa İstanbul’da 2013-2014 yılları arasında keyfi tüketim ürünleri sektöründe toplam 59 şirketin hisse senetleri işlem görmüştür

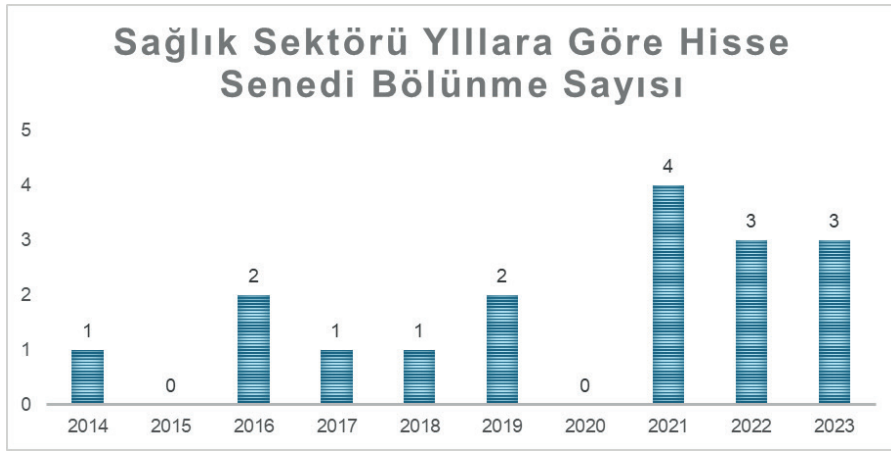
Grafik 7: Keyfi Tüketim Ürünleri Sektörü Yıllara Göre Hisse Senedi Bölünme Sayısı

Finans sektörüne ait yıllara göre hisse senedi bölünme sayısı Grafik 8’de özetlenmektedir. Grafik 8’deki veriler incelendiğinde finans sektöründe hisse senedi bölünmesinin en fazla yaşandığı yıllar 2020 ve 2022 yıllarıdır. 2020 ve 2022 yılında toplam 9’ar bölünme işlemi gerçekleşmiştir. En az bölünmenin yaşandığı yıl ise 2023 yılıdır. 2023 yılında 3 bölünme gerçekleşmiştir. Temel tüketim ürünleri sektöründe araştırma yapılan dönem aralığında her yıl bölünmenin gerçekleştiği görülmektedir. İlgili yıl aralığında gerçekleşen hisse senedi bölünme sayılarına bakıldığında belirgin bir trendin olmadığı bazı yıllarda azalışların bazı yıllarda ise artışların olduğu gözlemlenmektedir. 2014 ve 2023 yılları aralığında finans sektöründe toplam 95 hisse senedi bölünmesi işleminin gerçekleştiği gözlemlenmektedir. Borsa İstanbul’da 2013-2014 yılları arasında finans sektöründe toplam 45 şirketin hisse senetleri işlem görmüştür

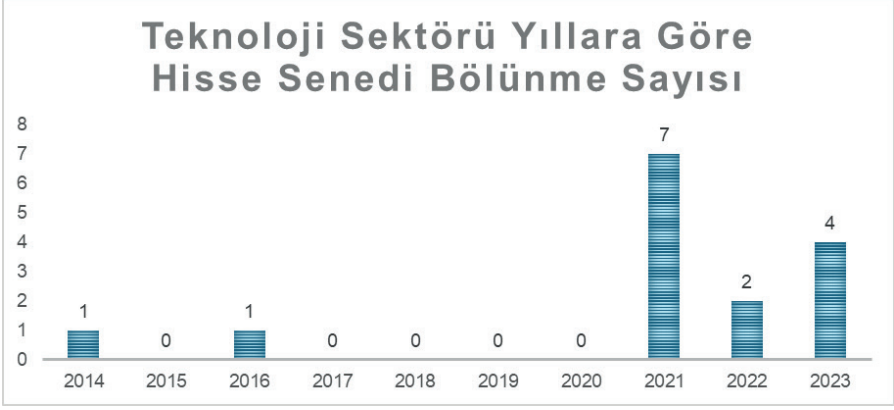
Grafik 8: Finans Sektörü Yıllara Göre Hisse Senedi Bölünme Sayısı

Sağlık sektörüne ait yıllara göre hisse senedi bölünme sayısı Grafik 9’da özetlenmektedir. Grafik 9’daki veriler incelendiğinde sağlık sektöründe hisse senedi bölünmesinin en fazla yaşandığı yıl 2021 yılıdır. 2021 yılında toplam 4 bölünme işlemi gerçekleşmiştir. 2015 ve 2020 yıllarında hiç hisse senedi bölünmesi gerçekleşmemiştir. Sağlık sektöründe gerçekleşen hisse senedi bölünmesi sayılarına bakıldığında belirgin bir trendin olmadığı göze çarpmaktadır. 2014 ve 2023 yılları aralığında sektörde toplam 17 hisse senedi bölünmesi işlemi gerçekleşmiştir. Borsa İstanbul’da 2013-2014 yılları arasında sağlık sektöründe toplam 8 şirketin hisse senetleri işlem görmüştür.

Grafik 9: Sağlık Sektörü Yıllara Göre Hisse Senedi Bölünme Sayısı



Teknoloji sektörüne ait yıllara göre hisse senedi bölünme sayıları Grafik 10’da özetlenmektedir. Grafik 10’daki veriler incelendiğinde teknoloji sektöründe hisse senedi bölünmesinin en fazla yaşandığı yıl 2021 yılıdır. 2021 yılında toplam 7 bölünme işlemi gerçekleşmiştir. 2015, 2017, 2018, 2019 ve 2020 yılları arasında hiç hisse senedi bölünme işlemi gerçekleşmemiştir. Teknoloji sektöründe gerçekleşen hisse senedi bölünme sayılarına bakıldığında belirgin bir trendin olmadığı gözlemlenmektedir. 2014 ve 2023 yılları arasında sektörde toplam 15 hisse senedi bölünmesi işlemi gerçekleşmiştir. Borsa İstanbul’da 2013-2014 yılları arasında teknoloji sektöründe toplam 13 şirketin hisse senetleri işlem görmüştür

Grafik 10: Teknoloji Sektörü Yıllara Göre Hisse Senedi Bölünme Sayısı

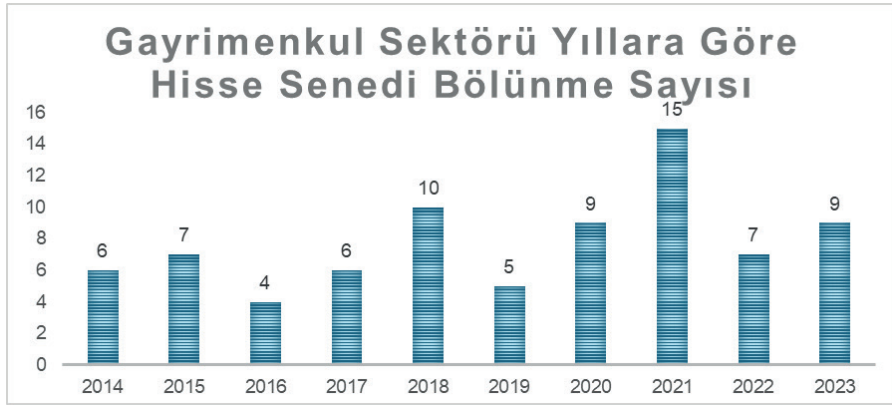
Kamu hizmetleri sektörüne ait hisse senedi bölünme sayısı Grafik 11’de özetlenmektedir. Grafik 11’deki veriler incelendiğinde kamu hizmetleri sektöründe hisse senedi bölünmesinin en fazla yaşandığı yıllar 2022 ve 2023 yıllarıdır. 2022 ve 2023 yılında toplam 5’er bölünme işlemi gerçekleşmiştir. 2014 ve 2016 yıllarında hiç bölünme gerçekleşmiştir. Sektördeki hisse senedi bölünme sayılarına bakıldığında belirgin bir trendin olmadığı göze çarpmaktadır. 2014 ve 2023 yılları arasında sektörde toplam 22 hisse senedi bölünmesi işlemi gerçekleşmiştir. Borsa İstanbul’da 2013-2014 yılları arasında kamu hizmetleri sektöründe toplam 13 şirketin hisse senetleri işlem görmüştür

Grafik 11: Kamu Hizmetleri Sektörü Yıllara Göre Hisse Senedi Bölünme Sayısı

Gayrimenkul sektörüne ait yıllara göre hisse senedi bölünme sayıları Grafik 12’de özetlenmektedir. Grafik 12’deki veriler incelendiğinde gayrimenkul sektöründe hisse senedi bölünmesinin en fazla yaşandığı

yıl 2021 yılıdır. 2021 yılında toplam 15 bölünme işlemi gerçekleşmiştir. En az bölünmenin yaşandığı yıl 2016 yılıdır. 2016 yılında 4 bölünme gerçekleşmiştir. Gayrimenkul sektöründe araştırma yapılan dönem aralığında her yıl bölünmenin gerçekleştiği görülmektedir. 2014 ve 2023 yılları arasında gerçekleşen hisse senedi bölünmesi sayılarına bakıldığında sektörde düşük düzeyde bir artış olduğu göze çarpmaktadır. İlgili dönem aralığında sektörde toplam 78 hisse senedi bölünmesi işlemi gerçekleşmiştir. Borsa İstanbul’da 2013-2014 yılları arasında gayrimenkul sektöründe toplam 30 şirketin hisse senetleri işlem görmüştür

Grafik 12: Gayrimenkul Sektörü Yıllara Göre Hisse Senedi Bölünme Sayısı



Hisse senedi bölünme sayısı genel itibari ile ilgisine birtakım fikirler verse de daha anlamlı yorumlar yapabilmek için hisse senedi bölünmesi yoğunluğuna bakılması daha doğru olacaktır. Hisse senedi bölünme yoğunluğu belirli bir zaman aralığında sektördeki şirket ve bölünme sayısını baz alan bir hesaplamadır. Hisse senedi bölünme yoğunluğu aşağıdaki eşitlik ile elde edilmiştir:

$$HSBY = \left(\frac{BS}{\text{ŞS}}\right) / BAYS$$

HSBY: Hisse Senedi Bölünmesi Yoğunluk

BS: Bölünme Sayısı

ŞS: Şirket Sayısı

BAYS: Baz Alınan Yıl Sayısı

2014 ve 2023 yılları aralığında araştırma konusu sektörlerde gerçekleşen hisse senedi bölünme sayısı, ilgili dönemde sektörlerde yer alan şirket sayıları

ve sektör bazında hisse senedi bölünmesi yoğunluğuna ilişkin veriler tablo 2 de özetlenmektedir.

Tablo 2: Sektör Bazında Hisse Senedi Bölünmesi Yoğunluğu

Sektör	Bölünme Sayısı	Şirket Sayısı	Baz Alınan Yıl Sayısı	Yoğunluk
Enerji Sektörü	12	10	10	0,12
Hammadde	80	52	10	0,153846
Endüstriyel Ürün ve Hizmetler	83	44	10	0,188636
Temel Tüketim Ürünleri	44	29	10	0,151724
Keyfi Tüketim Ürünleri	100	59	10	0,169492
Finans	95	45	10	0,211111
Sağlık	17	8	10	0,2125
Teknoloji	15	13	10	0,115385
Kamu Hizmetleri (Enerji)	20	13	10	0,153846
Gayrimenkul	78	30	10	0,26

İlgili dönemde sektördeki şirket sayısını veri olarak ele almadan sadece bölünme sayısına odaklanmak aldatıcı olabileceği kanaati ile hisse senedi bölünme sayısının daha anlaşılabilir kılan yıllık bazda yoğunluk katsayıları hesaplanmıştır. Buna göre sektör bazında hisse senedi bölünmesi yoğunluğunun en fazla olduğu sektör 0,26 yoğunlukla gayrimenkul sektörüdür. Sektörde firma 2014-2023 yılları aralığında 30 işletme 78 hisse senedi bölünmesi gerçekleştirmiştir. Hisse senedi bölünmesi yoğunluğunun en fazla olduğu ikinci sektör sağlık sektörüdür. Sektörde 8 işletme 2014-2023 yılları aralığında 17 hisse senedi bölünmesi gerçekleştirmiştir. Hisse senedi bölünmesi yoğunluğunun en fazla olduğu üçüncü sektör ise finans sektörüdür. Sektörde 45 işletme 2014-2023 yılları aralığında 95 hisse senedi bölünmesi gerçekleştirmiştir. Hisse senedi yoğunluğunun en az olduğu sektör 0.11 yoğunlukla teknoloji sektörüdür. İlgili sektörde 2014-2023 yılları aralığında 13 işletme 15 hisse senedi bölünmesi gerçekleştirmiştir.

SONUÇ

Hisse senedi bölünmesi en öz ifade ile mevcut hisselerin piyasadan toplanarak daha düşük oranla piyasaya tekrar ihraç edilmesidir. İşletmeler hisse senedi bölünmesi gerçekleştirdiğinde mevcut paydaşlar, muhtemel yeni yatırımcılar, işletme genel kurulu ve yönetimi, borsa, araçlar ve piyasadaki diğer işletmeler bu hisse bölünmesi işleminden doğrudan ya da dolaylı olarak etkilenmektedirler.

Hisse bölünmesi neticesinde hisse senedinin fiyatı ucuzlayacağı için senedin fiyatı öndeki duruma göre daha ulaşılabilir bir fiyata olacaktır. Hisse bölünmesi sonrası fiyatın ucuzlaması yatırımcı psikolojisi üzerinde olumlu bir etki oluşturacaktır. Bölünen hisseye talep artacak ve bu hisse senedinin likiditesinin artmasına yol açabilecektir. Diğer yandan hisse bölünmesi piyasada işletmenin büyüdüğü ve güçlü bir finansal duruma sahip olduğu izlenimi verebilir. Bunun sonucu olarak özellikle uzun vadeli hisse senedi yatırımcısının dikkatlerini üzerine çekecektir. Bölünme sonrası daha fazla pay ilerde muhtemel daha fazla temettü anlamına gelebilecektir. Dolayısıyla hisse bölünmesi, işletmenin mevcut ve muhtemel paydaşları arasında, kısa vadeli yatırımcı, uzun vadeli yatırımcı ve temettü yatırımcısı gibi örneklendirilebilecek yatırımcı çeşitlenmesine olanak sağlayabilecektir.

Çalışmada 2014 ve 2023 yılları arasında gayrimenkul, finans, keyfi tüketim ürünleri, temel tüketim ürünleri, endüstriyel ürün ve hizmetler sektörü, hammadde sektörü, kamu hizmetleri sektörü, teknoloji, sağlık ve enerji sektörü olmak üzere toplamda on farklı sektörde gerçekleşen hisse senedi bölünmeleri incelenmiştir. Araştırmaya konu olan sektörlerden gayrimenkul, finans, keyfi tüketim ürünleri, temel tüketim ürünleri, endüstriyel ürün ve hizmetler sektörü ve hammadde sektöründe her dönem hisse bölünmesi işleminin gerçekleştiği gözlemlenirken kamu hizmetleri, teknoloji, sağlık ve enerji sektörlerinde hisse bölünmesinin her dönem gerçekleşmediği gözlemlenmiştir. Sektördeki yatırımcı profillerinin farklılığı, işletmelerin strateji ve politikaları, sektördeki piyasa algısı, sektörün istikrarı gibi sıralanabilecek gerekçeler bazı sektörlerde hisse bölünmesinin daha az ya da hiç olmamasının nedenleri olarak ifade edilebilir.

Hisse senedi bölünme sayısı bakımından sonuçlara bakıldığında keyfi tüketim ürünleri sektörü 2014-2023 yılları aralığında en çok bölünmenin gerçekleştiği sektördür. Bu sektörü finans sektörü ve endüstriyel ürün ve hizmetler sektörü takip etmektedir. Sadece sayı değil sektördeki işletmelerin ürettiği bölünme yoğunluğu bakımından sıralama yapıldığında ise ilk sırada gayrimenkul sektörü yer almakta iken ikinci sırada sağlık sektörü üçüncü sırada ise finans sektörü yer almaktadır.

Kaynakça

- Amelia, H., & Satria, F. (2024). Analisis Trading Volume Activity dan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2019-2022. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(1), 185-200.
- Asquith, P., Healy, P., & Palepu, K. (1989). Earnings and stock splits. *Accounting Review*, 387-403.
- Baker, H. K., & Gallagher, P. L. (1980). Management's view of stock splits. *Financial management*, 73-77.
- Balachandran, B., Faff, R. ve Tanner, S. (2004). Bedelsiz hisselerin vergiye tabi bir düzenlemede duyuru etkisine ilişkin daha fazla kanıt. *Küresel Finans Dergisi*, 15 (2), 147-170.
- Chen, H., Nguyen, H. H., & Singal, V. (2011). The information content of stock splits. *Journal of Banking & Finance*, 35(9), 2454-2467.
- Desai, H., & Jain, P. C. (1997). Long-run common stock returns following stock splits and reverse splits. *the Journal of Business*, 70(3), 409-433.
- Dwitaningsih, G. M., Putri, I. A. P. D., & Artani, K. T. B. (2024). Dampak Stock Split: Analisis Volume Dan Abnormal Return Saham (Studi Empiris 2020-2022). *Proceeding Accounting Skill Competition*, 3(1), 1-15.
- Fakru, K. Y., & Thoufiqulla, P. (2013). An analysis of bonus share issued and its impact on share price with reference to listed stocks in India. *Acme Intellectuals International Journal of Research in Management*, 4(4), 1-13. Yıllar
- Gichema, GW (2007). Bedelsiz hisse ihraçlarının Nairobi borsasında işlem gören şirketlerin hisse senedi fiyatlarına etkisi (Doktora tezi).
- Iannino, M. C., Zhang, M., & Zhuk, S. (2024). Signaling through timing of stock splits. *Journal of Corporate Finance*, 87, 102610.
- Ikenberry, D. L., Rankine, G., & Stice, E. K. (1996). What do stock splits really signal? *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 31(3), 357-375.
- Jayanti, V. A. P., & Pinem, D. (2024). Stock Transformation: Understanding the Impact of Stock Split on Company Performance in Indonesia Stock Exchange through Before and After Comparative Analysis. *Jurnal Multi-disiplin Madani*, 4(2), 199-209.
- Johnson, K. B. (1966). Stock splits and price change. *The Journal of Finance*, 21(4), 675-686.
- Karim, M. A., & Sarkar, S. (2016). Do stock splits signal undervaluation? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 9, 119-124.
- Küçükşille, E., & Mizrahi, R. (2015). Bedelsiz Sermaye Artırımı Duyurularının Şirketlerin Piyasa Değerlerine Etkisi: Borsa İstanbul Örneği. *Journal of Social Sciences & Humanities Researches*, (35).

- Lamoureux, C. G., & Poon, P. (1987). The market reaction to stock splits. *The journal of finance*, 42(5), 1347-1370.
- Masry, M. (2015). The Impact of The Announcement of Distribution Bonus Shares on Abnormal Returns and Trading Volume in The Egyptian Stock Market. *The International Journal of Social Sciences and Humanities Invention*, 2(12), 1717-1731.
- Mukherji, S., Kim, Y. H., & Walker, M. C. (1997). The effect of stock splits on the ownership structure of firms. *Journal of Corporate Finance*, 3(2), 167-188.
- Okka, O., (2015), *Analitik Finansal Yönetim*, 2. Baskı, Nobel Akademik Yayıncılık, Ankara
- Özer, G., & Yücel, R. (2001). İMKB’de Hisse Senedi İhraç Tarihi Etrafındaki Anormal Fiyat Hareketleri: 1990-1996 Dönemini Kapsayan Deneysel Bir Araştırma. *Active Finans Dergisi*, Ocak-Şubat, 1-15.
- Pandow, B. A., & Ganai, K. A. (2023). The effect of stock splits on liquidity: evidence from China. *Business Perspectives and Research*, 22785337221148823.
- Patel, M., Dave, M., & Shah, M. (2016). Stock price and liquidity effect of stock split: Evidence from Indian Stock Market. *International Journal of Management Research & Review*, 6(8), 1030-1039.
- Pramusitha, D. M. N., & Hadiprajitno, P. T. B. (2024). *The Impact of Stock Split Announcement On Trading Volume, Return, And Stock Price In Companies In Period Before And During COVID-19* (Doctoral dissertation, UNDIP: Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Sharpe, W.F., G.J. Alexander & J.V Bailey (1995). *Investments*, USA, Prentice Hall International Editions, fifth edition, p.1024
- Sormin, R. T. A. (2024). Analysis of the Influence of the Announcement of Stock Splits on Insider Trading Indicators in the Indonesian Stock Exchange Environment for the 2013-2023 Period. *Syntax Idea*, 6(2), 690-707.
- Yılmaz, M. K. (2003). Hisse Senetleri İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Temettü Politikaları Üzerine Bir Analiz: Nakit Temettü-Sektör Davranışları İlişkisi. *İMKB Dergisi*, (7) 25-26
- Yılmaz, I. S. (2003). *An analysis of stock splitz in the İstanbul Stock Exchange* (Master’s thesis, Middle East Technical University).