

**DAVRANIŞSAL FİNANS ÇERÇEVESİNDE OLAY ETÜDÜ ÇALIŞMALARI:  
ANALİTİK BİR LİTERATÜR DEĞERLENDİRMESİ**

**EVENT STUDY STUDIES WITHIN THE FRAMEWORK OF BEHAVIORAL FINANCE:  
AN ANALYTICAL LITERATURE REVIEW**

**Orhan KESKİN**

Öğr. Gör. Dr., Kayseri Üniversitesi, Bünyan MYO, Ulaştırma Hizmetleri Bölümü, Kayseri/Türkiye  
okeskin@kayseri.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-1942-5549>

**ÖZET**

Bu çalışma, olay etüdü yöntemi ile finansal piyasaların bilgi akışına verdiği tepkileri inceleyen araştırmaları sistematik bir çerçevede değerlendirmeyi ve davranışsal finans perspektifinden yeni araştırma önerileri sunmayı hedeflemektedir. Geleneksel olay etüdü yaklaşımı ile, finansal varlıkların fiyatlarının kurumsal duyurular ve makroekonomik gelişmeler gibi olaylara nasıl tepki verdiğini ölçmek için kullanılan temel ampirik yöntemlerden biridir. Ancak dijitalleşme ile birlikte bilginin hızla ve çoğu zaman doğrulanmadan yayılması bu durumu değiştirmektedir. Bu bağlamda yatırımcıların çoğunlukla sosyal medya aracılığıyla olmak üzere pek çok dijital haber içerikleri ile finansal yanlış bilgiye maruz kaldığı görülmektedir. Bu durumun ise yatırım kararları üzerinde ciddi oranda etkili olduğu düşünülmektedir. Çalışmada Türkiye ve Uluslararası literatürde yer alan olay türleri, analiz yöntemleri ve ilgili duyuruların etki yönleri sistematik biçimde sınıflandırılmıştır. Genellikle temettü politikaları, birleşme-devralmalar, kredi derecelendirme duyuruları üzerine yapılan çalışmalar değerlendirilerek mevcut bilgi birikiminin sınırları gösterilmiştir. Elde edilen bulgulara göre, mevcut literatürün bilgi kalitesi, finansal yanlış bilgi, sosyal medya kaynaklı algı ve yatırımcı psikolojisi gibi modern bilgi ortamının temel unsurlarını yeterince dikkate almadığını göstermektedir. Bu hususta çalışma, davranışsal finans perspektifinden yeni araştırma alanları önermekte ve olay etüdü yönteminin güncel bilgi ortamına nasıl uyarlanabileceğine ilişkin kavramsal bir çerçeve sunmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Davranışsal Finans, Olay Etüdü, Finansal Yanlış Bilgi, Sosyal Medya, Literatür Değerlendirme

**ABSTRACT**

This study aims to systematically evaluate research examining the response of financial markets to information flows using the event study method and to propose new research proposals from a behavioral finance perspective. The traditional event study approach is one of the primary empirical methods used to measure how financial asset prices respond to events such as corporate announcements and macroeconomic developments. However, the rapid and often unverified dissemination of information with digitalization is changing this situation. In this context, investors are exposed to financial misinformation through a wealth of digital news content, primarily through social media. This is believed to significantly impact investment decisions. This study systematically categorizes the types of events, analysis methods, and impacts of relevant announcements in Turkish and international literature. Studies primarily focused on dividend policies, mergers and acquisitions, and credit rating announcements, demonstrating the limitations of existing knowledge. The findings suggest that the existing literature does not sufficiently consider fundamental elements of the modern information environment, such as information quality, financial misinformation, social media-driven perception, and investor psychology. In this regard, the study suggests new research areas from a behavioral finance perspective and provides a conceptual

framework for how the event study method can be adapted to the current information environment.

**Keywords:** Behavioral Finance, Event Study, Financial Misinformation, Social Media, Literature Review

## 1. GİRİŞ

Finansal piyasaların bilgi akışına son derece duyarlı mekanizmalar olduğu bilinmektedir. Yatırımcıların kararları, yalnızca ekonomik ve finansal göstergelere değil; şirket duyuruları, makroekonomik gelişmeler, yasal düzenlemeler, politik olaylar ve beklenmedik şoklar gibi çok çeşitli bilgi kaynaklarından etkilenmektedir. Bu nedenle bilgi akışlarına verilen piyasa tepkilerini analiz etmek, finans literatüründe merkezi bir araştırma alanı oluşturmaktadır. Olay etüdü (event study) yöntemi ise bu tepkileri ölçebilmek ve objektif değerlendirmeler yapabilmek amacıyla kullanılmaktadır.

Olay etüdü, pay senedi fiyatlarının belirli olaylar karşısında verdiği tepkileri ölçmek amacıyla kullanılan temel yöntemlerden birisi olduğu söylenebilir. Olay etüdü yaklaşımı, James Dolley (1933) tarafından pay senedi bölünmeleri gibi olayların fiyat üzerindeki etkilerini incelemesiyle finans literatürüne girerek, Ball ve Brown (1968) ile Fama, Jensen ve Roll'ün (1969) çalışmalarıyla şekillenmiştir. İlgili çalışmalar, finansal varlıkların belirli duyurular karşısındaki “anormal getirilerini” ölçerek piyasaların ortaya çıkan bilgilere karşı tepkisini ampirik olarak değerlendirmeyi mümkün kılmaktadır. Bu nedenle olay etüdü yöntemi, etkin piyasa hipotezinin sınanmasında ve finans araştırmalarında temel bir analitik yaklaşım hâline gelmiştir.

Öte yandan günümüzde finansal piyasaların, bilgi akışının yüksek hızla ve genellikle doğrulanmadan yayıldığı bir yapıya maruz kaldığını söylemek mümkündür. Bununla birlikte yatırımcıların karar alma süreçlerinde, piyasalar ya da yatırım araçları ile ilgili yayılan bilgilerin yalnızca ekonomik içeriğine değil, aynı zamanda bilginin sunuluş biçimi, algılanma şekli ve güvenilirliğinden de etkilendiği görülmektedir. Bu durum, özellikle dijitalleşmenin hız kazandığı son yıllarda daha belirgin hâle gelerek ve geleneksel finans yaklaşımının yatırımcı davranışlarını tam olarak açıklamakta yetersiz kaldığını açık bir şekilde göstermektedir. Sosyal medyadan sağlanan bilgi akışları, yatırımcıların dikkatini ve algısını şekillendirmekte (Da, Engelberg & Gao, 2011), piyasa duyarlılığını etkilemektedir (Tetlock, 2007). Bu durum yatırımcıların aşırı tepki, sürü psikolojisi ya da yatırım fırsatını kaçırma korkusu (I-FOMO) gibi davranışsal eğilimleri tetikleyebilmektedir (Barberis, Shleifer & Vishny, 1998). Bu bilgiler ışığında, olay etüdü yönteminin modern bilgi ortamını yeterince yansıtamadığı anlaşılmaktadır.

Finans alanında yapılan olay etüdü çalışmaları incelendiğinde, temettü politikalarından sermaye artırımlarına, birleşme ve satın almalarından bağımsız denetim raporlarına, kredi derecelendirme kuruluşlarının notlarından merkez bankalarının faiz kararlarına, çevresel-sosyal yönetim (ESG) duyurularından COVID-19 pandemisi ve terör olaylarına kadar çok çeşitli bilgi akışlarının BİST100 üzerindeki etkilerinin araştırıldığı görülmektedir. Ancak bu çalışmalar, çoğunlukla duyuruların doğru ve güvenilir olduğu varsayımına dayanmaktadır. Bilginin kalitesi, finansal yanlış bilgi, sosyal medya etkileşimi ve yatırımcı psikolojisinin etkileri yönetsel çerçeveye dâhil edilmemektedir. İçinde bulunduğumuz dijital çağda ise bilginin niteliği kadar yayılma hızı ve doğruluk düzeyinin de piyasa tepkilerinin belirleyici unsurları hâline geldiği açıktır.

Belirli bir alanda yapılan kuramsal ve ampirik çalışmaların sistemli biçimde değerlendirilmesi, mevcut bilgi birikiminin sınırlarını göstererek hem araştırma boşluklarının belirlenmesine hem de gelecekteki çalışmalar için sağlam bir çerçeve oluşturulmasına olanak tanımaktadır (Webster & Watson, 2002). Bu çalışma, finansa olay etüdü literatüründen elde edilen duyuru türlerini, analiz yöntemlerini ve teorik çerçeveleri sınıflandırarak, mevcut araştırmaların eksik yönlerini belirlemek ve davranışsal finans perspektifinden yeni araştırma önerileri sunmayı amaçlamaktadır.

## 2. LİTERATÜR TARAMASI

Halka açık şirketlerin, faaliyetlerine ve finansal durumlarına ilişkin tüm gelişmeleri kamuoyuna açıklamakla yükümlü olduğu bilinmektedir. Yapılan bu açıklamaların bazılarının hisse senedi fiyatları üzerinde herhangi bir etkisi olmazken, bazılarının ise pozitif ya da negatif etkiler oluşturduğu görülmektedir. Bu nedenle, kurumsal duyuruların hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisi, araştırmacıların dikkatini çeken önemli bir inceleme alanı olmuştur (Yılmaz & Öztürk, 2023, s.141). Öte yandan finansal piyasaları ilgilendiren; merkez bankası faiz kararları, kredi derecelendirme kuruluşlarının not değişimleri ve terör olayları gibi diğer haberlerin etkileri de yatırım enstrümanları açısından önemli bir yer tutmaktadır. Bu hususta mevcut çalışmalarda incelenen duyuru konuları ve elde edilen bulgular özetlenmiştir.

Kaminsky ve Schmukler (2001), yaptıkları çalışmada gelişmekte olan ekonomilerde kredi derecelendirme notları ve görünüm değişikliklerinin finansal piyasalar üzerinde önemli etkiler yarattığını ortaya koymaktadır. Çalışmada elde edilen bulgulara göre, bu tür değişiklikler yalnızca derecelendirilen tahvil piyasalarını değil, aynı zamanda hisse senedi piyasalarını da etkilemektedir.

Jayanti (2005), İngiltere ve Almanya'daki önde gelen bankaların bedelli sermaye artırım duyurularının hisse senedi fiyatları üzerindeki etkilerini incelemiştir. Çalışmanın bulguları, söz konusu duyuruların hisse senedi fiyatlarını olumsuz yönde etkilediğini göstermektedir.

Duran, Özlü ve Ünalı (2010), çalışmasında, TCMB faiz kararlarının hisse senedi fiyatları ve üzerindeki etkisini analiz etmeyi amaçlamıştır. 2005-2009 dönemine ilişkin verilerle gerçekleştirilen analizler de Rigobon ve Sack'in (2004) önerdiği değişen oynaklığa dayalı Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM) kullanmıştır. Politika faiz oranlarındaki artışların hisse senedi fiyatlarını düşürdüğü görülmüştür. Kısa vadeli faizlerdeki artışa ise hisse senedi piyasası endekslerinin negatif tepki verdiği tespit edilmiştir.

Chesney vd. (2011), terör olaylarının hisse senedi, tahvil ve emtia piyasaları üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Elde edilen bulgular, genel olarak terör saldırılarının finansal piyasalar üzerinde olumsuz etkiler yarattığını göstermektedir. Ayrıca, sigortacılık ve ulaşım gibi bazı sektörlerin, terör olaylarına karşı diğer sektörlerle kıyasla daha yüksek düzeyde hassasiyet sergilediği tespit edilmiştir.

Küçüksille ve Mizrahi (2015) çalışmasında, Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin hisse senedi fiyatlarının "bedelli sermaye artırım" haberlerinden etkilenip etkilenmediğini incelemişlerdir. 2010-2014 yılları arasında bedelli sermaye artırım duyurusu yapan firmalar araştırma kapsamına alınmış ve olay çalışması yöntemi kullanmıştır. Çalışma sonucunda bedelli sermaye artırım duyurusunun yapıldığı tarihte duyurudan bir gün sonra, dört gün ve dokuz gün sonra istatistiksel olarak anlamlı ortalama negatif anormal getiriler sağladığı görülmüştür.

Kaderli ve Başkaya (2016), çalışmasında firmaların bedelli veya bedelsiz sermaye artırımına ilişkin haberlerin ilgili firmanın getiri oranları üzerinde nasıl bir etki yaratacağının ortaya konulmasını amaçlamıştır. Çalışmada olay etüdü yöntemi kullanılmıştır. Uygulama, 2015-2016 yılları arasında Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem gören ve sermaye artırım kararı açıklayan firmalar üzerinde yapılmıştır. Toplam 27 farklı firmaya ait 37 sermaye artırım duyurusu incelenmiştir. Duyuru tarihlerinden 5 ve 10 gün öncesi ile 5 ve 10 gün sonrasında kapsayan günlük getiri oranları hesaplanmış, anormal getiriler (ARit) ve kümülatif anormal getiriler (CARit) bulunmuştur. Yapılan uygulama sonucunda sermaye artırım duyurularının ilgili firmaların hisse senedi fiyatlarını olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir. Hisse senetlerinin duyuruları takiben 5 ve 10 gün içerisinde gittikçe artan düzeyde anormal getiriler sağladığı görülmüştür. Ayrıca, bedelli ve bedelsiz sermaye artırım yapan firmaların olay tarihine duyarlı olduğu, ancak bedelli sermaye artırım yapan firmaların kümülatif anormal getiri oranlarında sert bir düşüş yaşandığı tespit edilmiştir.

Lubys ve Panda (2021), Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve Amerikan Merkez Bankası (FED) tarafından gerçekleştirilen para politikası kararlarının BRICS ülkelerinin hisse senedi piyasaları üzerindeki etkilerini incelemiştir. Çalışmada olay analizi yöntemi kullanılmış ve elde edilen bulgular, para politikası kararlarının ilgili ülkelerin hisse senedi piyasaları üzerinde anlamlı etkiler yarattığını ortaya koymuştur.

Yılmaz (2022), çalışmasında olumsuz içerikli şirket bildirimlerinin haftanın son işlem gününün kapanışının ardından kamuoyuyla paylaşıldığı için haftanın ilk işlem günlerinde düşük getiri ortaya çıktığı görüşünün doğruluğunu araştırmayı hedeflemiştir. Çalışmada ARCH modelleri kullanılmıştır. Ocak 2010 ve Aralık 2021 dönemleri arasında BİST100 endeksi getirisi, 2020 ve 2021 yıllarına ilişkin Borsa İstanbul'un tümünde gerçekleşen günlük işlem hacmi ve Borsa İstanbul'da işlem gören tüm şirketlerin KAP bildirim sayıları analiz edilmiştir. Yapılan analiz neticesinde elde edilen bulgular, Borsa İstanbul'da pazartesi günü etkisinin (anomalisi) var olduğunu göstermektedir.

Kılınç ve Dizdarlar (2024), yaptıkları çalışmada 2017-2021 yılları arasında imalat sektöründe faaliyet gösteren Borsa İstanbul'da işlem gören, 5 yıl düzenli kâr payı dağıtan işletmelerin, kâr dağıtım duyurularının hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamıştır. Çalışmada olay analizi yöntemi ve bağımlı örneklem t-testi uygulanmıştır. BİST100 Endeksi'nde yer alan, imalat sektöründe faaliyet gösteren ve 5 yıl düzenli temettü dağıtan 29 işletmenin getirileri ve BİST100 Endeksi'nin getirileri dikkate alınmıştır. Analiz sonucunda genel olarak kâr payı dağıtım duyurularının hisse senetlerinde anormal getiriye neden olmadığı anlaşılmıştır.

### 3. METODOLOJİ

Bu çalışma, olay etüdü literatürünü davranışsal finans perspektifinden yeniden değerlendirmeyi ve özellikle finansal yanlış bilgi ile sosyal medya kaynaklı bilgi akışının olay etüdü yönteminde büyük ölçüde ihmal edildiğini ortaya koymayı amaçlayan sistematik bir derleme niteliğindedir. Araştırmanın temel motivasyonu, modern finansal piyasalarda bilgi üretimi ve yayılımının geleneksel dönemlere kıyasla radikal biçimde değişmesine karşın, olay etüdü yönteminin hâlen büyük oranda rasyonel yatırımcı varsayımı üzerine inşa edilmiş olmasıdır. Bu bağlamda, çalışma da üç temel aşamadan oluşan bir yöntemsel tasarım benimsemiştir. Birinci aşamada, 1980-2024 yılları arasında yapılan olay etüdü çalışmalarının kapsamlı bir literatür taraması gerçekleştirilmiştir. Tarama, Web of Science, Scopus, ScienceDirect, Google Scholar gibi önde gelen akademik veri tabanları üzerinden yapılarak; event study, financial misinformation, investor behavior, behavioral biases, social media gibi anahtar kelimeler kullanılmıştır.

İkinci aşamada, literatürden elde edilen çalışmalar sistematik bir tablo hâline getirilmiştir. Her çalışma için duyuru türü, analiz yöntemi ve etki yönü, kodlanmıştır. Bu sistematik kodlama süreci, yapılan çalışmaların yoğunlaştığı duyuru türlerini ve hangi açılardan eksik kaldığını objektif bir biçimde ortaya koymayı hedeflemektedir. Bu sayede, özellikle sosyal medya, spekülasyon içerik ve finansal yanlış bilginin olay etüdü çalışmaları içerisindeki yeri gözlemlenebilir.

Üçüncü aşamada, kodlanmış literatür, davranışsal finans teorileri ışığında değerlendirilmiştir. Bu değerlendirme, yatırımcıların karar alma süreçlerinde aşırı tepki, eksik tepki, sürü psikolojisi, I-FOMO, gibi önyargıların rolünü inceleyen davranışsal finans literatürü ile olay etüdü literatürü arasındaki boşluğu ortaya koymayı amaçlamaktadır. Bu çerçevede çalışma, klasik olay etüdü yönteminin modern bilgi ortamının dinamiklerini yakalamada neden yetersiz kaldığını ve gelecekteki araştırmaların hangi yöntemsel iyileştirmeleri dikkate alması gerektiğini tartışmaktadır. Böylece çalışma, olay etüdü yönteminin davranışsal finans ve bilgi ekonomisi perspektifleriyle güncellenmesine yönelik kapsamlı bir çerçeve sunmaktadır.

#### 4. UYGULAMA

Olay etüdü yöntemi, finansal duyuruların piyasalar ve yatırımcılar tarafından nasıl ve ne hızda fiyatlandığını ölçmek amacıyla geliştirilmiştir. Dahası Etkin Piyasalar Hipotezi'nin temel öngörüsü olan bilgilerin fiyatlara anında yansıdığı fikrini test eden önemli araçlardan biridir. Literatürde bu yöntemin çeşitli olay türlerine uygulayarak, piyasa tepkilerinin yönü incelenmiştir. Ancak bu çalışmaların neredeyse tamamı, doğrulanmış ve güvenilir duyuru bilgilerini dikkate alan yaklaşımını esas almaktadır. Günümüzde özellikle sosyal medya gibi dijital haber platformlarında sıklıkla finansal yanlış bilgi ve anlık manüplasyon haberlerin yatırımcıların karar süreçlerini psikolojik, bilişsel veya duygu temelli unsurlarla sapabileceği dikkate alınmamıştır. Dolayısıyla literatür, fiyat tepkilerinin arkasındaki davranışsal mekanizmaları açıklama kapasitesi bakımından sınırlı bir görünüm sergilemektedir. Bu bağlamda olay etüdü yöntemi ile yapılan çalışmalar olay türleri, etki yönü ve yöntem bakımından araştırılarak sistematik hale getirilmiştir. Yapılan araştırma sonucunda elde edilen çalışmalar Tablo 1 ve Tablo 2'de gösterilmektedir.

**Tablo 1.** Türkiye’de Yapılan Araştırmalar

Duyuru Türü	Yazar(lar), Yıl	Yöntem	Etki Yönü
TCMB Faiz Kararları	Akardeniz ve Engin (2019), Yıldırım (2022), Soylu vd. (2014), Duran vd. (2010)	Garch, Egarch, Figarch, ICSS Var, Vecm, Granger, İdentification Through Heteroskedasticity	Pozitif/ Negatif
Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) Haberleri	Akyıldırım vd. (2022)	Olay Etüdü	Nötr
Yılsonu Finansal Tablo Açıklamaları	Güleç vd. (2019)	Olay Etüdü	Pozitif/ Negatif
Kâr Payı Dağıtım Duyuruları	Bayazıtlı vd. (2008), Kaderli ve Başkaya (2014), Sakarya vd. (2018), Kevser ve Doğan (2020), Barak (2008)	Olay Etüdü	Pozitif
Terörizm Temalı Haberler	Çetinkaya ve Yenice (2017)	Büyük veri, Granger	Negatif
Pay Geri Alım Duyuruları	Yağcılar ve Arslan (2018), Arsoy (2017)	Olay Etüdü	Negatif/ Pozitif
Yatırım Duyuruları	Elbir ve Kandır (2017), Kaderli ve Demir (2009)	Olay Etüdü	Pozitif
Birleşme ve Satın Alma Haberleri	Ercan ve Haykır (2017), Mandacı (2004)	Olay Etüdü, t-testi	Pozitif/ Negatif
Bedelli Sermaye Artırımı Haberleri	İşiker ve Taş (2021), Küçüksille ve Mizrahi (2015)	Olay Etüdü	Negatif
Sermaye Artırımı Haberleri	Kaderli ve Başkaya (2016), Barak (2008)	Olay Etüdü	Pozitif/ Negatif
Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Not Açıklamaları	Suadiye (2006), Gürsoy (2023), Çağlak vd. (2018), Yıldırım vd. (2017)	Derleme, Olay Etüdü	Pozitif/ Negatif
Covid-19 ve Aşı Haberleri	Özdemir ve Hiçyılmaz (2022)	Olay Etüdü	Negatif/ Pozitif
FED ve ECB Faiz Kararları	Seçme ve Hepşen (2018)	Bekk-Garch	Pozitif/ Negatif
Kâr/kazanç Açıklamaları	Ertan vd. (2015)		
Yeni İş Anlaşması	Kaderli vd., (2017)	Olay Etüdü	Pozitif
Denetim Raporu	Aygören ve Uyar (2006), Kara (2015), Bozkurt vd. (2015)	Olay Etüdü	Pozitif/ Negatif

**Tablo 2.** Uluslararası Literatürde Yapılan Araştırmalar

Duyuru Türü	Yazar(lar), Yıl	Yöntem	Etki Yönü
Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Not Açıklamaları	Kaminsky ve Schmukler (2001), Dichev ve Piotroski (2001), Li vd. (2004), Hubler vd. (2014)	Olay Etüdü	Pozitif/ Negatif
Bedelli Sermaye Artırımı	Jayanti (2005), Ginglinger ve Gajewski (2002), Rissanen (2014)	Olay Etüdü	Negatif
Terör Olayları	Eldor ve Melnick (2004), Abadie ve Gardeazabal (2008), Chesney vd. (2011)	Olay Etüdü	Negatif
Merkez Bankası Faiz Kararları	Lubys ve Panda (2021), Ehrmann vd. (2005), Kholodilin vd. (2009), Rosa (2011), Egert ve Kocenda (2014)	Olay Etüdü	Pozitif/ Negatif
Kâr/Kazanç Açıklamaları	Ball ve Brown (1968), Abarbanell ve Bushee, (1998), Hirshleifer vd., (2008)	Olay Etüdü	Pozitif
Kâr Payı Dağıtım Duyuruları	Ahorony ve Swary, (1980), Suwana (2012)	Olay Etüdü	Pozitif
Pay Geri Alım Duyuruları	Ikenberry vd., (1995), Lie, (2005)	Olay Etüdü	Pozitif
Birleşme ve Satın Alma Duyuruları	Laouiti vd. (2015), Yang ve Chen (2021)	GARCH, VAR ve olay etüdü	Pozitif
Covid-19 Haberleri	Chowdhury ve Abedin (2020), Yong ve Laing (2020), He vd. (2020), Rahman vd. (2021)	Olay Etüdü	Negatif
Yatırım Duyuruları	McConnell ve Muscarella (1985), Snow (1990), Brió, Perote ve Pindado (2003)	Olay Etüdü	Pozitif
Pay Geri Alım Duyuruları	Liu ve Ziebart (1997), Brockman ve Chung (2001), Andriosopoulos ve Lasfer (2015)	Derleme, Olay Etüdü	Pozitif
Yılsonu Finansal Tablo Açıklamaları	Ball ve Brown (1968), John ve Lang (1991), Chae (2005),	Olay Etüdü	Negatif/ Pozitif
Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG) Haberleri	Tumarkin ve Whitelaw (2001), Lorraine vd. (2004), Rossi (2009), Zhou vd. (2021),	Olay Etüdü	Pozitif/ Negatif
Finansal Yanlış Bilgi	Zhong vd. (2024)	Olay Etüdü	Pozitif/ Negatif
Sosyal Medya	Nisar ve Yeung (2018), Yu ve Huanrg (2020), Nicolas vd. (2024)	Olay Etüdü	Pozitif/ Negatif

Yapılan araştırmalar birlikte değerlendirildiğinde, olay etütlerinin farklı duyuru türleri karşısında tutarlı biçimde anlamlı fiyat tepkileri ortaya koyduğu anlaşılmaktadır. Türkiye’de yapılan çalışmalar ağırlıklı olarak temettü dağıtımı, sermaye artırımı, yeni yatırım kararları, kredi derecelendirme notları ve makroekonomik duyurular gibi daha geleneksel bilgi türlerine odaklanırken uluslararası literatürün bilgi kaynağının niteliği, ve sosyal medya etkisi gibi daha geniş bir çerçeveyi araştırma kapsamına dahil ettiği gözlenmiştir. Bu fark, Türkçe

literatürün olay etütleri yöntemini başarılı biçimde uygulamakla beraber bilgi kalitesi, sosyal medya etkileri ve finansal yanlış bilgi gibi güncel unsurları henüz yeterince ele almadığını göstermektedir. Dolayısıyla her iki literatürün karşılaştırmalı olarak incelenmesi, olay etüdü yönteminin davranışsal finans perspektifiyle genişletilmesi gerekliliğini ortaya koymaktadır. Finansal yanlış bilgi ve sosyal medya temelli duyuruların yatırımcı psikolojisinin piyasa tepkilerini şekillendiren belirleyici unsurlar arasında bulunmasının bir zorunluluk haline geldiği de görülmektedir. Davranışsal finans, bu noktada araştırmacılara alternatif bir çerçeve sunmaktadır.

Dijital iletişim mecralarında bilgiye maruz kalma sıklığının artması, sosyal onay mekanizmalarının güçlenmesi ve içerik doğrulamasının zayıflığı gibi unsurlar yatırımcı davranışlarını daha da öngörülemez hâle getirmektedir. Bu nedenle olay çalışmalarının yalnızca sunduğu finansal içeriğe değil, bilgi kalitesine ve algısal süreçlere yönelik bir değerlendirme içermesi kaçınılmaz hale geldiği söylenebilir.

## 5. SONUÇ

Geleneksel olay etüdü yöntemi ile yapılan çalışmalar, piyasa tepkilerini açıklamada uzun yıllardır önemli bir yöntem olarak kullanılmaktadır. Türkiye literatürü de bu yöntemi başarılı biçimde uygulamış ve farklı duyuruların BİST100 üzerindeki etkilerini ortaya koymuştur. Ancak piyasa davranışlarının günümüzde giderek daha fazla psikolojik, algısal ve bilgi kalitesi temelli süreçlerle şekillendiği dikkate alındığında, bu yaklaşımın davranışsal finans çerçevesiyle genişletilmesi kaçınılmaz görünmektedir.

Bu çalışma, Türkiye'deki olay çalışmaları literatürünü davranışsal bir perspektifle yeniden değerlendirmekte ve bilgi türlerinin doğruluk düzeyi, algısal etkiler ve yatırımcı duyarlılığı gibi unsurların fiyat tepkilerini anlamada kritik bir role sahip olduğunu tartışmaktadır. Özellikle finansal yanlış bilgi, sosyal medya kaynaklı içerikler ve dijital bilgi asimetrisi gibi modern bilgi ortamının unsurlarının literatürde henüz temsil edilmediği görülmektedir. Bu bağlamda çalışma, olay etüdü yaklaşımının davranışsal temellerle güçlendirilmesine yönelik önemli bir adım sunmakta ve gelecekte yapılacak araştırmalar için kapsamlı bir yönlendirme niteliği taşımaktadır.

## KAYNAKÇA

- Abadie, A., & Gardeazabal, J. (2008). Terrorism and the world economy. *European Economic Review*, 52(1), 1-27.
- Abarbanell, J., & Bushee, B. (1998). Abnormal returns to a fundamental analysis strategy. *The Accounting Review*, 73, 19-45.
- Aharony, J., & Swary, I. (1980). Quarterly dividend and earnings announcements and stockholders return: An empirical analysis. *Journal of Finance*, 35(1), 1-12.
- Akardeniz, E., & Engin, C. (2019). TCMB faiz kararlarının döviz kuru volatilitesine etkisi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 11(20), 1-27.
- Akyıldırım, E., Coşkun, A., Çelik, İ., & Höl, A. Ö. (2022). Çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) haberlerinin firmaların finansal performansına etkisi: Borsa İstanbul'dan kanıt. *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi İİBF Dergisi*, 24(2), 598-621.
- Andriosopoulos, D., & Lasfer, M. (2015). The market valuation of share repurchases in Europe. *Journal of Banking & Finance*, 55, 327-339.

- Arsoy, M. F. (2017). Hisse geri alım programı duyurularının şirketlerin piyasa değerlerine etkisi: Borsa İstanbul örneği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 12(2), 1-22.
- Aygören, H., & Uyar, S. (2006). Türkiye’de denetim görüşleri ve denetim görüşlerinin yatırımcı kararlarına etkisi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi (MÖDAV)*, 8(4), 129-146.
- Barberis, N., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49(3), 307-343.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159-178.
- Barak, O. (2008). İMKB’de aşırı reaksiyon anomalisi ve davranışsal finans model kapsamında değerlendirilmesi. *Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 10(1), 207-229.
- Barberis, N., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). A Model of Investor Sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49(3), 307- 343.
- Bayazıtlı, E., Kaderli, Y., & Gürel, E. (2008). Kâr payı dağıtma duyurularının firmaların hisse senedi getirilerine etkisi. *Muhasebe & Denetime Bakış Dergisi*, 26, 1-16.
- Brockman, P., & Chung, D. Y. (2001). Managerial timing and corporate liquidity: Evidence from actual share repurchases. *Journal of Financial Economics*, 61(3), 417-448.
- Bozkurt, İ., Öksüz, S., & Karkuş, R. (2015). Finansal tablo ilanlarının hisse getirileri üzerindeki etkisi: BİST’de ampirik bir uygulama. *Maliye Finans Yazıları*, 103, 113-140.
- Chae, J. (2005). Trading volume, information asymmetry, and timing information. *Journal of Finance*, 60(1), 413-442.
- Chesney, M., Reshetar, G., & Karaman, M. (2011). The impact of terrorism on financial markets: An empirical study. *Journal of Banking & Finance*, 35(2), 253-267.
- Chowdhury, E. K., & Abedin, M. Z. (2020). COVID-19 effects on the US stock index returns: An event study approach. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 1-31.
- Çağlak, E., Küçükşahin, H., & Kahraman, İ. K. (2018). Kredi derecelendirme kuruluşlarının kredi not kararlarının Türkiye finansal piyasalarına etkisi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İİBF Dergisi*, 11(4), 41-63.
- Çetikaya, M., & Yenice, S. (2017). Terörizm temalı haberlerin kıymetli maden piyasaları üzerindeki etkisi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 9(1), 45-60.
- Da, Z., Engelberg, J., & Gao, P. (2011). In search of attention. *The Journal of Finance*, 66(5), 1461-1499.
- Del Brio, E. B., Perote, J., & Pindado, J. (2003). Measuring impact of corporate investment announcements on share prices. *Journal of Business Finance and Accounting*, 30(5-6), 715-747.
- Dichev, I. D., & Piotroski, J. D. (2001). The long-run stock returns following bond ratings changes. *The Journal of Finance*, 56(1), 173-203.
- Dolley, J. (1933). Characteristics and procedure of common stock split-ups. *Harvard Business Review*, 11(3), 316-326.

- Duran, M., Gürkaynak, R., Özlü, P., & Ünalımsı, D. (2010). TCMB faiz kararlarının piyasa faizleri ve hisse senedi piyasaları üzerine etkisi. *TCMB Ekonomi Notu*, 10(08).
- Egert, B., & Kocenda, E. (2014). The impact of macro news and central bank communication on emerging European forex markets. *Economic Systems*.
- Ehrmann, M., Fratzscher, M., & Rigobon, R. (2005). Stocks, bonds, money markets and exchange rates: Measuring international financial transmission. *NBER Working Paper No. 11166*.
- Elbir, G., & Kandır, S. Y. (2017). Yatırım duyurularının pay getirileri üzerindeki etkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 9(1), 16-32.
- Eldor, R., & Melnick, R. (2004). Financial markets and terrorism. *European Journal of Political Economy*, 20(2), 367-386.
- Ercan, S., & Haykır, Ö. (2022). Birleşme ve satın alma haberlerinin borsa getirisi üzerine etkisi. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 7(3), 626-645.
- Ertan, A., Karolyi, S., Kelly, P., & Stoumbos, R. (2015). Pre-earnings announcement over-extrapolation. *Working Paper*. [https://mendoza.nd.edu/...](https://mendoza.nd.edu/)
- Fama, E. F., Jensen, M. C., & Roll, R. (1969). The adjustment of stock prices to new information. *International Economic Review*, 10(1), 1-21.
- Ginglinger, E., & Gajewski, J. F. (2002). Seasoned equity issues in a closely held market: Evidence from France. *European Finance Review*, 6(3), 291-319.
- Güleç, M., Babuşcu, Ş., & Hazar, A. (2019). Bireylerin yatırım kararlarını etkileyen faktörler. *Ekonomi ve Finansal Araştırmalar Dergisi*, 1(1-2), 26-47.
- Gürsoy, Ö. (2023). *The effects of sovereign credit rating news on CDS: Cross country event study analysis* (Doktora tezi). Marmara Üniversitesi.
- He, P., Sun, Y., Zhang, Y., & Li, T. (2021). COVID-19's impact on stock prices across different sectors. In *Research on Pandemics* (pp. 66-80). Routledge.
- Hirshleifer, D. A., Myers, J. N., Myers, L. A., & Teoh, S. H. (2008). Do individual investors cause post-earnings announcement drift? *The Accounting Review*, 83(6), 1521-1550.
- Hubler, J., Louargant, C., Ory, J. N., & Raimbourg, P. (2014). Do rating agencies' decisions impact stock risks? *The European Journal of Finance*, 20(11), 1008-1036.
- Işıker, M., & Taş, O. (2021). Bedelli sermaye artırımı haberlerinin etkileri. *Bilgi Ekonomisi ve Yönetimi Dergisi*, 16(1), 1-21.
- Ikenberry, D., Lakonishok, J., & Vermaelen, T. (1995). Market underreaction to open market share repurchases. *Journal of Financial Economics*, 39, 181-208.
- Jayanti, S. V. (2005). The valuation effects of announcements of rights offerings. *Finance India*, 19(3).
- John, K., & Lang, L. (1991). Insider trading around dividend announcements. *Journal of Finance*, 46(4), 1361-1389.
- Kaderli, Y., & Başkaya, H. (2014). Kâr payı dağıtım duyurularının hisse senedi fiyatlarına etkisinin ölçülmesi. *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1(1), 49-64.
- Kaderli, Y., & Başkaya, H. (2016). Sermaye artırımı duyurularının hisse senedi üzerine etkisi. *Aydın İktisat Fakültesi Dergisi*, 2(1), 28-42.

- Kaderli, Y., Dođaner, M., & Başkaya, H. (2017). Yeni iř ilişkisi duyurularının hisse senetleri getirileri üzerindeki kısa vadeli etkisi. *TURAN-SAM*, 9(33), 429-435.
- Kaderli, Y., & Demir, S. (2009). Yatırım kararı duyurularının hisse senedi getirileri üzerindeki etkisi. *Mali Çözüm Dergisi*, 91, 45-65.
- Kevser, M., & Doğan, M. (2020). Dividend payout decisions of football clubs. *Pressacademia*, 12(1), 31-34.
- Kholodilin, K., Montagnoli, A., Napolitano, O., & Siliverstovs, B. (2009). Assessing the impact of the ECB's monetary policy on the stock markets. *Economics Letters*, 105, 211-213.
- Kaminsky, G., & Schmukler, S. L. (2002). Emerging market instability: Do sovereign ratings affect country risk and stock returns? *The World Bank Economic Review*, 16(2), 171-195.
- Kara, S. (2015). Denetim görüşlerinin hisse senedi anormal getirilerine etkisi. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, 8(2), 137-152.
- Küçüksille, E., & Mizrahi, R. (2015). Bedelli sermaye artırımı duyurularının performansa etkisi. *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 17(29).
- Laouti, M. L., Msolli, B., & Ajina, A. A. (2015). Buy the rumor, sell the news! *Journal of Applied Business Research*, 32(1), 143-160.
- Li, H., Visaltanachoti, N., & Kesayan, P. (2004). Effects of credit rating announcements. *International Journal of Finance*, 16(1).
- Lie, E. (2005). Operating performance following open market share repurchase announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 39(3), 411-436.
- Liu, C. S., & Ziebart, D. A. (1997). Stock returns and open-market stock repurchase announcements. *Financial Review*, 32(4), 709-728.
- Lorraine, N. H., Collison, D. J., & Power, D. M. (2004). An analysis of the stock market impact of environmental performance information. *Accounting Forum*, 28(1), 7-26.
- Lubys, J., & Panda, P. (2021). Monetary policy spillover on BRICS financial markets. *Empirica*, 48(2), 353-371.
- MacKinlay, A. C. (1997). Event Studies in Economics and Finance. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 13- 39.
- Mandacı, P. E. (2004). Şirketlerin birleşme ve satın alma duyurularının etkisi. *İktisat, İşletme ve Finans*, 19(225), 118-124.
- McConnell, J. J., & Muscarella, C. J. (1985). Corporate capital expenditure decisions and the market value of the firm. *Journal of Financial Economics*, 14(3), 399-422.
- Özdemir, K., & Hiçyılmaz, B. (2022). Covid-19 ve aşı haberlerinin Borsa İstanbul sektör endekslerine etkisi. *Sosyoekonomi*, 30(51), 471-486.
- Rahman, M. L., et al. (2021). The COVID-19 outbreak and stock market reactions: Evidence from Australia. *Finance Research Letters*, 38, 101832.
- Rissanen, V. (2014). *Pricing errors in Finnish rights offerings?* (Yüksek lisans tezi). Aalto University.
- Rosa, C. (2011). Words that shake traders: Stock market reaction to central bank communication. *Journal of Empirical Finance*, 18, 915-934.

- Rossi, J. L. (2009). What is the value of corporate social responsibility? *Brazilian Sustainability Index*.
- Sakarya, Ş., Çalış, N., & Kayacan, M. A. (2018). Temettü ödeme duyurularının hisse senedi fiyatlarına etkisi. *Sakarya İktisat Dergisi*, 7(2), 92-106.
- Seçme, Z. O., & Hepşen, A. (2018). FED ve ECB kararlarının finansal piyasalara etkisi. *OPUS International Journal of Society Researches*, 9(16), 1699-1732.
- Suadiye, G. (2006). Kredi derecelendirme ve finansal piyasalar üzerindeki etkileri. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(6).
- Suwanna, T. (2012). Impacts of dividend announcement on stock return. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 40, 721-725.
- Soylu, N., Korkmaz, T., & Çevik, E. İ. (2014). Merkez Bankası faiz duyurularının finansal piyasalara etkisi. *Business & Economics Research Journal*, 5(4).
- Tetlock, P. C. (2007). Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. *The Journal of Finance*, 62(3), 1139-1168.
- Tumarkin, R., & Whitelaw, R. F. (2001). News or noise? Internet postings and stock prices. *Financial Analysts Journal*, 57(3), 41-51.
- Yağcılar, G. G., & Arslan, Z. (2018). Geri alım duyurularının hisse getirilerine etkisi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1(32), 450-474.
- Yang, S., & Chen, S. (2021). Market reactions for targets of M&A rumours: Evidence from China. *Economic Research*, 34(1), 1-19.
- Yıldırım, H. H., Yıldız, C., & Aydemir, Ö. (2018). Kredi not açıklamalarının hisse senedi endeksleri üzerine etkisi. *Maliye ve Finans Yazıları*, 1(109), 9-30.
- Yıldırım, B. (2022). *Merkez bankası faiz kararlarının finansal piyasalara etkisi* (Yüksek lisans tezi). Pamukkale Üniversitesi.
- Yong, H. H. A., & Laing, E. (2020). Stock market reaction to COVID-19. *International Review of Financial Analysis*, 76, 101656.
- Zhou, Y., Cao, J., & Feng, Y. (2021). Stock market reactions to pollution information disclosure. *Sustainability*, 13(4), 2262.
- Webster, J., & Watson, R. T. (2002). Analyzing the past to prepare for the future: Writing a literature review. *MIS Quarterly*, 26(2), xiii-xxiii.
- Woolridge, J. R., & Snow, C. C. (1990). Stock market reaction to strategic investment decisions. *Strategic Management Journal*, 11(5), 353-363.