

Tüketici Güven Endeksi Ve Hisse Senedi Piyasası Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Covid-19 Öncesi Ve Sonrası

Buse Özdemir, Fulya Yeşil, Merve Büyüten
Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Ekonometri Bölümü

Özet

Çalışmada Türkiye’de Tüketici Güven Endeksi ile hisse senedi piyasası arasında bir ilişkinin mevcut olup olmadığı incelenmiştir. Bu bağlamda çalışmada Borsa İstanbul endekslerinden BİST 100, BİST Hizmet, BİST Mali, BİST Sınai, BİST Teknoloji endeksleri ile TÜİK Tüketici Güven Endeksi verileri kullanılmıştır. Oluşturulan beş model Covid-19 öncesi ve Covid-19 sonrası dönemleri için Toda-Yamamoto Nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Analizden elde edilen bulgular doğrultusunda Covid-19 öncesi dönem için Borsa İstanbul Endeksleri ile Tüketici Güven Endeksi arasında nedensellik ilişkisi tespit edilemezken, Covid-19 sonrası dönem için Tüketici Güven Endeksinden analize kullanılan BİST 100, BİST Hizmet, BİST Mali, BİST Sınai ve BİST Teknoloji endekslerine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.



Giriş

Tüketici güveni, ülke ekonomisinin durumuyla ilgili verdiği işaretler nedeniyle araştırmacılar tarafından yol dikkate alınan bir göstergedir. Tüketici güveni, yatırımcı duyarlılığının da iyi bir göstergesidir. Bir ekonomide tüketici güveninin yanı sıra hisse senedi piyasalarındaki değişiklikler de ekonomi içerisinde karar alıcıların kararlarını şekillendirmektedir. Bu nedenle çalışmada bu iki ekonomik belirleyici arasında bir nedensellik ilişkisi olup olmadığını incelemek amaçlanmıştır.

Bulgular

Çalışmada serilerin durağanlığını analiz etmek için Augmented Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi kullanılmıştır. Covid-19 öncesi dönem için seriler 1. farklarında durağanken, Covid-19 sonrası dönem için serilerin 2. farklarında durağan oldukları tespit edilmiştir. Covid-19 öncesi ve sonrası dönemleri için VAR modeli tahmin edilip her model için gecikme uzunlukları belirlenmiştir. Belirlenen gecikme uzunlukları ile modeller tekrar tahmin edilmiştir. Tahmin sonrasında modellere ait ters birim köklerin birim çember içerisinde yer aldığı ve modellerde otokorelasyon olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Analize Toda-Yamamoto Nedensellik analizi ile devam edilmiştir. Covid-19 öncesi dönem için sonuçlar Tablo 1’de, Covid-19 sonrası dönem için sonuçlar Tablo 2’de gösterilmiştir. Covid-19 sonrası için Bootstrap kritik değerler hesaplanarak test istatistiği değerlendirilmiştir.

Tablo 1: Toda-Yamamoto Nedensellik Analiz Sonuçları (Covid-19 Öncesi)					
Model	Nedenselliğin Yönü	Gecikme Uzunluğu	χ^2 Test İstatistiği	Olasılık Değeri	Sonuç
Model 1	lnTGE→lnBIST100	k=1 dmax=1	0.226773	0.6339	lnTGE’den lnBIST100’e doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
	lnBIST100→lnTGE	k=1 dmax=1	0.004486	0.9466	lnBIST100’den lnTGE’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
Model 2	lnTGE→lnBIST_Hizmet	k=1 dmax=1	1.360322	0.2435	lnTGE’den lnBIST_Hizmet’e doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
	lnBIST_Hizmet→lnTGE	k=1 dmax=1	0.226102	0.6344	lnBIST_Hizmet’den lnTGE’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
Model 3	lnTGE→lnBIST_Mali	k=1 dmax=1	0.231960	0.6301	lnTGE’den lnBIST_Mali’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
	lnBIST_Mali→lnTGE	k=1 dmax=1	0.002759	0.9581	lnBIST_Mali’den lnTGE’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
Model 4	lnTGE→lnBIST_Sinai	k=1 dmax=1	0.62482	0.4293	lnTGE’den lnBIST_Sinai’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
	lnBIST_Sinai→lnTGE	k=1 dmax=1	0.054193	0.8159	lnBIST_Sinai’den lnTGE’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
Model 5	lnTGE→lnBIST_Teknoloji	k=1 dmax=1	0.613216	0.4336	lnTGE’den lnBIST_Teknoloji’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
	lnBIST_Teknoloji→lnTGE	k=1 dmax=1	0.521514	0.4702	lnBIST_Teknoloji’den lnTGE’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

Tablo 2: Bootstrap Tabanlı Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi Sonuçları (Covid-19 Sonrası)					
Model	Nedenselliğin Yönü	Gecikme Uzunluğu	χ^2 Test İstatistiği	Bootstrap kritik değerler (%10 anlam düzeyinde)	Sonuç
Model 1	lnTGE→lnBIST100	k=1 dmax=1	0.860715	3.513	lnTGE’den lnBIST100’e doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
	lnBIST100→lnTGE	k=1 dmax=1	0.536681	3.882	lnBIST100’den lnTGE’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
Model 2	lnTGE→lnBIST_Hizmet	k=1 dmax=1	1.016167	3.365	lnTGE’den lnBIST_Hizmet’e doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
	lnBIST_Hizmet→lnTGE	k=1 dmax=1	1.741985	3.864	lnBIST_Hizmet’den lnTGE’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
Model 3	lnTGE→lnBIST_Mali	k=1 dmax=1	0.637925	3.493	lnTGE’den lnBIST_Mali’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
	lnBIST_Mali→lnTGE	k=1 dmax=1	0.565765	3.842	lnBIST_Mali’den lnTGE’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
Model 4	lnTGE→lnBIST_Sinai	k=1 dmax=1	0.536393	3.534	lnTGE’den lnBIST_Sinai’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
	lnBIST_Sinai→lnTGE	k=1 dmax=1	2.282390	3.745	lnBIST_Sinai’den lnTGE’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
Model 5	lnTGE→lnBIST_Teknoloji	k=1 dmax=1	2.154170	8.285	lnTGE’den lnBIST_Teknoloji’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.
	lnBIST_Teknoloji→lnTGE	k=1 dmax=1	3.035314	7.870	lnBIST_Teknoloji’den lnTGE’ye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

SONUÇ

Tüketici Güven Endeksi, yatırımcı duyarlılığını ölçmek için iyi bir göstergedir. Hisse senedi piyasaları ve yatırımcı duyarlılığı arasındaki ilişkiyi incelemek davranışsal finans üzerine çalışan araştırmacılar açısından önemli bir konudur. Yatırımcılar yatırım kararlarını alırken psikolojik faktörlerden etkilenebilmektedir. Yatırımcıların aldığı kararlar finansal piyasaları etkilemektedir. Dolayısıyla bireylerin davranışları ile makroekonomik değişkenler arasında yakın bir ilişki olduğu düşünülebilir. Çalışmada Covid-19 salgınından önceki ve sonraki dönemler ayrı olarak ele alınmıştır. Covid-19 öncesi dönem analiz edildiğinde Tüketici Güven Endeksi ile BIST 100 ve alt endeksler arasında bir nedensellik ilişkisi saptanamamıştır. Covid-19 sonrası dönem için Bootstrap kritik değerler hesaplanmış ve sonuç olarak Covid-19 sonrası dönem için de Tüketici Güven Endeksi ile BIST 100 ve alt endeksleri arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Çalışmada elde edilen sonuçlar Vurur ve Diler (2018) tarafından gerçekleştirilen çalışma ile paralellik göstermektedir.

KAYNAKÇA

- Bulut, Ş. (2013). Türkiye’de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenler ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Arasındaki İlişki. (Doktora Tezi). Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Mermer, İ. (2014). Tüketici Güven Endeksi ve Hisse Senedi Getirileri İlişkisi: BIST Üzerine Bir Uygulama. (Yüksek Lisans Tezi), Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Topuz, Y. V., (2011). Tüketici Güveni ve Hisse Senedi Fiyatları Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt:7, Sayı:1, s. 53-65.
- Vurur, N. S. – Diler, H. G., (2018). Türkiye Ekonomisinde Güven-Hisse Senedi Getiri İlişkisi. *Journal of Business Research Turk*, C.10, S.1, ss. 581-596.



Materyal ve Yöntem

Covid-19 öncesi Ocak 2016-Şubat 2020 dönemini, Covid-19 sonrası Mart 2020-Nisan 2021 dönemini kapsayan aylık verileri kapsamaktadır. Analizde Tüketici Güven Endeksi ve Borsa İstanbul endekslerinden BİST 100, BİST Hizmet, BİST Mali, BİST Sınai ve BİST Teknoloji değişkenlerine logaritmik dönüşüm yapılmıştır. Çalışmanın yöntemi Toda-Yamamoto Nedensellik analizidir. Bu yöntemin tercih edilmesinin sebebi, seriler arasında eşbütünlük ilişkisinin olup olmamasını dikkate almamasıdır. Analizde istatistik paket programlarından Eviews 12 kullanılmıştır.

