

BORSA İSTANBUL ENDEKSLERİ İLE GÜVEN ENDEKSLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ARAŞTIRILMASI ÜZERİNE BİR İNCELEME¹

Turgay MÜNYAS²

Öz

Bu çalışmada, 2011 birinci çeyrek ve 2018 üçüncü çeyrek verileri kullanılarak Borsa İstanbul pay endeksleri ile güven endeksleri arasındaki ilişki analize tabi tutulmuştur. Çalışmada bağımlı değişken olarak pay endeksleri kullanılmıştır. Bunlar; BİST 30 Endeksi, BİST 50 Endeksi ve BİST 100 Endeksidir. Çalışmanın bağımsız değişkenleri ise Borsa İstanbul pay endeksleri üzerinde etkisi olduğu düşünülen güven endeksleridir. Bunlar; Ekonomik Güven Endeksi, Tüketici Güven Endeksi, Reel Kesim Güven Endeksi, Hizmet Sektörü Güven Endeksi, İnşaat Sektörü Güven Endeksi ve Perakende Ticaret Sektörü Güven Endeksi kullanılmıştır. Çalışmanın analizi Kantil Regresyon Modelleri ile gerçekleştirilmiştir. Analizde çeyrek dönemlik veriler kullanılmıştır. Analizin önemli sonuçlarından birincisi, bağımsız değişkenler BİST_30 indeksini %59.3 etkilemektedir. Analizin ikinci sonucu ise bağımsız değişkenler BİST_50 indeksini %47.3 etkilemektedir. Çalışmanın üçüncü ve son sonucu ise bağımsız değişkenler BİST_100 indeksini %48.6 etkilemektedir. Analiz sonucunda pay endeksleri ile güven endeksleri arasındaki ilişki Ekonomik Güven Endeksi, Tüketici Güven Endeksi, Reel Kesim Güven Endeksi arasında istatistikî olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Ancak, pay endeksleri ile Hizmet Sektörü Güven Endeksi, İnşaat Sektörü Güven Endeksi ve Perakende Ticaret Sektörü Güven endeksi arasında bir ilişki tespit edilememiştir.

Anahtar Kelimeler: Pay Endeksleri, Güven Endeksleri, BİST_30 Endeksi, BİST 50 Endeksi, BİST 100 Endeksi

1 Makalenin Geliş Tarihi: 25.2.2019

Makalenin Kabul Tarihi: 27.03.2019

2 Dr. Öğr. Üyesi, Okan Üniversitesi İşletme ve Yönetim Bilimleri Fakültesi Uluslararası Finans Bölümü. e- mail:turgay.munyas@okan.edu.tr

Atıf: Münyas, T. (2019). Borsa İstanbul endeksleri ile güven endeksleri arasındaki ilişkinin araştırılması üzerine bir inceleme. *Tesam Akademi Dergisi*, Türkiye Ekonomisi Özel Sayısı, 299-320. <http://dx.doi.org/10.30626/tesamakademi.584304>

One Study on the Researching the Relationship between Stock Exchange İstanbul Indexes and Trust Indexes

Abstract

In this study, by being used 2011 first quarter and 2018 third quarter data, the relationship between stock exchange İstanbul share indexes and trust indexes have been analysed. In the study, share indexes have been used as a variable. These are BİST 30 index, BİST 50 index and BİST 100 index. Invariables of the study are trust indexes which are thought to effect on the stock exchange İstanbul share indexes. These; Economic Trust Index, Consumer Trust Index, Real Sector Trust Index, Service Sector Trust Index, Construction Sector Trust Index and Retail Sector Trust Index have been used. Analysis of the study has been realized with Kantil Regression Models. In the analysis, quarter term data have been used. The first of the important results of the analysis affects the invariables BİST 30 index % 59.3. The second result of the analysis is that the invariables affect BİST 50 index % 47.3. The third and the last result of the study is that the invariables affect 100 index % 48.6. At the end of the analysis, the relationship between share indexes and trust indexes among Economic Trust Index, Consumer Trust Index, Real Sector Trust Index has been fixed a meaningful relationship as statistically. But a relationship between Share Indexes and Service Sector Trust Index, Construction Sector Trust Index, Retail Trade Sector Trust Index has not been fixed.

Keywords: Share Indexes, Trust Indexes, BİST 30 Index, BİST 100 Index

Giriş

Finans enstitüsünün en önemli kurumları olan borsalar yatırımcının her zaman ilgisini çekmektedir. Bu enstitüde yatırımcıların karar alırken bir takım göstergelerden faydalandıkları düşünülmektedir. Bu göstergelerin en önemlileri makroekonomik göstergeler ve güven endeksleridir. Bu çalışmanın konusunu oluşturan göstergeler güven endeksleridir. Borsalar ekonomide baro metre görevi görmektedirler. Bu özellikleri nedeniyle Çalışmada borsa endeksleri ile güven endeksleri arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışmada kullanılan borsa endeksleri BİST 30, BİST 50 ve BİST 100'dür.

SermayepiyasasıişlemleriningeçleştiğiBorsaİstanbul'dayatırımcıların piyasada oluşan hareketleri takip edebilmeleri amacıyla çeşitli endeksler hesaplanmıştır. Borsa İstanbul'un önemli piyasalarından biri olan pay piyasası için 55'i anlık, 275'i seans salonlarında olmak üzere 330 adet endeks hesaplanmıştır. Pay piyasasında oluşturulan pay endeksleri hem fiyat endeksi hem de getiri endeksi olarak hesaplanmaktadır. Fiyat endeksleri, fiyat değişimlerini yansıtırken, oluşturulan getiri endeksleri ise kar payı ödemelerini yansıtmaktadırlar. Borçlanma araçları, altın, mevduat, fon gibi farklı yatırım araçlarının günlük getirilerini ölçmek amacıyla toplamda 31 adet Endeks hesaplanmaktadır. Pay endeks portföyüne yatırım yaparken yatırımcıların piyasadaki aşırı oynaklıktan korunabilmeleri için 20 adet risk Kontrol Endeksi hesaplanmıştır. Referans alınan belli bir endeksi (dayanak endeksi) aynı yönde yada ters yönde ve baştan belirlenmiş bir kaldıraç oranıyla yansıtan 6 adet Kaldıraçlı ve Kısa Endeks hesaplanmaktadır. Borsa İstanbul Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası'nda 1 adet Endeks hesaplanmaktadır. Ayrıca Borsa İstanbul tarafından kendi adına endeks hesaplatmak isteyen kuruluşlar için toplam 10 adet müşteri endeksi hesaplanmaktadır. (Borsa İstanbul, 2019)

Bu çalışmada BİST Pay endekslerinden BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 kullanılmıştır. BİST Pay endekslerinin oluşturulma amacı, Borsa İstanbul'da işlem gören payların gruplar halinde fiyat ve getiri performanslarının ölçülmesidir. BİST Pay endeksleri 6 şekilde sınıflandırılmaktadır. Bunlar, BİST 30, BİST 50, BİST 100, BİST Temettü, BİST Temettü 25 ve BİST KOBİ Sanayi endeksleridir (Borsa İstanbul, 2019).

BİST 30 Endeksi, Yıldız Pazar ve Ana Pazar'da işlem gören şirketlerle, Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım

ortaklıkları arasından seçilen 30 paydan oluşur (Borsa İstanbul, 2019).

BIST 50 Endeksi; Yıldız Pazar ve Ana Pazar'da işlem gören şirketlerle, Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları arasından seçilen 50 paydan oluşmakta olup, BIST 30 endeksine dahil payları da kapsar (Borsa İstanbul, 2019).

BIST 100 Endeksi; BİST 100 endeksi pay piyasasının temel endeksidir. Bu endeks, Yıldız Pazar ve Ana Pazar'da işlem gören şirketlerle, Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları arasından seçilen 100 paydan oluşmaktadır. BİST 100 Endeksi, BIST 30 ve BIST 50 endekslerine dahil olan payları da kapsamaktadır (Borsa İstanbul, 2019).

BIST Temettü Endeksi, Borsa İstanbul'un Yıldız Pazar ve Ana Pazar'da işlem gören şirketlerle, Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nda işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları arasından seçilen paylardan oluşur. Bu endeks son 3 yılda nakit temettü dağıtan işletmelerin paylarından oluşur (Borsa İstanbul, 2019).

BIST Temettü Endeksinde yer alan ve değerlendirme günü itibarıyla temettü verimlerine göre büyükten küçüğe doğru yapılan sıralamada ilk 2/3'lük dilimde yer alan ve Medyan Fiili Dolayımdaki Payların Medyan Piyasa Değeri en büyük olan 25 paydan oluşur (Borsa İstanbul, 2019).

BIST KOBİ Sanayi Endeksi, Yıldız Pazar, Ana Pazar ve Gelişen İşletmeler Pazarı'nda işlem gören sanayi şirketlerinden, "Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik'te belirlenen çalışan sayısı hariç, yıllık net satış hasılatı veya mali bilanço büyüklüğü şartlarından herhangi birisini sağlayanların paylarından oluşur. (Borsa İstanbul, 2019)

Bu çalışmanın amacı, BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 getirileri üzerinde etkili olduğu düşünülen bazı endekslerin ilişkisini belirlemektir. Çalışmanın verisi [2011.Q1-2018.Q3] dönemini kapsayan çeyrek dönemlik seriler oluşturmuştur. Çalışmanın giriş bölümünden sonra ikinci bölümde bu konuda yapılan literatür araştırmalarına yer verilmiştir. Çalışmanın giriş kısmından sonra ikinci bölümde literatür araştırmalarına, üçüncü bölümün ilk kısmında analizin amacı, değişkenlere ait verilere, ekonometrik analizde kullanılan yöntemlere ilişkin metodolojiye ve

ekonometrik analiz sonuçlarına yer verilerek sonuçlar değerlendirilmiştir. Çalışmanın sonuç bölümünde ise elde edilen bulgular yorumlanmıştır.

Literatür

Literatür taraması yapıldığında Borsa Endeksleri ile Güven Endeksleri arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmaların sınırlı sayıda olduğu tespit edilmiştir. Yapılan çalışmalar incelendiğinde, Borsa Endeksleri ile ilgili çalışmaların yoğun olduğunu ancak Borsa Endeksleri ile Güven Endeksleri arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmaların sınırlı sayıda olduğu görülmüştür. Genellikle borsa Endeksleri ile Tüketici Güven Endeksleri arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmaların yapıldığı görülmektedir. Literatürde Borsa Endeksleri ve Güven Endekslerine ilişkin çalışmalar aşağıda sunulmuştur.

Otoo 1999 yılında yapmış olduğu çalışmada Michigan tüketici güven endeksi ile hisse senetleri arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmanın verileri ve analizini 1980-1999 dönemleri arasında aylık verileri regresyon modeli ile analiz etmiştir. Çalışmanın sonucunda pay senedi piyasasında meydana gelen fiyat artışlarının tüketici güven endeksini arttırdığını tespit etmiştir.

Jansen ve Nahuis 2002 yılında yapmış oldukları çalışmalarında tüketici güven endeksi ile pay senedi getirileri arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın verileri, 11 Avrupa ülkesinin 1986-2001 arası aylık verilerini kapsamaktadır. Çalışmanın analizi Granger Nedensellik Testi ile gerçekleştirilmiştir. Çalışma 11 Avrupa ülkesinin 1986-2001 arası aylık verilerini kapsamaktadır. Yaptıkları çalışmanın sonucunda Çalışma Almanya ve Portekiz dışındaki ülkelerde tüketici güveni ve hisse senedi getirileri arasında anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Christ ve Bremmer 2003 yılında yapmış oldukları çalışmada Dow Jones, S&P 500 ve NASDAQ endeksleri ile tüketici güven endeksi arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın analizi Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik analizleri ile gerçekleştirilmiştir. Yaptıkları çalışmanın sonucunda pay senedi endeksleri ile güven endeksleri arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisinin olmadığını tespit etmişlerdir. Çalışmada ulaşılan bir diğer sonuç ise Granger nedensellik sonuçları kısa dönemde pay senetlerinin fiyatlarının güven endeksini etkiledikleridir.

Schmeling 2009 yılında yapmış oldukları çalışmalarında tüketici güven endeksi ile pay senedi getirileri arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın verileri, 1985-200 Aylık verilerdir. Çalışmanın analizi Granger

Nedensellik Testi ile gerçekleşmiştir. Çalışmanın sonucunda tüketici güveni arttıkça pay senedi getirilerinin azaldığını tespit etmiştir.

Chen 2011 yılında yapmış olduğu çalışmada tüketici güveninde meydana gelen değişimlerin pay senedi endeksleri üzerindeki etkisinin olup olmadığını araştırmıştır. Çalışmanın verileri 1978-2009 dönemini kapsamaktadır. Yaptıkları çalışmanın sonucunda tüketici güvenindeki azalmanın piyasanın ayı piyasasına girmesinde önemli bir etkisi olduğunu tespit etmişlerdir. Çalışmada ulaştıkları bir diğer sonuç ise tüketici güveninde meydana gelen değişimlerin ayı piyasasında boğa piyasasına göre daha çok etki yarattığını ortaya koymuşlardır.

Hsu vd. 2011 yılında yapmış oldukları çalışmada pay senedi endeksleri ile tüketici güven endeksleri arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın verileri 1999-2007 dönemini kapsamaktadır. Çalışmanın analizi panel eşbütünleşme ve nedensellik analizleri ile gerçekleştirilmiştir. Yaptıkları çalışmanın sonucunda tüketici güveni endeksi ile pay senedi piyasaları arasında uzun dönemli bir ilişkinin olmadığı belirlemişlerdir. Ayrıca yaptıkları çalışmada pay setlerinin getirilerinin tüketici güvenindeki değişimlerin Granger nedeni olduğunu ifade etmişlerdir.

Kloet 2013 yılında yapmış oldukları çalışmalarında pay senedi getiri endekslerinin tüketici güven endeksi üzerinde etkisinin olup olmadığını araştırmıştır. Çalışmanın verileri, 1985-2012 dönemi aylık verilerdir. Çalışmanın analizi Granger Nedensellik Testi ile gerçekleşmiştir. Çalışmanın sonucunda pay senedi getiri endekslerinin tüketici güven endeksi üzerinde anlamlı bir etkisi olduğunu tespit etmiştir.

Köse ve Akkaya 2016 yılında yapmış oldukları çalışmada Türkiye’de Tüketici Güven Endekslerinin ve alt endekslerin BİST 100 üzerinde etkisi olup olmadığını araştırmışlardır. Yaptıkları çalışmanın sonucunda Güven endekslerinin pay senetlerinin getirileri üzerinde etkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

Canöz 2018 yılında yapmış olduğu çalışmada Tüketici Güven Endeksleri ile Borsa İstanbul 100 Endeksi arasındaki ilişkiyi analiz etmektedir. Çalışmanın verileri 2004-2017 dönemleri arasında aylık verilerdir. Çalışmanın analizi, Toda - Yamamoto Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda hisse senedi getirilerinden tüketici güvenine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu tespit etmiştir. Çalışmanın önemli bir sonucu ise tüketicinin ekonomiye duyduğu güven borsalarda meydana gelen dalgalanmalardan etkilenmektedir.

Eyüboğlu ve Eyüboğlu 2018 yılında yapmış oldukları çalışmada Borsa İstanbul sektör endeksleri ile tüketici güven endeksi arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın verileri 2006:01-2016:11 dönemini kapsayan tüketici güven endeksi ile toplam 18 borsa İstanbul endeks getirisi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yaptıkları çalışmanın sonucunda tüketici güven endeksi ile borsa endeksleri arasında uzun dönem bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca kısa dönemde ise tüketici güven endeksinde meydana gelen artışların borsa İstanbul endekslerinden olan 9 tanesini pozitif yönde etkilediklerini tespit etmişlerdir. Çalışmanın nedensellik sonuçları ise nedenselliğin yönünün borsa endekslerinden tüketici güven endeksine doğru olduğu tespit edilmiştir. bu nedenle pay senetlerinin getirilerinde meydana gelen değişimler tüketici güvenini etkiledikleri sonucuna ulaşmışlardır.

Ürkmaz ve Karataş 2018 yılında yapmış oldukları çalışmada Borsa İstanbul 100 endeksi ile döviz kurları arasındaki dinamik ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın verileri 2002-2015 dönemleri arasında aylık verilerdir. Çalışmanın analizi, Gregory ve Hansen eşbütünleşme testi ve Toda - Yamamoto Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Yaptıkları çalışmanın sonucunda BİST 100 endeksi ile Dolar kuru serileri arasında uzun dönem ilişkisinin olmadığını tespit etmişlerdir. Ancak aralarında tek yönlü Granger nedensellik ilişkisi olduğunu tespit etmişlerdir. BIST100 endeksi ile EUR kuru arasında ise herhangi bir yönde Granger nedensellik ilişkisi tespit edememişlerdir.

Ekonometrik Analiz

Analizin Amacı ve Önemi

Analizin amacı Borsa İstanbul Endeksleri olan BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 getirileri üzerinde etkili olduğu düşünülen güven endekslerinin ilişkisini belirlemektir. Güven endeksleri olarak çalışmada kullanılan endeksler BİST endeksleri üzerinde etkisi olduğu düşünülen endekslerdir. Bu endeksler; ekonomik güven endeksi, tüketici güven endeksi, reel kesim güven endeksi, hizmet sektörü güven endeksi, inşaat sektörü güven endeksi ve perakende ticaret sektörü güven endeksidir. Finans enstitüsünde yatırımcıların yatırım kararları üzerinde etkili olan en önemli göstergeler makroekonomik göstergeler ve güven endekslerdir. Makroekonomik göstergelerle borsa endeksleri arasındaki ilişkinin araştırılmasına ilişkin çalışmalara literatürde yaygın bir şekilde karşılaşmak mümkündür. Ancak güven endekslerine ilişkin çalışmalar daha sınırlı kalmıştır. Bu çerçeveden hareketle borsa endeksleri ile güven endeksleri arasındaki

ilişki finans enstitüsü ve yatırımcı için büyük bir önem arz etmektedir. Güven endekslerinde yukarı yönlü bir eğilim finans enstitüsünde yatırımcının kararlarını pozitif yönde etkilediği düşünülmektedir. Negatif yönlü bir eğilim ise yatırımcının borsalarda yatırım yapma eğiliminde bir düşüş yönünde olduğu düşünülmektedir. Bu durum borsa endeksleri ile güven endeksleri arasındaki ilişkinin araştırılmasını gerekli kılmaktadır. Bu çalışma borsa endeksleri ile güven endeksleri arasındaki ilişkinin araştırılmasını amaçlamaktadır.

Verilerin Tanıtımı

Analizin amacı BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 getirileri üzerinde etkili olduğu düşünülen bazı endekslerin ilişkisini belirlemektir. Veriler [2011.Q1-2018.Q3] dönemini kapsayan çeyrek dönemlik seriler kullanılmıştır. Veriler <http://www.verimetrik.com/> sitesinden elde edilmiştir. Veri seti analizinde Eviews 10.0 sürümü kullanılmıştır.

Tablo 1

Analizde Kullanılan Değişkenlerin Tanımları

Veriler	Gösterim	Tanımı
BİST 30	B_30	Bağımlı değişken
BİST 50	B_50	Bağımlı değişken
BİST 100	B_100	Bağımlı değişken
Eko. Güv. End.	EGİ	Bağımsız değişken
Tük. Güv. End.	TGİ	Bağımsız değişken
Reel Kesim Güv. End.	RKGİ	Bağımsız değişken
Hizmet Sektörü Güv. End.	HSGİ	Bağımsız değişken
İnşaat Sektörü Güv. End.	ISGİ	Bağımsız değişken
Perakende Ticaret Sektörü Güv. End.	PTGİ	Bağımsız değişken

Tablo 2

Değişkenlere Yönelik Tanımsal İstatistik Bilgiler

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
B_30	31	61698.29	142112.40	97447.33	19315.49
B_50	31	49819.77	110681.70	76577.14	14655.63
B_100	31	51266.62	115333.00	79496.05	15550.66
EGE	31	71.00	114.50	99.67	8.22
TGE	31	58.50	83.20	71.62	5.98
RKGE	31	90.40	112.30	105.65	4.37
HSGE	31	77.70	119.00	99.75	8.76
ISGE	31	53.20	97.80	82.80	9.52
PTGE	31	85.20	117.80	102.94	8.73

Kantil Regresyon Yöntemi

En küçük kareler regresyonunda (EKK) hataların karelerinin toplamı minimize edilmektedir. Hataların kareleri yerine farklı değerlerin minimizasyonu da söz konusu olmaktadır. Bu durumda alternatif regresyon modelleri olarak adlandırılan farklı regresyon modelleri kullanılmaktadır. Bu yöntemlerinden biri de Kantil Regresyon'dur.

Kantil Regresyon Modelleri, koşullu ortalama fonksiyonları ve koşullu kuantil fonksiyonları için tahmin yapılmasında kullanılmaktadır. Kantil Regresyon, medyan regresyonun belirlenen kantillerler için genelleştirilmiş halidir. Bu regresyon modelleri uç değerlere ve eğikliğe, EKK'dan daha az hassastır. Kantil Regresyon, ilk olarak regresyondaki klasik varsayımlardan hata terimlerinin normal dağılması varsayımını ihmal eden robust (sağlam) bir regresyon tekniği olarak ortaya çıkmıştır ve daha kapsamlı bir regresyon görüntüsü sunmak amacıyla tasarlanan bir yöntemdir (Koenker, 2005:112). EKK Regresyon Modeli'nde, hata teriminin değişkenlerin değerinden bağımsız olduğu (varyanslar homojen) varsayılmaktadır. Kantil Regresyon Modeli'nde ise, hata terimlerinin değişkenliğine izin verilmekte ve varyans yapısına ilişkin herhangi bir varsayımı bulunmamaktadır (Baur vd., 2004: 4685). Kantil Regresyon Modeli aslında yerleşim modelidir. Basit yerleştirme modeli,

$$Y_i = \beta + e_i$$

olarak ifade edildiğinde, burada yer alan Y_i , simetrik F dağılım

fonksiyonuna sahip bağımsız, özdeş bağımlı, β medyanlı tesadüfi değişkendir. Bu modelde θ 'inci örnek kantili,

$$\min_{\beta} \frac{1}{n} \left\{ \sum_{i: y_i \geq \beta} \theta |y_i - \beta| + \sum_{i: y_i < \beta} (1 - \theta) |y_i - \beta| \right\}$$

ifadesinin minimizasyonu ile elde edilmektedir. Bunu doğrusal regresyon modeli,

$$y_i = x_i' \beta + e_i$$

θ 'inci kantil regresyon gözlem değerlerinin işaretlerine dayalı olarak,

$$\theta \min_{\beta} \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left(\theta - \frac{1}{2} + \frac{1}{2} \text{sgn}(y_i - x_i' \beta) \right) (y_i - x_i' \beta)$$

şeklinde tahmin edilmektedir. Burada $\text{sng}(a)$, a 'nın işaretidir ve pozitif ise "1", negatif veya sıfır şeklinde ise "-1" değerini almaktadır. Tahminlerin bu şekilde, yani; gözlem değerlerinin büyüklüğü yerine gözlem değerlerinin işaretlerine dayalı olması, Kantil regresyonun robust bir yöntem olmasını sağlamaktadır. Minimizasyon için birinci mertebe koşulun sağlanması gerekmektedir. Birinci mertebe koşulunun Kx_1 vektörü,

$$\min_{\beta} \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left(\theta - \frac{1}{2} + \frac{1}{2} \text{sgn}(y_i - x_i' \beta) \right) x_i = 0$$

olarak gösterilmektedir. Bu ifade, Birinci Mertebe Koşulu Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM)'ne uyan bir moment fonksiyonudur. Moment fonksiyonu,

$$\psi(x_i, y_i, \beta) = \left(\theta - \frac{1}{2} + \frac{1}{2} \text{sgn}(y_i - x_i' \beta) \right) x_i$$

biçiminde tanımlanabilir. $\psi(\cdot)$ 'nin moment fonksiyon olarak geçerli olabilmesi için

$$E[\psi(x_i, y_i, \beta_\theta)] = 0$$

koşulu gerektirmektedir. GMM yöntemi kullanılarak elde edilen parametre tahminleri tutarlı ve asimtotik olarak normal dağılımlı olmaktadır. Belirli düzenleme şartları altında,

$$\sqrt{n}(\hat{\beta}_\theta - \beta_\theta) \xrightarrow{L} N(0, \Lambda_\theta)$$

olarak gösterilebilir. Burada,

$$\Lambda_\theta = \theta(1-\theta) \left(E \left[f_{u_\theta} \left(\frac{0}{x_i} \right) x_i x_i' \right] \right)^{-1} E \left[x_i x_i' \right] \left(E \left[f_{u_\theta} \left(\frac{0}{x_i} \right) x_i x_i' \right] \right)^{-1}$$

biçiminde tanımlanır. Olasılık değeri “1” olduğunda ve $f_{u_\theta}(0/x) = f_{u_\theta}(0)$

ise, yani; hata teriminin yoğunluğu sıfır etrafındaysa ve x 'ten bağımsızsa Λ_θ ;

$$\Lambda_\theta = \frac{\theta(1-\theta)}{f_{u_\theta}^2(0)} \left(E \left[x_i x_i' \right] \right)^{-1}$$

şeklinde sadeleştirilmektedir. $f_{u_\theta}(. / x)$, x 'den bağımsız olduğunda, tüm

kantillerin parametre vektörleri sadece kesim noktalarında farklılık göstermektedir. Kantil katsayılarını yorumlayabilmek için y 'nin açıklayıcı değişkenine göre şartlı kantilinin kısmi türevi alınmaktadır. Türev alındığında,

$$\partial Quant_\theta(y_i / x_i) / \partial x_{ik}$$

olmaktadır. Bu türev x 'in k 'inci değerindeki marjinal değişime göre θ .'inci şartlı kantildeki marjinal değişimi vermektedir (Behr, 2008:570).

Bootstrap Tahminleri

Bootstrap yöntemi $\hat{\beta}_\theta$ ' nin asimtotik matrisinin şekline göre üç farklı yolla hesaplanmaktadır. Bunlar; “Desing Matris Bootstrap Tahmincisi”, “Hata Bootstrap Tahmincisi” ve “Sigma Tahmincisi”dir.

Genel şartlar altında, asimtotik matrisin tutarlı tahmincisini sağlayan Desing Matris Bootstrap Tahmincisi için bootstrap örnekleri x ve y F_{xy} 'nin deneysel bileşik dağılımından çekilir. F_{xy} dağılımından tesadüfi olarak çekilmiş örnek $(y_i^*, x_i^*), i = 1, \dots, n$ olduğunda

$$y_i = x_i' \beta_\theta + u_{\theta i}$$

için $Quant_\theta(y_i / x_i) = x_i' \beta_\theta$ olacaktır. Burada $Quant_\theta(y_i / x_i)$ y_i 'nin şartlı

kantilidir. Bu ilişkidenden yararlanarak,

$$y^* = x^* \beta_\theta + u_\theta^*, y^* = (y_1^*, \dots, y_n^*)' \text{ ve } X^* = (x_1^*, \dots, x_n^*)'$$

şeklinde yazılmaktadır

β_θ , y^* 'nin x^* üzerindeki kantil regresyonundan belirlenen bootstrap

tahminini gösterir ve bootstrap tahminlerini elde etmek için B kere tekrarlanabilir. Λ_θ 'nin bootstrap tahmincisi aşağıdaki gibi oluşmaktadır

(Colin, 2011:4).

$$\hat{\Lambda}_\theta^{DMB} = \frac{n}{B} \sum_{j=1}^B (\hat{\beta}_{\theta_j}^* - \hat{\beta}_\theta^*)'$$

Bulgular

Bootstrap yöntemi ile 500 iterasyon ve 1000 replication ile gerçekleştirilmiştir. Knuth (1969) algoritması ile rastsal üretim (random generator) elde edilmiştir. Bootstrap tercihi veri sayısının az oluşundan kaynaklanmıştır.

BİST 30 için analizler:

Modelin tahmininden önce simetri olup olmadığını ölçen Wald Test kullanılmış, daha sonra Q1=0.25 ve Q3=0.75 dilimlerinin hesaplanmasına gerek olduğu Ho hipotezi kabul edilerek anlaşılmıştır. Her üç kantil için model tahmin edilmiş, hataların mutlak sapması en küçük olan Q2=0.5 için model yorumlanmıştır.

Tablo 3

Simetri İçin Wald Test Sonuçları

Symmetric Quantiles Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Wald Test	8.5313	7	0.023

Wald Test sonucuna göre simetri olmadığını belirten H_1 hipotezi kabul edilmiştir. Bu durumda kantil regresyonun EKK tahminlerine göre daha robust tahminler vereceği literatürde bir çok araştırmacı tarafından belirlenmiştir.

Tablo 4

Kuantil Regresyon Bootstrap Tahmin Sonuçları

Dependent Variable: B_30
Method: Quantile Regression (Median)
Sample: 2011Q1 2018Q3
Included observations: 31
Huber Sandwich Standard Errors & Covariance
Sparsity method: Kernel (Epanechnikov) using residuals
Bandwidth method: Hall-Sheather, bw=0.30928

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EGE	2562.849	1051.265	2.437872	0.0226*
TGE	4856.612	1059.661	4.583175	0.0001*
RKGE	4553.672	1092.440	4.168348	0.0003*
HSGE	2857.911	1035.463	2.760032	0.0109*
İSGE	341.9762	485.4385	0.704469	0.4879
PTGE	949.9868	890.4574	1.066853	0.2967
C	3026.701	1078.134	2.807351	0.0100*
Pseudo R-squared	0.593983	Mean dependent var	97447.34	
Adjusted R-squared	0.567479	S.D. dependent var	19315.50	
S.E. of regression	13672.66	Objective	112976.2	
Quantile dependent var	94535.22	Restr. objective	223265.7	
Sparsity	27462.51	Quasi-LR statistic	32.12801	
Prob(Quasi-LR stat)	0.000015			

*0.05 için anlamlı değişken

Modelin uyum iyiliği ölçütü Quasi LR test sonucunda $p < 0.05$ olduğundan modelin anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Model sonucunda Pseudo R^2 değerine bakıldığında, bağımsız değişkenler BİST_30 indeksini %59.3 etkilemektedir. Ele alınan bağımsız değişkenlerden İSGE ve PTGE istatistik anlamlı çıkmamıştır, bunun dışındaki bağımsız değişkenler istatistik anlamlı ve önemlidir. Katsayı büyüklüklerine göre en çok etkili değişken TGE ve RKGE dir.

BİST 30 endeksi ile bağımsız değişkenler olan güven endeksleri arasındaki ilişki anlamlı çıkmıştır. Güven endekslerinin artması BİST 30'u olumlu bir şekilde etkilemektedir. Tam tersi güven endekslerinin düşmesi ise ekonomide BİST 30 üzerinde olumsuz bir etki göstermektedir. Güven endekslerinden İSGE ve PTGE'nin BİST 30 ile bir ilişkisi tespit edilememiştir. Bu ilişkinin tespit edilememesinin temel gerekçesi bu endekslerin alt endeksler olmasından dolayıdır. Sermaye piyasası

yatırımcısının direk ilgilendiği endeks olmadıklarından dolayı bir ilişkin tespit edilmediği düşünülmektedir. Yukarıda değinildiği üzere BİST 30 ile güçlü ilişki içinde olan endeksler TGE ve RKGE'dir. Bu güçlü ilişkin temel sebebi ise sermaye piyasası yatırımcısının ekonomik bir karar alırken ilk incelediği endeks olmasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca bu iki endeks finans enstitüsünün ilgilendiği iki önemli endeks olduğundan dolayı ilişki güçlü çıkmıştır. Ekonomide bu endekslerin yükselmesi borsa endeksleri üzerinde pozitif etki bu endekslerin düşük çıkması ise negatif etki yaratmaktadır.

BİST 50 için analizler:

Tablo 5

Simetri İçin Wald Test Sonuçları

Symmetric Quantiles Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Wald Test	14.852	7	0.000

Wald Tets sonucuna göre simetri olmadığını belirten H_1 hipotezi kabul edilmiştir. Bu durumda kantil regresyonun EKK tahminlerine göre daha robust tahminler vereceği literatürde bir çok araştırmacı tarafından belirlenmiştir.

Tablo 6

Kuantil Regresyon Bootstrap Tahmin Sonuçları

Dependent Variable: B_50
Method: Quantile Regression (Median)
Sample: 2011Q1 2018Q3
Included observations: 31
Huber Sandwich Standard Errors & Covariance
Sparsity method: Kernel (Epanechnikov) using residuals
Bandwidth method: Hall-Sheather, bw=0.30928

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EGE	2126.160	886.5112	2.398346	0.0246*
TGE	3740.878	818.4533	4.570668	0.0001*
RKGE	3684.133	934.0602	3.944213	0.0006*
HSGE	1131.916	921.5276	1.228304	0.2312
İSGE	317.7796	408.3147	0.778271	0.4440
PTGE	2267.711	757.4053	2.994052	0.0063*
C	3976.557	837.4031	4.748677	0.0001*
Pseudo R-squared	0.473095	Mean dependent var		76577.14
Adjusted R-squared	0.341369	S.D. dependent var		14655.64
S.E. of regression	10465.49	Objective		88662.31
Quantile dependent var				
var	73743.64	Restr. objective		168270.0
Sparsity	23127.08	Quasi-LR statistic		27.53749
Prob(Quasi-LR stat)	0.000115			

*0.05 için anlamlı değişken

Modelin uyum iyiliği ölçütü Quasi LR test sonucunda $p < 0.05$ olduğundan modelin anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Model sonucunda Pseudo R² değerine bakıldığında, bağımsız değişkenler BİST_50 indeksini %47.3 etkilemektedir. Ele alınan bağımsız değişkenlerden HSGE ve İSGE istatistik anlamlı çıkmamıştır, bunun dışındaki bağımsız değişkenler istatistik anlamlı ve önemlidir. Katsayı büyüklüklerine göre en çok etkili değişken TGE ve RKGE dir.

BİST 50 endeksi ile bağımsız değişkenler olan güven endeksleri arasındaki ilişki anlamlı çıkmıştır. Güven endekslerinin artması BİST 50'i endeksini olumlu bir şekilde etkilemektedir. Tam tersi güven endekslerinin düşmesi ise ekonomide BİST 50 endeksi üzerinde olumsuz bir etki göstermektedir. Güven endekslerinden HSGE ve İSGE BİST 50 ile bir ilişkisi tespit edilememiştir. Bu ilişkinin tespit edilememesinin temel gerekçesi bu endekslerin alt endeksler olmasından kaynaklanmaktadır.

Sermaye piyasası yatırımcısının direk ilgilendiği endeks olmadıklarından dolayı bir ilişkin tespit edilmediği düşünülmektedir. Sermaye piyasası yatırımcısının kararlarını etkileyen en önemli endeksler analizde de tespit edildiği üzere TGE ve RKGE'dir Yukarıda değinildiği üzere BİST 50 ile güçlü ilişki içinde olan endeksler TGE ve RKGE'dir. Bu güçlü ilişkin temel sebebi ise sermaye piyasası yatırımcısında olduğu gibi bütün ekonomik birimlerin karar alırken takip ettikleri endeks olmalarından ileri gelmektedir. Analizde görüldüğü üzere hem BİST 30 hem de BİST 50 yatırımcısının finans enstitüsünde karar almasını etkileyen iki önemli güven endeksidir. BİST 30 ile BİST 50 endeksleri ve TGE ve RKGE güçlü bir ilişkinin varlığı bulunmaktadır. Ekonomide bu endekslerin yükselmesi borsa endeksleri üzerinde pozitif etki bu endekslerin düşük çıkması ise negatif etki yaratmaktadır.

BİST 100 için analizler:

Tablo 7

Simetri İçin Wald Test Sonuçları

Symmetric Quantiles Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Wald Test	18.732	7	0.000

Wald Tets sonucuna göre simetri olmadığını belirten H_1 hipotezi kabul edilmiştir. Bu durumda kantil regresyonun EKK tahminlerine göre daha robust tahminler vereceği literatürde bir çok araştırmacı tarafından belirlenmiştir.

Tablo 8

Kuantil Regresyon Bootstrap Tahmin Sonuçları

Dependent Variable: B_100

Method: Quantile Regression (Median)

Sample: 2011Q1 2018Q3

Included observations: 31

Huber Sandwich Standard Errors & Covariance

Sparsity method: Kernel (Epanechnikov) using residuals

Bandwidth method: Hall-Sheather, bw=0.30928

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EGE	2200.352	896.1329	2.455386	0.0217*
TGE	2253.164	798.7864	2.820734	0.0095*
RKGE	3824.580	941.2129	4.063459	0.0004*
HSGE	1214.577	928.4130	1.308229	0.2032
İSGE	289.5863	415.9444	0.696214	0.4930
PTGE	790.6499	759.4253	1.041116	0.3082
C	3918.690	859.2882	4.560391	0.0001*
Pseudo R-squared	0.486750	Mean dependent var		79496.05
Adjusted R-squared	0.358437	S.D. dependent var		15550.66
S.E. of regression	10940.49	Objective		91397.21
Quantile dependent var	76817.19	Restr. objective		178075.3
Sparsity	23445.48	Quasi-LR statistic		29.57604
Prob(Quasi-LR stat)	0.000047			

*0.05 için anlamlı değişken

Modelin uyum iyiliği ölçütü Quasi LR test sonucunda $p < 0.05$ olduğundan modelin anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Model sonucunda Pseudo R^2 değerine bakıldığında, bağımsız değişkenler BİST_100 indeksini %48.6 etkilemektedir. Ele alınan bağımsız değişkenlerden HSGE, PTGE ve İSGE istatistik anlamlı çıkmamıştır, bunun dışındaki bağımsız değişkenler istatistik anlamlı ve önemlidir. Katsayı büyüklüklerine göre en çok etkili değişken RKGE ve TGI'dir.

BİST 100 endeksi ile bağımsız değişkenler olan güven endeksleri arasındaki ilişki anlamlı çıkmıştır. Güven endekslerinin artması BİST 100 endeksini olumlu bir şekilde etkilemektedir. Tam tersi güven endekslerinin düşmesi ise ekonomide BİST 100 endeksi üzerinde olumsuz bir etki göstermektedir. Güven endekslerinden alt endeksler

olan HSGE, PTGE ve İSGE endeksi ile BİST 100 endeksi arasında bir ilişkisi tespit edilememiştir. Bu ilişkinin tespit edilememesinin temel gerekçesi bu endekslerin reel kesim güven endeksinin alt ve sektörel endeks olmasından ileri geldiği düşünülmektedir. Sermaye piyasası yatırımcısının direk ilgilendiği endeks olmadıklarından dolayı bir ilişkinin tespit edilmediği düşünülmektedir. Sermaye piyasası yatırımcısının kararlarını etkileyen en önemli endeksler analizde de tespit edildiği üzere TGE ve RKGE'dir. Yukarıda değinildiği üzere BİST 30, BİST 50 ve BİST 100 ile güçlü ilişki içinde olan endeksler TGE ve RKGE'dir. Bu güçlü ilişkinin temel sebebi ise hem reel piyasa yatırımcısında hem de finans piyasası yatırımcısında olduğu gibi bütün ekonomik birimlerin karar alırken takip ettikleri endeks olmalarından ileri gelmektedir. Analizde görüldüğü üzere hem BİST 30 hem BİST 50 ve hem de BİST 100 yatırımcısının finans enstitüsünde karar almasını etkileyen iki önemli güven endeksidir. BİST 30 ve BİST 50 endeksinde olduğu gibi TGE ve RKGE güçlü bir ilişkinin varlığı bulunmaktadır. Ekonomide bu endekslerin yükselmesi borsa endeksleri üzerinde pozitif etki bu endekslerin düşük çıkması ise negatif etki yaratmaktadır.

Sonuç

Borsalar ekonomide barometre görevi görmektedirler. Bu özelliklerinden dolayı ekonomide yatırımcılar tarafından önemli bir ekonomik gösterge olarak kabul edilmektedirler. Finans enstitüsünde yatırımcıların ekonomik karar alırken dikkate aldıkları en önemli göstergeler makroekonomik göstergelerdir. Finans enstitüsünde yaşanan gelişmeler çerçevesinde davranışsal finans kavramının önemi artmaya başlamıştır. Davranışsal finansın gelişmesi ile yatırımcılar tarafından dikkatle izlenen makro ekonomik göstergelerle beraber güven endeksleri de büyük bir titizlikle izlenmeye başlanmıştır. Bu nedenle bu çalışma Borsa İstanbul pay endeksleri ile güven endeksleri arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Bu çalışma Borsa İstanbul pay endeksleri olan BİST 30 endeksi, BİST 50 endeksi ve BİST 100 endeksi güven endeksleri arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Çalışmada BİST 30 endeksi ile güven endeksleri arasındaki ilişki analiz edildiğinde BİST 30 endeksini etkileyen en önemli güven endeksleri TGE, RKGE ve EGE dir. BİST 30 endeksi ile İSGE ve PTGE arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. BİST_50 indeksini %47.3 etkilemektedir. Çalışmada BİST 50 endeksi ile güven endeksleri arasındaki ilişki analiz edildiğinde ise BİST 50 endeksini etkileyen en önemli güven endeksleri TGE, RKGE ve EGE dir. BİST 50 endeksi ile İSGE ve PTGE arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Çalışmanın bir diğer sonucu ise BİST 100 endeksi ile güven endeksleri arasındaki ilişki analiz edildiğinde BİST 100 endeksini etkileyen en önemli güven endeksleri TGE, RKGE ve EGE

dir. BİST 100 endeksi ile İSGE ve PTGE arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Sonuç olarak Borsa İstanbul pay endeksleri ile TGE, RKGE ve EGE arasında ilişki tespit edilmiştir. bu üç güven endeksindeki artış pay endeksleri yukarı yönlü eğilim göstermesinde neden olmaktadır. hayır eğer bu üç güven endeksinde aşağı yönlü bir eğilim mevcutsa pay endeksleri de aşağı yönlü eğilim göstermektedir. Pay endeksleri ile alt endeksler olan İSGE ve PTGE arasında bir ilişki tespit edilememiştir. Bu çalışma da ulaşılan en önemli sonuçlardan biri sermaye piyasası yatırımcısının yatırım kararını belirleyen göstergeler sadece makro ekonomik göstergeler değil aynı zamanda TGE, RKGE ve EGE'dir.

Kaynakça / References

Baur, D., Saisana, M., Niels, N. (2004). *Modelling the effects of meteorological variables on ozone concentration a quantile regression approach. Atmospheric Environment*, 38(28), 4689-4699.

Behr, A. (2008). Quantile regression for robust bank efficiency score estimation. *European Journal of Operational Research*, 200(2), 568-581.

Borsa İstanbul. (2019). Borsa İstanbul Endeksler. Erişim tarihi: 07/02/2019, <http://www.borsaistanbul.com/endeksler>.

Borsa İstanbul. (2019). BİST pay endeksleri temel kuralları. Erişim tarihi: 07/02/2019, <http://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/endeksler/b%C4%B1st-pay-endeksleri-temel-kurallar%C4%B1-aral%C4%B1k-2018.pdf?sfvrsn=4>.

Canöz, İ. (2018). Borsa İstanbul 100 Endeksi ile tüketici güven endeksleri arasındaki nedensellik ilişkisi: Türkiye örneği. *Fiscaoeconomia*, 2(1), 136-153.

Christ, K. P., ve Bremmer, D. S. (2003, July). *The relationship between consumer sentiment and stock prices*. 78th Annual Conference of the Western Economics Association International, Denver-USA.

Chen, S. (2011). Lack of consumer confidence and stock returns. *Journal of Empirical Finance*, 18, 225-236.

Eyüboğlu, S., ve Eyüboğlu, K., (2018). Tüketici güven endeksi ile Borsa İstanbul sektör endeksleri arasındaki ilişkinin araştırılması. *Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 33(1), 235-259.

Hsu, C.C., Lin, H., Wu, J. (2011). Consumer confidence and stock markets: The panel causality evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 3(6), 91-98.

Jansen, W., J., ve Nahuis, N., J. (2003). The stock market and consumer confidence: European evidence. *Economics Letters*, 79(1), 89-98.

Kloet, N. L. (2013). *The relationship between consumer confidence and the stock market in the European Union* (Master Thesis, Erasmus University Rotterdam, Erasmus School of Economics, MSc Econometrics and Management Science, Quantitative Finance, Netherland).

Koenker, R. (2005). *Quantile regression, econometric society monographs*. UK: Cambridge University Press.

Köse, A., K., ve Akkaya, M., (2016). Beklenti ve güven anketlerinin finansal piyasalara etkisi: BIST 100 üzerine bir uygulama. *Bankacılar Dergisi*, 99, 1-15.

Otoo, M., W. (1999). *Consumer sentiment and the stock market*. Washington. DC: Divisions of Research & Statistics And Monetary Affairs, Federal Reserve Board.

Schmeling, M. (2009). Investor sentiment and stock returns: Some international evidence. *Journal of Empirical Finance*, 16(3), 394-408.

Ürkmez, E., ve Karataş, T. (2017). Borsa İstanbul 100 Endeksi ile döviz kurları arasındaki dinamik ilişkinin belirlenmesi. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(45), 393-409.

Summary

In the stock exchange İstanbul made capital market procedures, various indexes have been calculated with the aim of following the market movements of the investor. For the share market which is one of the important markets of stock exchange İstanbul, 55' momentary, 275' in the session halls; totally 330 indexes have been calculated. Share Indexes formed in the share market are calculated as both price index and yield index. While the price indexes are reflecting price changes, formed yield indexes reflect profit margin payments. With the aim of different investment materials' daily yield like gold, deposit, fund; indebtng materials, totally 31 indexes have been calculated. Investing share index portfolio, in order to protect the investors against extreme instability in the market, 20 Risk Control Indexes have been calculated. 6 with lever and short indexes reflecting with a lever rate already defined and the same direction or opposite direction (basis index) a certain index as a reference are calculated. In the stock Exchange İstanbul precious mines and precious Stones market, 1 index has been calculated. Besides, fort

he companies which want to make stock exchange İstanbul calculate the index for themselves, 10 customer indexes have been calculated. In this study, by being used 2011 first quarter and 2018 third quarter data, the relationship between stock exchange İstanbul share indexes and trust indexes have been analysed. In the study, share indexes have been used as a variable. These are BİST 30 index, BİST 50 index and BİST 100 index. Invariables of the study are trust indexes which are thought to effect on the stock exchange İstanbul share indexes. These; Economic Trust Index, Consumer Trust Index, Real Sector Trust Index, Service Sector Trust Index, Construction Sector Trust Index and Retail Sector Trust Index have been used. Analysis of the study has been realized with Kantil Regression Models. In the analysis, quarter term data have been used. The first of the important results of the analysis affects the invariables BİST 30 index % 59.3. The second result of the analysis is that the invariables affect BİST 50 index % 47.3. The third and the last result of the study is that the invariables affect 100 index % 48.6. At the end of the analysis, the relationship between share indexes and trust indexes among Economic Trust Index, Consumer Trust Index and Real Sector Trust Index has been fixed a meaningful relationship as statistically. But a relationship between Share Indexes and Service Sector Trust Index, Construction Sector Trust Index, Retail Trade Sector Trust Index has not been fixed.

Stock Exchanges work like a barometer in the economy. For these reasons, in the economy, they have been accepted as one of the important economic indicators by investors. While investors are making economic decision in the Finance Institution, the most important indicators taken into account are Macro Economic Indicators. Related to the growths formed in the Finance Institution, the importance of Behavioural Finance Concept has started to increase. At the end of Behavioural Finance Growth, with the macroeconomic indicators which are watched carefully by investors, trust indexes have also been started to be watched fastidiously. For this reason, in this study, the relationship between Stock Exchange İstanbul Share Indexes and Trust Indexes has been analysed. In the study, when the relationship between BİST 50 index and trust indexes is analysed, the most important trust indexes affecting BİST 50 index are CTI(TGE), RETI(RKGE) and ETI(EGE). The meaningful relationship between BİST 50 index and CSTI(ISGE); RSTU(PTGE) has not been fixed. In the other result of the study; when the relationship between BİST 100 index and trust indexes is analysed, the most important trust indexes affecting BİST 100 index are CTI(TGE), RETI(RKGE), and ETI(EGE). The meaningful relationship between BİST 100 index and CSTI(ISGE), RSTU(PTGE) has not been fixed. Eventually, the relationship between stock exchange İstanbul

share indexes and CTI(TGE), RETI(RKGE), ETI(EGE) has been fixed. The increase in this trust index causes that the share index shows upper sided tendency. If, in this three trust index, lower sided tendency exists, share indexes also Show lower sided tendency. With share indexes, below indexes, the relationship between CSTI(ISGE) and RSTU(PTGE) has not been fixed. In this study, one of the important available results; indicators which determine investment decision of the capital market investor are not only macroeconomic indicators but also CTI(TGE), RETI(RKGE), and ETI(EGE) .