

SİYASİ SEÇİMLERİN FİNANSAL PİYASALAR ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: 2024 AMERİKA BAŞKANLIK SEÇİMLERİ OLAY ÇALIŞMASI

The Impact of Political Elections on Financial Markets: An Event Study of the 2024 U.S. Presidential Election

Seval ÇETİNOĞLU¹ | Kudbeddin ŞEKER^{2*}

¹ Doktora Öğrencisi, Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Kütahya, Türkiye seval.cetinoğlu@ogr.dpu.edu.tr, ORCID: 0000-0002-4597-1033

² Doç. Dr. Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Kütahya, Türkiye kudbeddin.seker@dpu.edu.tr, ORCID: 0000-0001-6705-2890

*Sorumlu yazar

ÖZ

2024 yılı 5 Kasım tarihinde gerçekleştirilen Amerika Birleşik Devletleri başkanlık seçimi, küresel finansal piyasalarda özellikle gelişmekte olan ekonomiler üzerinde önemli etkiler yaratmıştır. Bu çalışmanın temel amacı, EAGLES (Yükselen ve Büyümenin Öncüsü Ekonomiler: Türkiye, Brezilya, Meksika, Rusya, Çin, Hindistan, Endonezya ve MSCI kapsamındaki diğer gelişmekte olan piyasa ülkeleri) ülkelerinin borsa endeksleri üzerinde seçim öncesi, seçim günü ve seçim sonrası dönemlerde ortaya çıkan kısa vadeli hisse senedi getirisi tepkilerini tespit etmektir. Bu analiz; olay çalışması (event study) metodolojisi ve bağımlı örneklem t-testi kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Elde edilen bulgular, piyasanın seçim sürecine sınırlı bir kısa vadeli tepki verdiğini ve seçim sonuçlarının piyasa getirileri üzerindeki etkisinin olay sonrası dönemde kümülatif anormal getiriler açısından kalıcı bir yapı sergilemediğini göstermektedir. Bu sonuçlar, başkanlık seçimlerinin finansal piyasalar üzerindeki etkisinin olay etrafındaki kısa vadeli fiyatlamaya davranışlarıyla sınırlı kaldığını ortaya koymakta ve seçim belirsizliğinin piyasa dinamikleri üzerindeki etkisini anlamada literatüre katkı sağlamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Hisse Senedi Getirileri, Olay Çalışması, Finansal Piyasalar

ABSTRACT

The United States presidential election held on November 5, 2024 generated significant effects on global financial markets, particularly in emerging economies. The main objective of this study is to examine short-term stock market reactions observed before, on, and after the election day across the stock market indices of EAGLES (Emerging and Growth-Leading Economies: Türkiye, Brazil, Mexico, Russia, China, India, Indonesia, and other emerging market countries covered by the MSCI). The analysis is conducted using the event study methodology and the paired sample t-test. The findings indicate that the market response to the election is limited in the short run, and that the impact of the election outcomes on stock market returns does not exhibit persistence in terms of cumulative abnormal returns during the post-event period. These results suggest that the effects of presidential elections on financial markets are largely confined to short-term pricing behavior around the event, and contribute to the literature by enhancing the understanding of how election-related uncertainty is reflected in market dynamics.

Keywords: Stock Returns, Event Study, Financial Markets

Geliş Tarihi: 28 Ağustos 2025

Kabul Tarihi: 2 Ocak 2026

Yayın Tarihi: 4 Mayıs 2026

Atıf: Çetinoğlu, S. ve Şeker, K. (2026). Siyasi Seçimlerin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkisi: 2024 Amerika Başkanlık Seçimleri Olay Çalışması. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 29 (2026), 70-80.

1. GİRİŞ

Şirketlerin piyasa değerlerini artırabilmeleri, aldıkları yatırım ve finansman kararlarında risk ile getiri arasında dengeli bir ilişki kurabilmelerine bağlıdır. Başka bir ifadeyle, üstlenilen risk düzeyine karşılık en yüksek getirinin elde edilmesi hedeflenmektedir. Bu nedenle, firmaların karşı karşıya kaldıkları risk türlerinin belirlenmesi ve bu riskleri en aza indirecek stratejilerin geliştirilmesi önem taşır (Karadeniz vd., 2015). Şirketler yatırım ve karar süreçlerinde farklı risk unsurlarıyla karşılaşabilirler; bunlar arasında satın alma gücü riski, faiz oranı riski, piyasa riski, döviz kuru riski ve politik risk ön plana çıkmaktadır. Politik risk, siyasi durumlardan kaynaklanan savaş, hükümet değişiklikleri veya yasal düzenlemeler gibi faktörlerden oluşur ve yatırımcı kararlarını etkilerken sermaye hareketliliğinin de önemli bir belirleyicisi olarak karşımıza çıkar (John & Lawton, 2018). Finansal piyasalar, ekonomik, sosyal ve politik faktörlerden etkilenen dinamik yapılar olarak ortaya çıkar. Politik seçimler, bu faktörler arasında özellikle kritik bir öneme sahiptir ve yatırımcı kararlarını doğrudan etkileyebilir. Seçimlerin öncesinde ve sonrasında piyasalarda belirsizliklerin artması, risk algısının değişmesi ve yatırım stratejilerinin farklılaşması sıkça gözlemlenen durumlardır (Pastor & Veronesi, 2020).

Politik seçimler, hükümet politikalarının ve ekonomik yönelimlerin belirlenmesinde kritik bir role sahiptir. Yatırımcılar, seçimlerin sonucuna göre değişebilecek vergi politikaları, kamu harcamaları, düzenlemeler ve merkez bankası politikaları gibi unsurları yakından takip ederler. Örneğin, piyasa dostu kabul edilen bir adayın kazanması, yatırımcı güvenini artırarak borsa endekslerinde yükselişe neden olabilirken, belirsizlik yaratan bir sonuç piyasalarda dalgalanmalara yol açabilir. Seçim dönemlerinde artan belirsizlik, pay senedi piyasalarında volatilitenin yükselmesine sebep olabilir. Seçimlerin sonucu netleşene kadar yatırımcılar genellikle daha temkinli hareket eder ve riskli varlıklardan uzak durma eğiliminde olabilirler. Bu süreçte likiditenin azalması ve oynaklık göstergelerinin (örneğin, VIX endeksi) artması sık rastlanan bir durumdur. Örneğin, 2016 ABD Başkanlık Seçimleri sonrasında Donald Trump'ın seçilmesiyle birlikte hisse senedi piyasalarında büyük dalgalanmalar yaşanmış ve vergi indirimleri beklentisiyle finansal piyasalar genel anlamda pozitif tepki vermiştir (Santa-Clara & Volkanov, 2003).

ABD başkanlık seçimleri, küresel finansal piyasalar açısından öngörülebilir takvimli ancak sonucu ve politika bileşimi bakımından belirsizlik barındıran

nadir “büyük olaylar” dandır. Siyasal belirsizliğin risk primleri, oynaklık ve varlık fiyatlamaları üzerindeki etkisine ilişkin kuramsal ve ampirik bulgular, seçimlere atfedilen bilgi akışının ve politika yön değişimlerinin varlık getirileri üzerinde anlamlı etkiler doğurabildiğini uzun süredir ortaya koymaktadır (Pástor & Veronesi, 2013; Baker vd., 2016; Bialkowski vd., 2008).

Bu çerçevede, 5 Kasım 2024'te gerçekleştirilen ABD başkanlık seçiminin sonucu 6 Ocak 2025'te resmen tasdik edilmiş ve Donald J. Trump seçimlerin galibi olarak teyit edilmiştir. Dolayısıyla ABD'nin ticaret, enerji, yaptırım ve jeopolitik eksenlerinde beklenen politika revizyonları özellikle yükselen piyasalarda risk algısı ve fiyatlama kanallarını etkileme potansiyeli taşımaktadır. Nitekim Moutinho vd. (2024) yaptıkları firma düzeyinde olay çalışmasında, Trump'ın zaferinin ABD ve küresel ölçekte fosil yakıt firmaları için pozitif, yenilenebilir enerji firmaları için ise negatif anormal getiriler yarattığını ortaya koymuştur. Ayrıca Ahmed vd. (2024), seçim sonrası ilk seansta ABD hisse senetlerinde güçlü anormal getiriler bulunduğunu ve özellikle küçük ölçekli firmalar ile enerji sektörünün daha duyarlı tepki verdiğini göstermektedir. Bu bulgular, enerji ve büyüme potansiyeli yüksek sektörlerin politik şoklara daha hızlı ve farklı yönlerde tepki verdiğini teyit etmektedir.

ABD gibi merkez ekonomilerdeki siyasal şokların dış piyasalara aktarımı; ticaret/sermaye akımları, emtia/enerji fiyatları, yaptırım ve jeopolitik kanallar yoluyla gerçekleşebilir. 2016 seçiminde BRICS bor-salarının Trump ajandasına duyarlılığı farklılaşmıştır (Bouoiyour & Selmi, 2018); ABD politika belirsizliğinin BRIC hisselerine karşılıklı ve zamana bağlı etkileşimlerle yansıdığı gösterilmiştir. Döviz piyasalarında dahi yabancı seçim şoklarının kur fiyatlaması üzerindeki etkileri teorik ve ampirik olarak ortaya konmuştur. Meksika için 2016 ve 2020 kampanya şoklarına verilen tepkilerin hem peso hem MSCI-Meksika endeksi üzerinden izlenebildiğine dair kanıtlar mevcuttur (Slaski, 2021). ABD seçimlerine ilişkin belirsizliğin (ör. ticaret politikası, enerji arzı, savunma harcamaları, yaptırımlar) bu piyasalar üzerindeki iletiminin, gerek haber akışının içeriği/tonuna, gerek ülke-özel kırılganlıklara bağlı olarak pozitif ya da negatif anormal getirilere yansıyabildiğine dair bulgular mevcuttur (Bialkowski vd., 2008; Knight, 2006; Goodell & Vähämaa, 2013). Bu bağlamda UBS (2024) ve Franklin Templeton (2024) tarafından yapılan piyasa analizleri, Trump zaferinin yükselen piyasalarda ticaret, enerji ve jeopolitik riskler üzerinden farklı sektörlerde heterojen etkiler yaratabileceğini vurgulamaktadır. Moro vd. (2024) ise seçim belirsizliğinin finansal piyasalarda

özellikle volatilité ve döviz oynaklığı üzerinde anlamlı etkiler doğurduğunu göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde seçim süreçleri, gelişmiş ülkelere kıyasla daha büyük piyasa dalgalanmalarına neden olabilir. Bu ülkelerde hukukun üstünlüğü, merkez bankası bağımsızlığı ve politik istikrar gibi faktörler yatırımcı güvenini doğrudan etkiler. Örneğin, Türkiye'de seçim dönemlerinde döviz kurlarında ve Borsa İstanbul'da (BIST) ani hareketler gözlemlenmektedir. 2018 Cumhurbaşkanlığı seçimleri öncesinde Türk Lirası'nın değer kaybetmesi ve seçim sonrası ekonomik politikaların etkisiyle piyasalarda dalgalanmaların devam etmesi bu duruma örnek olarak gösterilebilir.

Araştırma boşluğu iki temel boyutta ortaya çıkmaktadır. İlk olarak, ABD seçimleri ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi inceleyen kapsamlı bir literatür bulunmasına rağmen (Santa-Clara & Valkanov, 2003; Goodell & Vähämaa, 2013; Jones & Banning, 2009), 5 Kasım 2024 seçimlerinin EAGLEs pay piyasalarına firma düzeyinde ve olay çalışması çerçevesinde yansımalarını ele alan, güncel ve çok ülkeli bir çalışma mevcut değildir. İkinci olarak, 2016 ve 2020 ABD seçimlerine ilişkin bulguların EAGLEs altkümesinde heterojen piyasa tepkilerine işaret ettiği görülmekle birlikte (Shaikh, 2017; Diaconăşu vd., 2023), 2024 seçimleri enerji ve emtia piyasaları ile yaptırım kanallarındaki güncel gelişmelerin eşzamanlı etkileri nedeniyle farklı bir rejimsel yapı sunmaktadır. Bu bağlamda, Moutinho vd. (2024) ve Ahmed vd. (2024)'ün firma düzeyindeki bulguları, söz konusu rejimsel farklılıkların analiz edilmesine yönelik metodolojik bir çerçeve sağlamaktadır.

Bu yönleriyle çalışma, siyasal belirsizlik yazınına yükselen piyasalara özgü yeni ve yakın dönem ampirik kanıtlar eklemeyi hedeflemekte, yatırım dünyasına seçim benzeri siyasal olayların kısa vadeli etkilerini anlamada pratik bir değerlendirme sunmakta ve portföy yönetimi ile risk kontrolü bakımından yol gösterici olmaktadır. Bu çalışma, olay çalışması metodolojisi çerçevesinde seçim sonucuna ilişkin kısa vadeli piyasa tepkilerini incelemeyi amaçlamakta olup, elde edilen bulgular uzun dönem etkiler şeklinde yorumlanmamaktadır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Siyasal belirsizliğin risk primleri ve beklenen getiriler üzerindeki etkisi Pástor & Veronesi'nin (2013) çerçevesi ve Baker vd. (2016) politika belirsizliği endeksleriyle güçlenen ampirik kanıtlar eşliğinde geniş bir yazın oluşturmuştur. Bu yazına göre, belirsizliğin yükseldiği dönemlerde iskonto oranları ve oynaklık artmakta; belirsizliğin çözülmesi ise (seçim

sonucunun netleşmesi gibi) kısa vadeli fiyat düzeltmelerine yol açabilmektedir (Pástor & Veronesi, 2013; Baker vd., 2016). ABD başkanlık döngüleri ile getiriler arasındaki ilişkide "Presidential Puzzle" (Santa-Clara & Valkanov, 2003) gibi bulgular partizan eksende farklı primleri işaret ederken, mikro düzeyde seçim sonucu ve politika platformunun fiyatlamaya yansımalarına dair kanıtlar da mevcuttur (Knight, 2006).

Oynaklık boyutunda, ulusal seçimlerin borsa volatilitésini artırdığına yönelik çok-ülkeli kanıtlar (Bialkowski vd., 2008) ile ABD başkanlık seçimlerinin endeks opsiyonlarından türetilen ima edilen oynaklık ölçütlerini sistematik biçimde etkilediğine dair bulgular (Goodell & Vähämaa, 2013) literatürde yerleşmiştir. 2016 seçiminde ise finansal varlık sınıfları arasında (hisse senedi, döviz, VIX) belirgin ve asimetrik tepkiler gözlenmiştir (Shaikh, 2017). Olay çalışması kullanan araştırmalar, özellikle yükselen piyasalarda ve belirli sektörlerde seçimlere bağlı heterojen kısa vadeli anormal getiriler bulunduğunu göstermektedir (Bouoiyour & Selmi, 2018; Diaconăşu vd., 2023).

Siyasi seçimlerin finansal piyasalara etkisine ilişkin alan yazında çeşitli çalışmalar bulunmaktadır. Özellikle politik riskin hisse senedi piyasaları üzerindeki etkilerini inceleyen araştırmalar arasında Roberts (1990), Fisman (2001), Miya (2007), Bialkowski vd. (2008), Julio ve Yook (2012), Nezerwe (2013), Goodell ve Vahamaa (2013), Menge (2013), Tay vd. (2016), Gulen ve Ion (2016), Handley ve Limão (2017), Kolyvakis (2017), Osuala vd. (2018), Redzwan vd. (2019), Khanifah vd. (2021) ile Karpuz vd. (2023) öne çıkmaktadır.

Seçimlerin finansal piyasalar üzerindeki etkileri, farklı ülke borsalarını kapsayan ampirik çalışmalarla incelenmiştir. Roberts (1990), ABD başkanlık seçimlerinin hisse senedi fiyatlarında belirgin dalgalanmalara yol açtığını ortaya koyarken; Fisman (2001), hükümet değişimlerinin politik bağlantılı firmalar üzerinde anlamlı finansal etkiler yaratabildiğini göstermektedir. Miya (2007) ise Kenya örneğinde, pay senedi fiyatlarının seçim öncesinde gerilediğini, seçim sonrasında arttığını ve seçim dönemlerinde volatilitenin yükseldiğini tespit etmiştir. Julio & Yook (2012) seçim dönemlerinde şirketlerin yatırım harcamalarının azaldığını ve politik belirsizliğin uzun vadeli planları olumsuz etkilediğini ifade etmiş, Gulen & Ion (2016) politik belirsizliğin sermaye yatırımlarını azalttığını ve firmaların bekleme stratejisi izlediğini göstermiştir. Durnev (2012) hükümet değişikliklerinin şirketlerin operasyonel ve stratejik kararlarını doğrudan etkilediğini belirtmiş,

Nezerwe (2013) ise Mısır’da yapılan cumhurbaşkanlığı seçimlerinin pay senedi getirilerini pozitif etkilediğini bulmuştur. Handley & Limão (2017) seçimlerin uluslararası ticaret politikaları üzerindeki belirsizliği artırarak çok uluslu şirketlerin yatırım kararlarını etkileyebileceğini belirtmiştir. Türkiye bağlamında Karpuz vd. (2023) ise iki türlü cumhurbaşkanlığı seçiminin pay senedi getirileri üzerindeki etkilerini incelemiş, ilk turda negatif anormal getiri, ikinci turda ise pozitif anormal getiri gerçekleştiğini saptamışlardır. Bu çalışma, hem uluslararası hem de Türkiye örneklerini bir araya getirerek, politik belirsizlik ve seçim sonrası ekonomik istikrarın hisse senedi getirileri üzerindeki rolünü bütüncül bir biçimde ele almakta ve literatüre seçimlerin piyasa dinamikleri üzerindeki etkilerini karşılaştırmalı olarak inceleyen bir katkı sunmaktadır.

Bu çalışma, söz konusu literatürden hareketle, ABD başkanlık seçimlerinin EAGLEs pay piyasalarında yarattığı kısa vadeli fiyat tepkilerini olay çalışması metodolojisi çerçevesinde incelemekte ve elde edilen bulguları uzun dönem etkiler şeklinde yorumlamamaktadır.

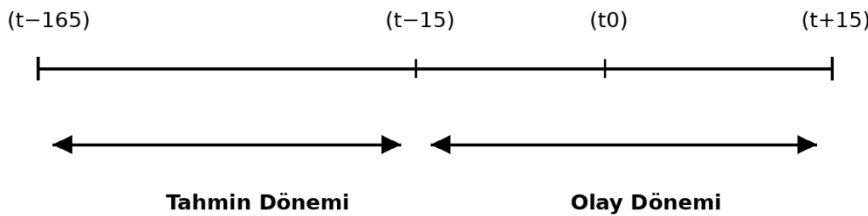
3. METODOLOJİ VE VERİ SETİ

Olay çalışmaları, belirli bir “olay”ın ($t=0$) etrafında beklenen getiri ile gerçekleşen getiri arasındaki farktan anormal getiriyi (AR) ve kümülatif anormal getiriyi (CAR) hesaplayarak neden-sonuç bağını izler. Günlük verilerle yürütülen olay çalışmalarında, örneklem içi varyans artışı ve eşzamanlı korelasyon gibi sorunlar için geliştirilen düzeltmelerin kullanımı (Boehmer vd., 1991; Koları & Pynnönen, 2010; Corrado, 1989) test gücünü artırır. Brown & Warner (1985) ve MacKinlay (1997), metodolojinin varsayımlarını ve geçerlilik koşullarını sistematikleştirmiştir. Finansal piyasalarda belirli bir olayın firma değeri veya varlık getirileri üzerindeki etkisinin

incelendiği, olay gününü (t_0) kapsayan ve bu günün öncesi ile sonrasını içeren zaman aralığını ifade eden olay penceresi, olayın kamuoyuna yansımından önce piyasalarda olası bilgi sızıntılarının etkisini ve olay sonrasında yatırımcıların gecikmeli tepkilerini yakalayabilmek amacıyla simetrik veya asimetrik olarak tanımlanabilmektedir. Bu bağlamda olay penceresi, anormal getirilerin hesaplandığı ve olayın piyasa üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak değerlendirildiği temel analiz aralığını oluşturmaktadır (MacKinlay, 1997). Olay çalışması metodolojisi, doğası gereği belirli bir olay etrafındaki kısa vadeli anormal getirileri tespit etmeye yönelik olup, elde edilen bulgular uzun dönem etkiler şeklinde yorumlanmamaktadır.

Çalışmada 5 Kasım 2024 yılında yapılan Amerika başkanlık seçimlerinin EAGLEs (Yükselen ve Büyümenin Öncüsü Ekonomiler) ülkelerin pay piyasaları üzerindeki etkileri olay çalışması metodolojisi ile incelenmiştir. Olay çalışmasında amaç yatırımcıların yeni gerçekleşen ve dünyada önemli rolü olan bir olayın anormal getiri üzerindeki etkisini incelemektir.

Çalışma 14 Ekim 2024 ve 24 Kasım 2024 dönemine ait günlük verilerden oluşmaktadır. Olayın olduğu gün yani seçim günü 5 Kasım 2024 olarak alınmış, pay senedi getirilerinin olay gününden 15 gün önceki ve 15 gün sonraki piyasa getirileri arasındaki fark belirlenmiş ve anormal getiri olup olmadığı ortaya konmaya çalışılmıştır. Yani seçimin yapıldığı günden 15 gün önce ve 15 gün sonra (-15,+15) 30 gün anormal getiriler belirlenmiştir. Bu çalışmada kullanılan veriler, <https://tr.investing.com> platformunun veri tabanından temin edilmiştir. Analizde t_0 olay günü ve [-15, +15] periyodu olay penceresi olarak kullanılırken, [-165,-15] periyodu tahmin dönemini temsil etmektedir. Analizde oluşturulan zaman periyodu aşağıdaki şekilde gösterilebilmektedir:



Şekil 1. Olay Çalışması Metodolojisinde Zaman Çizelgesi

Çalışmada, olay çalışması metodolojisi ile hesaplanan EAGLEs ülke endekslerine ait olay öncesi ve sonrası CAR değerleri arasındaki ilişki bağımlı örneklem t testi ile hesaplanmıştır (MacKinlay, 1997).

Bağımlı örneklem t testi, aynı birimlere ait iki farklı ölçümün ortalamaları arasındaki farkın istatistiksel olarak anlamlılığı inceler. Literatürde bağımlı örneklem t testi, özellikle belirlene bir olayın

gerçekleşmesinden önce ve sonra gözlenen ortalama değerler arasındaki değişimin analiz edilmesinde yaygın biçimde kullanılmaktadır. (Korkmaz vd., 2017).

Olay çalışması yönteminde pay senedi ile piyasa portföyü getirileri arasındaki ilişkiyi gösteren model şu şekilde formüle edilmiştir (Armitage, 1995):

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$R_{i,t}$: i payının t dönemdeki getirisi,

$R_{m,t}$: Pazar portföyünün t dönemdeki getirisi,

α_i : sabit terim,

β_i : i payının pazar portföyü getirisine olan duyarlılığı,

$\varepsilon_{i,t}$: hata terimini ifade etmektedir.

Piyasa modeli eşitliğinde anormal getirilerin hesaplanması şu şekilde formüle edilmiştir (Armitage, 1995):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - (\alpha_i + \beta_i R_{m,t})$$

$AR_{i,t}$: i payının t günündeki anormal getirisi,

$R_{i,t}$: i payının t günündeki gerçekleşen getirisi,

$R_{m,t}$: Pazar portföyünün t günündeki gerçekleşen getirisi,

α_i : sabit terim,

β_i : i payının pazar portföyü getirisine olan duyarlılığını,

Ortalama anormal getirileri hesaplandıktan sonra $\overline{AR}$ Anormal getirileri hesaplanır, bu anormal getirilerin toplamı endekste bulunan şirket sayısına oranlanarak Ortalama Anormal Getiri ($\overline{AR}$) bulunur (Brown ve Warner, 1985). $\overline{AR}$ Hesaplanması şu şekildedir (MacKinlay, 1997):

$$\overline{AR}_{i,t} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{i,t}$$

$\overline{AR}_{i,t}$: i payı için t günündeki ortalama anormal getiriyi,

$AR_{i,t}$: i payının t günündeki anormal getirisini,

N: Endekste yer alan şirket sayısını göstermektedir.

Kümülatif ortalama anormal getirilerin hesaplanması ($\overline{CAR}$) : Her bir tarih için ayrı ayrı hesaplanan anormal getiriler ($\overline{AR}$) toplanarak kümülatif ortalama anormal getiriler oluşturulmaktadır. $\overline{CAR}$ Hesaplanması ise şu şekildedir:

$$\overline{CAR}_{i,t} = \sum_i \overline{AR}_{i,t}$$

$\overline{AR}_{i,t}$: i payı için t günündeki ortalama anormal getiriyi,

$\overline{CAR}_{i,t}$: i payı için t günündeki ortalama anormal getirilerin toplamını göstermektedir.

Olayın gerçekleştiği dönemde elde edilen ortalama anormal getirilerin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını test etmek amacıyla t istatistiği kullanılmıştır. Bu kapsamda, t istatistiğinin hesaplanmasında, ilgili döneme ait ortalama anormal getirilerin standart sapması aşağıdaki şekilde belirlenmektedir (Armitage, 1995).

$$S(\overline{AR}_t) = \sqrt{\left(\frac{1}{N-1}\right) \sum_{i=1}^N [AR_{it} - \overline{AR}_t]^2}$$

Olay çalışması yönteminde öncelikle Standart sapma değeri hesaplanır, daha sonra aşağıda yazmış olduğumuz formül ile olay dönemi için t istatistiği hesaplanır (MacKinlay, 1997).

$$t \text{ istatistik değeri} = \frac{\overline{AR}_t}{S(\overline{AR})_t / \sqrt{N}}$$

Yukarıda açıklanmış olan olay çalışması metodolojisi aşağıda açıklanan aşamalar dikkate alınarak yapılmıştır. Çalışmada, ABD de 05.11.2024 tarihinde gerçekleştirilen başkanlık seçimlerinin seçili ülkelerin pay piyasaları üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Analizde, t0 olayın gerçekleştiği günü ifade etmekte olup, olayın etkilerinin hem dar hem de geniş bir zaman aralığında incelenebilmesi için olay penceresi [-15, +15] olarak belirlenmiştir. Ayrıca, [-165, -15] dönemi tahmin penceresi olarak kullanılmıştır. Olay çalışması yöntemiyle elde edilen sonuçları desteklemek amacıyla gerçekleştirilen ek analiz ise bağımlı örneklem t testidir. Bu test, olay öncesi ve sonrası döneme ait kümülatif anormal getiri (CAR) ortalamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farkın bulunup bulunmadığını ortaya koymakta ve bu ortalamaların karşılaştırılmasına imkân tanımaktadır.

Çalışmada, olay çalışması metodolojisi ile hesaplanan EAGLES (Yükselen ve Büyümenin Öncüsü Ekonomiler) da yer alan ülkelerin endekslerine ait olay öncesi ve sonrası CAR değerleri arasında oluşan ilişkinin istatistiksel olarak anlamlılığını ortaya çıkaran bağımlı örneklem t testi yapılmıştır (Çelik & Koç, 2019). Bağımlı örneklem t testi, iki farklı grup ortalamasını veya tek bir grubun farklı zaman dilimlerindeki ortalamalarını karşılaştırmak için kullanılan bir yöntemdir. Yapılan çalışmada da görüldüğü gibi, bu test genellikle belirli bir olay öncesi ve sonrası dönemdeki ortalamaların karşılaştırılmasında uygulanmaktadır (Korkmaz vd., 2017).

4. ANALİZ VE BULGULAR

Tablo 1 İncelendiğinde 5 Kasım 2024 Amerika da yapılan başkanlık seçimlerinin (-15, +15) olay perspektifinde tahmin penceresi ise [-165, -15] dönemi olarak belirlenmiştir. Çalışmaya konu olan endeksler için Anormal getiriler(AR) ve Kümülatif Anormal

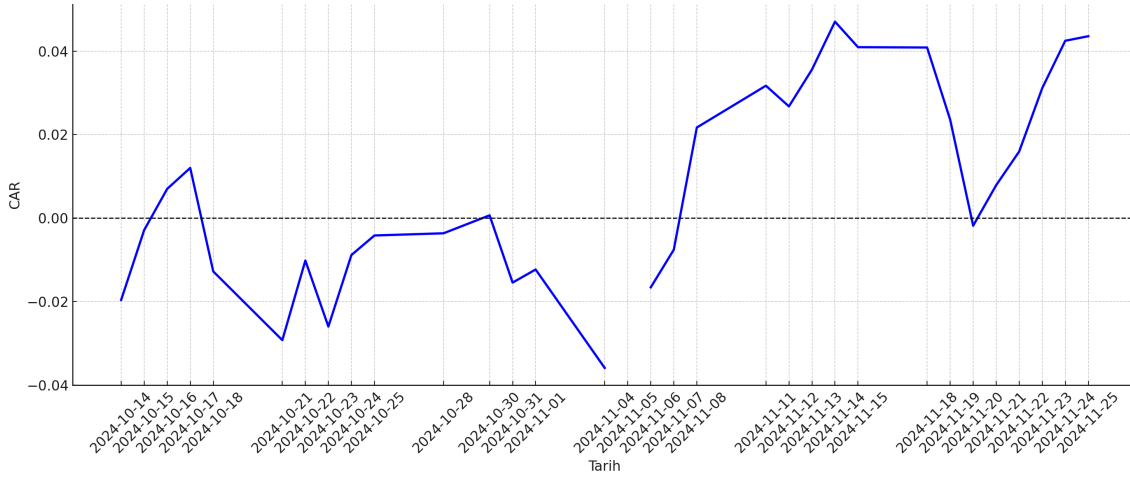
Getiriler(CAR) hesaplanmıştır. Tüm endeksler için elde edilen Anormal getiriler ile Ortalama Anormal Getiriler(AAR) ve Kümülatif Ortalama Anormal Getiriler(CAAR) oluşturulmuştur. EAGLES (Yükselen ve Büyümenin Öncüsü Ekonomiler) olarak adlandırılan Türkiye, Brezilya, Meksika, Rusya, Çin, Hindistan, Endonezya ve MSCI ülkelerinin borsalardaki şirketlerin AR, CAR, ARt, CARt değerlerini göstermektedir. Tablo 1, %1, %5 ve %10 anlamlılık seviyeleri dikkate alındığında, olaydan önce olay günü ve

olaydan sonra ayrı olarak incelenmiştir. Olay çalışmasında kullanılan anormal getiri (AR) ve kümülatif anormal getiri (CAR) değerlerine ilişkin analizler, örnek olay tarihine (05.11.2024) odaklanarak yürütülmüştür. Bu analizde, olay günü ve sonrasında yatırımcı tepkileri, istatistiksel anlamlılık düzeyleri olan %1 (2,57), %5 (1,96) ve %10 (1,645) eşikleri çerçevesinde değerlendirilmiştir (MacKinlay, 1997; Brown ve Warner, 1985).

Tablo 1. 05.11.2024 Amerika Başkanlık Seçimleri (-15+15) Öncesi ve Sonrası AR ve CAR Hesaplamaları

	AR	ARt	CAR	CARt
14.10.2024	-0,01962	-7,80239	-0,01962	-6,03613
15.10.2024	0,016738	5,683912	-0,00288	-2,08268
16.10.2024	0,009878	3,139087	0,006998	0,250431
17.10.2024	0,005007	1,332152	0,012005	1,433021
18.10.2024	-0,02479	-9,72099	-0,01278	-4,42217
21.10.2024	-0,01647	-6,63307	-0,02925	-8,31123
22.10.2024	0,019076	6,551381	-0,01017	-3,80543
23.10.2024	-0,01583	-6,39575	-0,026	-7,54338
24.10.2024	0,017141	5,833392	-0,00886	-3,49474
25.10.2024	0,004683	1,212051	-0,00417	-2,38863
28.10.2024	0,000524	-0,33074	-0,00365	-2,26484
30.10.2024	0,004302	1,07054	0,000651	-1,24882
31.10.2024	-0,01611	-6,50152	-0,01546	-5,05411
1.11.2024	0,003133	0,637148	-0,01233	-4,31404
4.11.2024	-0,02358	-9,27352	-0,03591	-9,88433
5.11.2024 (Olay Günü)				
6.11.2024	0,01931	6,638054	-0,0166	-5,32335
7.11.2024	0,009019	2,820421	-0,00758	-3,19315
8.11.2024	0,02927	10,33286	0,021689	3,720401
11.11.2024	0,010014	3,189647	0,031703	6,0857
12.11.2024	-0,00495	-2,3617	0,026752	4,916329
13.11.2024	0,008822	2,74728	0,035574	6,999963
14.11.2024	0,011473	3,730801	0,047047	9,709827
15.11.2024	-0,00611	-2,79242	0,040935	8,266205
18.11.2024	-0,00008	-0,55519	0,040854	8,24708
19.11.2024	-0,01725	-6,92462	0,023603	4,172398
20.11.2024	-0,02544	-9,96054	-0,00183	-1,83533
21.11.2024	0,009706	3,075545	0,007874	0,457321
22.11.2024	0,008083	2,473223	0,015957	2,366456
23.11.2024	0,015165	5,100461	0,031122	5,948415
24.11.2024	0,011348	3,684495	0,04247	8,628794

Not: Z Anlamlılık değerleri %1* için 2,57, %5** için 1,96 ve %10 *** için 1,645'tir.



Grafik 1. 05.11.2024 (-15+15) Periyodu İçin CAR

Grafik 1, seçilen ülkelerde işlem gören şirketlerin 5 Kasım 2024 tarihli seçim sürecine ilişkin kümülatif anormal getiri (CAR) değerlerini detaylı olarak göstermektedir. Grafik incelendiğinde, elde edilen sonuçların tabloda sunulan bulgularla büyük ölçüde uyumlu olduğu görülmektedir. Bu durum, analiz yöntemlerinin tutarlılığını ve elde edilen verilerin güvenilirliğini desteklemektedir. Seçim sürecinin doğal olarak belirsizlik içeriyor olmasına rağmen, kümülatif ortalama anormal getirilerin, olay sonrası pencere içinde istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif değerler aldığı gözlemlenmektedir. Bu bulgu, seçim sonucuna ilişkin bilginin olay sonrası kısa vadede piyasa fiyatlamalarına pozitif yönde yansıdığını göstermektedir.

Tablo 2. 05.11.2024 Bağımlı Örneklem T-Testi Sonuçları

Dönem	N	Ortalama	Standart Sapma	Standart Hata	P Değeri
CAR_Olay_Öncesi	15	-0,01076	0,013195	0,003407	0,006973***
CAR_Olay_Sonras	15	0,02264	0,019476	0,005029	

Not: ***%1, **%5, * %10 seviyesinde istatistiksel anlamlılığı göstermektedir.

Elde edilen sonuçların istatistiksel güvenilirliğini artırmak ve bulguların sağlamlığını test etmek amacıyla, bağımlı örneklem t-testi uygulanmış ve ilgili test sonuçları Tablo 2’de sunulmuştur. Bu test, olay çalışması analizi ile belirlenen CAR değerlerinin anlamlılık düzeylerini karşılaştırmaya olanak sağlamaktadır. Test sonuçlarında, %10 anlamlılık düzeyinde, olay öncesi ve sonrası kısa vadeli CAR ortalamalarının birbirinden farklılaştığı tespit edilmiştir. Bu durum, seçim sürecinin piyasa üzerinde belirgin bir etkisinin olduğunu ve olay çalışması bulgularıyla uyumlu olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, hem grafik hem de tablo üzerinden yapılan analizler, seçim sürecinin şirketlerin piyasa getirileri

üzerinde ölçülebilir ve istatistiksel olarak anlamlı etkiler yarattığını doğrulamaktadır.

CAR (Olay Öncesi) için Z değeri -2.81 olup mutlak değeri %1 anlamlılık düzeyi olan 2.57’yi geçtiği için istatistiksel olarak yüksek düzeyde anlamlıdır. Bu bulgu, yatırımcıların olay öncesi dönemde olumsuz bilgi sızdırmasına bağlı olarak negatif kümülatif anormal getirilerle karşı karşıya kaldığını göstermektedir. CAR (Olay Sonrası) için Z değeri 4.50 olup %1 anlamlılık düzeyinde oldukça anlamlıdır. Bu da olayın yatırımcılar tarafından olumlu algılandığını ve piyasanın olay sonrası dönemde istatistiksel olarak anlamlı pozitif bir tepki verdiğini göstermektedir.

Olaydan önceki 15 günlük dönemde, anormal getiriler (AR) büyük ölçüde anlamsız Z değerleri üretmiş ve bu da piyasada belirgin bir fiyatlama etkisinin bulunmadığını göstermiştir. Z değerlerinin yalnızca birkaç gün için %10 anlamlılık düzeyini aştığı görülmüştür. Bu durum, söz konusu dönemde olayla ilgili bilgilerin piyasaya erken sızdırılmadığını ya da yatırımcılar tarafından önceden fiyatlanmadığını düşündürmektedir. Kümülatif anormal getiriler (CAR) olay gününe yaklaşırken genellikle negatif yönde birikmiş, ancak bu kümülatif etkiler de istatistiksel olarak anlamlı bir düzeye ulaşmamıştır. Z istatistikleri genel olarak 1.645 düzeyinde kalmıştır. Bu da piyasada olay öncesinde oluşabilecek herhangi bir öngörü veya spekülasyon fiyatlaması davranışının olmadığını göstermektedir. Olaydan önceki 15 gün boyunca Z istatistiklerinin ortalaması anlamlılık sınırlarının altında kalmıştır.

Bu bulgu, piyasanın olay öncesinde rasyonel bir fiyatlamaya davranışı sergilediğini ve yatırımcıların yalnızca kamuya açıklanan bilgiler doğrultusunda hareket ettiklerini desteklemektedir. Dolayısıyla,

piyasa aktörlerinin bilgiye asimetrik erişiminden kaynaklanan olağanüstü kazançların varlığından söz etmek mümkün değildir.

Olay sonrası dönemde elde edilen yüksek düzeyde anlamlı pozitif CAR değerleri ise, piyasanın habere hızlı ve güçlü bir şekilde tepki verdiğini ortaya koymaktadır. Bu durum, piyasa katılımcılarının kamuya açıklanan bilgiyi kısa vadede fiyatlara yansıttığını ve gözlemlenen piyasa tepkilerinin, kısa vadeli dinamikler çerçevesinde etkin piyasa hipotezinin yarı güçlü formu ile tutarlı olduğunu göstermektedir. Ayrıca, sonuçlar piyasanın bilgi işlem kapasitesinin güçlü olduğunu ve yatırımcıların yeni bilgiyi hızla fiyatlamalara entegre edebildiğini işaret etmektedir.

Anormal getiriler ve kümülatif anormal getiriler üzerinde yapılan Z istatistiği analizleri, olayın önceden fiyatlanmadığını, yatırımcıların habere yönelik bir pozisyon alma eğiliminde olmadığını göstermektedir. Bu bulgular, piyasanın etkin ve yarı güçlü formda çalıştığını, içsel bilgiye dayalı fiyatlama davranışlarının söz konusu olmadığını destekler niteliktedir. Bununla birlikte, olay çalışması metodolojisinin doğası gereği elde edilen bulgular yalnızca olay penceresi ile sınırlı kısa vadeli piyasa tepkilerini yansıtmakta olup, seçimlerin uzun dönemli etkilerine ilişkin çıkarım yapılmasına imkân tanımamaktadır.

5. SONUÇ

Amerika Birleşik Devletleri'ndeki başkanlık seçimleri, yalnızca siyasi liderliğin değişimi açısından değil, aynı zamanda küresel ölçekte politika yapımı, ekonomik yönetim ve finansal piyasa davranışları üzerinde önemli etkiler doğurabilecek nitelikte kritik olaylardır. Bu bağlamda başkanlık seçimlerinin politik risk, makroekonomik yapı ve sermaye piyasaları üzerindeki olası etkileri çok boyutlu bir perspektifle değerlendirilebilir. ABD başkanlık seçimleri, genellikle politika belirsizliğinin arttığı dönemleri işaret eder. Politik risk, genel olarak hükümet politikalarının öngörülemezliği veya ani değişim potansiyeliyle ilişkilendirilir. Seçim dönemlerinde dış politika, vergi reformları, sağlık sistemleri, çevre düzenlemeleri ve mali teşvik paketlerine ilişkin belirsizlikler yatırımcı davranışlarını etkilemektedir (Pastor & Veronesi, 2013). Başkanlık seçimleri, ekonomik aktörlerin beklentileri doğrultusunda büyüme, işsizlik, enflasyon ve faiz oranları gibi temel makroekonomik göstergeler üzerinde dolaylı etkiler yaratabilir. Ekonomik belirsizlik endekslerinin seçim dönemlerinde yükseldiği, bu durumun ise tüketim harcamaları ve özel sektör yatırımları üzerinde

olumsuz etki yarattığı bilinmektedir (Baker vd., 2016). Ayrıca merkez bankası kararlarının siyasi müdahalelerden etkilenme riski, para politikalarının etkinliğini azaltabilir.

Finansal piyasalarda seçimlerin etkisi çoğunlukla volatilité artışı şeklinde gözlemlenir. Özellikle S&P 500 endeksi, seçim dönemlerinde yüksek belirsizlik algısıyla dalgalanma gösterir. Cumhuriyetçi adayların seçilmesi genellikle düşük vergilendirme politikaları nedeniyle piyasalarda olumlu fiyatlamaya neden olurken, Demokrat adayların regülasyon artışı ve sosyal harcamalar gibi söylemleri bazı sektörlerde olumsuz beklenti yaratabilir (Snowberg vd., 2007). Amerika'daki başkanlık seçimleri, yalnızca bir siyasi liderin değil, aynı zamanda küresel ekonomik sistemin yönlendiricilerinden birinin geleceğinin belirlendiği olaylardır. Politik risk, makroekonomik göstergeler ve finansal piyasalar üzerinde seçimlerin yarattığı etkiler yatırımcı kararlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Literatürde, bu etkilerin adayların vaatleri, seçim sonuçlarının belirsizliği ve seçilen liderin uygulama kapasitesi gibi faktörlere bağlı olarak değişkenlik gösterdiği ortaya konmuştur.

Grafik 1'de sunulan bulgular, seçim sürecine ilişkin kümülatif anormal getirilerin ülkeler arasında farklılık göstermekle birlikte genel eğilimin seçim sonrası dönemde pozitif yönde şekillendiğini ortaya koymaktadır. Bu görünüm, tabloda raporlanan ampirik sonuçlarla tutarlılık göstermekte ve kullanılan analiz yöntemlerinin güvenilirliğini desteklemektedir. Seçimlerin doğası gereği belirsizlik içermesine rağmen, seçim sonrasında kümülatif ortalama anormal getirilerde gözlenen iyileşme, yatırımcı beklentilerinin bu dönemde daha olumlu bir çerçevede şekillendiğine işaret etmektedir. Dolayısıyla, piyasa tepkilerinin olay öncesi döneme kıyasla seçim sonrasında görece daha iyimser bir görünüm sergilediği söylenebilir.

Bulguların istatistiksel açıdan desteklenmesi ve olay çalışması sonuçlarının sağlamlığının test edilmesi amacıyla uygulanan bağımlı örneklem t-testi sonuçları, seçim sürecinin piyasa getirileri üzerinde anlamlı bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Tablo 2'de raporlanan test istatistikleri, seçim günü öncesi ve sonrası dönemlere ait kümülatif anormal getiri ortalamalarının %10 anlamlılık düzeyinde birbirinden farklılaştığını göstermektedir. Bu bulgu, seçim sürecinin şirketlerin piyasa performansı üzerinde ölçülebilir bir etki yarattığına işaret etmekte ve grafiksel analizler ile olay çalışması kapsamında elde edilen sonuçlarla tutarlılık sergilemektedir. Dolayısıyla, farklı yöntemlerle elde edilen bulguların

birbiriyle örtüşmesi, analizlerin güvenilirliğini ve ampirik sonuçların geçerliliğini güçlendirmektedir.

Bu bulgular ışığında, olayın borsa üzerindeki etkisi kısa vadede sınırlı kalmış, yatırımcılar ani tepki vermemiştir. Z istatistikleri çerçevesinde yapılan analizler, sermaye piyasasının olay karşısında etkin ve bilgiye duyarlı bir yapıda çalıştığını, ancak bu etkinin güçlü ve kalıcı bir fiyatlama davranışına dönüşmediğini göstermektedir.

Olay gününe ait AR ve CAR değerleri incelendiğinde, Z istatistiklerinin bu tarihte anlamlılık eşiğinin altında kaldığı gözlenmiştir. Bu durum, yatırımcıların olayın gerçekleştiği gün itibarıyla borsa fiyatlamasında belirgin bir tepki vermediği şeklinde yorumlanabilir. Z değeri, %10 anlamlılık düzeyi dâhil olmak üzere daha düşük hiçbir anlamlılık seviyesinde istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır. Bu da piyasanın olay günündeki bilgiye nötr veya temkinli bir şekilde yaklaştığını göstermektedir.

Olay gününü takip eden günlerdeki AR ve CAR Z istatistikleri analiz edildiğinde, bazı günlerde sınıra yakın değerler bulunsa da genel olarak istatistiksel anlamlılık düzeyinin altında kaldığı görülmüştür. Bu da olayın piyasa üzerinde kalıcı ve güçlü bir etki yaratmadığını, yatırımcıların olayla ilgili beklentilerini fiyatlamaya yansıtmadığını göstermektedir. Özellikle CAR değerlerinin zaman içinde istikrarlı bir seyir izlemesi, olay sonrası dönemde kümülatif anormal getirilerin kalıcı bir biçimde devam etmediğini desteklemektedir. Z istatistiğinin hiçbir zaman kritik eşikleri aşmaması, olay sonrası yatırımcı davranışlarının rasyonel ve dengeli kaldığını ortaya koymaktadır.

Bu bulgular, literatürde yer alan bazı çalışmalarla uyumludur. Pástor ve Veronesi (2013) ile Baker vd. (2016) politika belirsizliği endeksleri çerçevesinde, belirsizliğin çözülmesinin kısa vadeli fiyat düzeltmelerine yol açabileceği belirtilmiştir. Benzer biçimde, seçim sonrası piyasa tepkilerini inceleyen çalışmalar, politika belirsizliğin artmasının volatilitayı yükselttiğini ve belirsizliğin azalmasıyla kısa vadeli düzeltmelerin meydana geldiğini göstermektedir (Santa-Clara & Valkanov, 2003; Knight, 2006; Bialkowski vd., 2008; Goodell & Vähämaa, 2013). Türkiye bağlamında Karpuz vd. (2023) ise iki turlu seçimlerde farklı anormal getiriler gözlemlemiştir. Bu çalışmalar, elde edilen sonuçların kısa vadeli ve sınırlı piyasa etkisiyle tutarlı olduğunu göstermektedir.

Diğer yandan, bazı çalışmalar seçimlerin piyasa üzerindeki etkisinin daha belirgin olabileceğini öne sürmektedir. Roberts (1990) ve Fisman (2001) hükümet

değişikliklerinin hisse senedi fiyatlarında dalgalanmalara yol açabileceğini belirtmiş, Julio ve Yook (2012) ile Gulen ve Ion (2016) politik belirsizliğin yatırım harcamalarını ve şirket stratejilerini azaltabileceğini göstermiştir. Bu çalışmalar, elde edilen bulgularla kısmen çelişmekte olup, yatırımcı tepkisinin daha sınırlı olduğu bulgularımızın bağlama özgü olabileceğine işaret etmektedir. Sonuç olarak, çalışmamız seçimlerin kısa vadeli borsa etkilerinin sınırlı kaldığını, yatırımcıların ani tepki vermediğini ve sermaye piyasasının bilgiye duyarlı ancak tepkisinin sınırlı olduğunu göstermektedir. Bu bulgular, hem uluslararası hem de Türkiye örnekleriyle karşılaştırmalı olarak literatürde yer alan politika belirsizliği ve seçim sonrası piyasa tepkileri çalışmalarını desteklemektedir.

Mevcut çalışma, seçim süreçlerinde piyasanın kısa vadeli tepkilerinin sınırlı kaldığını ve yatırımcıların ani reaksiyonlar yerine daha temkinli davrandığını göstermektedir. Bu bağlamda, finansal otoritelerin ve yatırımcıların, seçim dönemlerinde panik veya ani kararlar yerine, piyasa tepkilerinin sınırlı ve temkinli niteliğini dikkate alarak strateji geliştirmeleri önemlidir. Politik belirsizlik dönemlerinde, şeffaf iletişim ve düzenleyici açıklık artırılmalı; piyasa katılımcılarına güven verici bilgiler sunulmalıdır. Böylece yatırımcıların belirsizlik kaynaklı kaygıları azaltılabilir ve piyasada gereksiz dalgalanmaların önüne geçilebilir.

Ayrıca, kurumsal yatırımcılar ve portföy yöneticileri için risk yönetimi önlemleri önceden planlanmalıdır. Seçim döneminde kısa vadeli fiyat oynaklıklarına karşı temkinli pozisyonlar alınabilir, likidite yönetimi güçlendirilerek ani satış baskıları minimize edilebilir. Piyasa gözetim mekanizmalarının aktif tutulması ve anormal fiyat hareketlerinin erken tespiti, belirsizlik dönemlerinde piyasaların istikrarlı kalmasına katkı sağlar. Bu yaklaşım, hem yatırımcı güvenliğini korur hem de sermaye piyasasının uzun vadeli etkinliğini destekler.

Bu çalışmanın bazı metodolojik sınırlılıkları bulunmaktadır. Analizde, EAGLES ülkelerine ait veriler ülke bazında mevcut olmakla birlikte, olay penceresi çerçevesinde elde edilen anormal ve kümülatif anormal getiriler toplulaştırılarak değerlendirilmiştir. Bu yaklaşım, seçim gibi küresel nitelikteki politik şoklara karşı ülkeler arasında ortaya çıkabilecek heterojen tepkilerin ayrı ayrı analiz edilmesine imkân tanımamaktadır. Bu nedenle, gelecekte yapılacak çalışmalarda mevcut ülke bazlı veriler kullanılarak her bir ülke için ayrı AR ve CAR hesaplamalarının gerçekleştirilmesi ve karşılaştırmalı sonuçların

sunulması, piyasa tepkilerinin farklılaşma boyutunu daha ayrıntılı biçimde ortaya koyacaktır.

ETİK BEYAN

Etik Kurul İzni: Bu çalışma, kamuya açık ikincil veri kaynaklarından yararlanılarak gerçekleştirilmiştir. Araştırma kapsamında herhangi bir insan katılımcıdan veri toplanmamış, anket, mülakat veya deneysel bir yöntem kullanılmamıştır. Ayrıca çalışmada kişisel veya hassas veri işlenmemiştir. Bu nedenle, ilgili mevzuat uyarınca etik kurul izni gerekmemektedir.

Çıkar Çatışması: Yazarlar arasında çıkar çatışması bulunmamaktadır.

Finansman: Bu araştırma herhangi bir dış fon almamıştır.

Yazar Katkıları: Tüm yazarlar çalışmanın tasarımı, veri analizi ve makale yazımı süreçlerine eşit oranda katkı sağlamıştır.

KAYNAKLAR

- Ahmed, H., Hasan, I., Hossain, M., & Saadi, S. (2024). The Comeback effect: Market responses to Trump's 2024 election victory. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.5056210>
- Armitage, S. (1995). Event study methods and evidence on their performance. *Journal of Economic Surveys*, 8(4), 25–52. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.1995.tb00109.x>
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The quarterly journal of economics*, 131(4), 1593-1636. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>
- Bialkowski, J., Gottschalk, K., & Wisniewski, T. P. (2008). Stock market volatility around national elections. *Journal of banking & finance*, 32(9), 1941-1953. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.021>
- Boehmer, E., Masumeci, J., & Poulsen, A. (1991). Event-study methodology under conditions of event-induced variance. *Journal of Financial Economics*, 30(2), 253–272. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(91\)90032-F](https://doi.org/10.1016/0304-405X(91)90032-F)
- Bouoiyour, J., & Selmi, R. (2018). Are BRICS markets equally exposed to Trump's agenda?. *Journal of Economic Integration*, 33(2), 1203-1233. www.jstor.org/stable/26431806
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns: The case of event studies. *Journal of financial economics*, 14(1), 3-31. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(85\)90042-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(85)90042-X)
- Corrado, C. J. (1989). A nonparametric test for abnormal security-price performance in event studies. *Journal of financial economics*, 23(2), 385-395. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(89\)90064-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(89)90064-0)

Çelik M.S., Koç, R. (2019). Türkiye ve Rusya arasındaki uçak krizinin borsa istanbul (bist) turizm ve enerji şirket hisselerine etkisi üzerine bir event study analizi, *Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1(1), 1-15.

Diaconăşu, D., Mehdian, S., & Stoica, O. (2023). The global stock market reactions to the 2016 US presidential election. *Sage Open*, 13(2), doi.org/10.1177/21582440231181352

Durnev, A. (2012). The real effects of political uncertainty: Elections and investment sensitivity to stock prices. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(3), 663-686. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1549714>

Fisman, R. (2001). Estimating the value of political connections. *American Economic Review*, 91(4), 1095-1102. <https://doi.org/10.1257/aer.91.4.1095>

Franklin Templeton (2024). Navigating uncertainty: The Impact of the 2024 US elections on emerging markets. *Franklin Templeton Global Investment Management*. <https://www.franklintempleton.lu/articles/2024/fixed-income/navigating-uncertainty-us-elections-impact-on-emerging-markets>

Goodell, J. W., & Vähämaa, S. (2013). US presidential elections and implied volatility: The role of political uncertainty. *Journal of Banking & Finance*, 37(3), 1108-1117. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.12.001>

Gulen, H., & Ion, M. (2016). Policy uncertainty and corporate investment. *Review of Financial Studies*, 29(3), 523-564. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhv050>

Handley, K., & Limão, N. (2017). Policy uncertainty, trade, and welfare: Theory and evidence for China and the US. *American Economic Review*, 107(9), 2731-2783. <https://www.jstor.org/stable/26527926>

John, A., & Lawton, T. C. (2018). International political risk management: Perspectives, approaches and emerging agendas. *International Journal of Management Reviews*, 20(4), 847-879. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12166>

Jones, S. T., & Banning, K. (2009). US elections and monthly stock market returns. *Journal of Economics and Finance*, 33(3), 273-287. <https://doi.org/10.1007/s12197-008-9059-x>

Julio, B., & Yook, Y. (2012). Political uncertainty and corporate investment cycles. *The Journal of Finance*, 67(1), 45-83. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01707.x>

Karadeniz, E., Kandır, S. Y. & İskenderoğlu Ö. (2015). Sistemik riskin belirleyicileri: Borsa istanbul turizm şirketleri üzerine bir araştırma. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 24 (1), 189-202.

Karpuz, E., Koç, Y.D. & Demir, O. (2023). Politik risk unsuru olarak siyasi seçimlerin finansal piyasalara etkisi: 2023 Türkiye Cumhurbaşkanlığı seçimleri olay çalışması. *Turkish Research Journal of Academic Social Science*, 6(2): 139-146.

Khanifah, K., Triyani, A., & Setyahuni, S. W. (2021). Do regional election and presidential election affect stock

exchange? An event study in the Indonesian stock exchange. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(1), 71-80. DOI: 10.31289/jab.v7i1.4454

Knight, B. (2006). Are policy platforms capitalized into equity prices? Evidence from the Bush/Gore 2000 presidential election. *Journal of public Economics*, 90(4-5), 751-773. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2005.06.003>

Kolari, J. W., & Pynnönen, S. (2010). Event study testing with cross-sectional correlation of abnormal returns. *The Review of financial studies*, 23(11), 3996-4025. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhq072>

Kolyvakis, Z. (2017). The effect of election results on British stock markets: an event study on healthcare stock returns. Obtenido de Erasmus University of Rotterdam Thesis Repository.

Korkmaz, T., Yaman, S., & Metin, S. (2017). Ülke kredi notlarının pay getirileri üzerindeki etkileri: Bist 30 endeksi üzerinde bir event study (Olay Çalışması) analizi. *Namık Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Metinleri İcomep Özel Sayısı*, 171-187.

MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of economic literature*, 35(1), 13-39. <https://www.jstor.org/stable/2729691>

Menge, R. N. (2013). Effect of elections on stock market returns at the Nairobi securities exchange (Doctoral dissertation, University of Nairobi). <http://erepository.uonbi.ac.ke:8080/xmlui/handle/123456789/58849>

Miya, G. H. (2007). Stock market behaviour around national elections in Kenya (Doctoral dissertation, University Of Nairobi). <http://erepository.uonbi.ac.ke:8080/xmlui/handle/123456789/21344>

Moro, A., Nispi Landi, V., & Albori, M. (2024). US Election risks and the impact of Trump's re-election odds on financial markets. *VoxEU – Centre for Economic Policy Research (CEPR)*. <https://cepr.org/voxeu/columns/us-election-risks-and-impact-trumps-re-election-odds-financial-markets>

Moutinho, N. F., Albuquerque, B., & Sardinha, L. (2024). 2024 U.S. Presidential elections: An event study for U.S. and Non-U.S. fossil fuel and renewable listed firms. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.511595>

Nezerwe, Y. (2013). Presidential elections and stock returns in Egypt. *Review of Business & Finance Studies*, 4(2), 63-68. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2263334

Osuala, A. E., Onoh, U. A., & Nwansi, G. U. (2018). Presidential election results and stock market performance: evidence from Nigeria. *Applied economics and finance*, 5(2), 117-124.

Pástor, L., & Veronesi, P. (2013). Political uncertainty and risk premia. *Journal of financial Economics*, 110(3), 520-545. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.08.007>

Pastor, L., & Veronesi, P. (2020). Political cycles and stock returns. *Journal of Financial Economics*, 137(1), 1-23. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2909281>

Redzwan, N., Musa, N., Latip, A. H. A., Latif, Y. A., & Ab Rahman, I. N. (2019). Stock market analysis during election period in Malaysia. *International Journal of Business and Economy*, 1(2), 93-102.

Roberts, B. E. (1990). Political institutions, policy expectations, and the 1980 presidential election: A financial market perspective. *American Journal of Political Science*, 34(2), 289-310. <https://doi.org/10.2307/2111448>

Santa-Clara, P., & Valkanov, R. (2003). The presidential puzzle: Political cycles and the stock market. *The Journal of Finance*, 58(5), 1841-1872. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00590>

Shaikh, I. (2017). The 2016 US presidential election and the stock, FX and VIX markets. *The North American Journal of Economics and Finance*, 42, 546-563. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2017.08.014>

Slaski, A. (2021). Policy signaling and foreign electoral uncertainty: implications for currency markets. *International Studies Quarterly*, 65(4), 1124-1136. <https://doi.org/10.1093/isq/sqab078>

Snowberg, E., Wolfers, J., & Zitzewitz, E. (2007). Partisan impacts on the economy: Evidence from prediction markets and close elections. *The Quarterly Journal of Economics*, 122(2), 807-829. <https://doi.org/10.1162/qjec.122.2.807>

Tay, L. M., Puah, C. H., Brahmana, R. K., & Malek, N. I. A. (2016). The effect of white-collar crime announcement on stock price performance: Evidence from Malaysian stock market. *Journal of Financial Crime*, 23(4), 1126-1139. <https://doi.org/10.1108/JFC-03-2015-0016>

UBS (2024). An emerging market perspective on the US elections. UBS global wealth management. <https://www.ubs.com/us/en/wealth-management/insights/investment-research/us-elections/2024/an-emerging-market-perspective-on-the-us-elections.html>