

YATIRIM HİLELERİ

Banu TARHAN MENGİ¹, Sibel YILMAZ TÜRKMEN²

¹Marmara Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü, Öğretim Görevlisi, Dr.

²Marmara Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü, Öğretim Görevlisi, Dr.

YATIRIM HİLELERİ

Özet: Hile genel olarak bir kişi veya topluluğa haklarını veya varlıklarını kaybettirecek şekilde kasıtlı olarak aldatma faaliyeti içerisinde bulunmak olarak tanımlanabilir. Bu faaliyetler çok çeşitli şekillerde ve tutarlarda kişilerin karşısına çıkabilmekte ve çok ciddi zararlar verebilmektedirler. Hile türlerinden biri olan yatırım hileleri, hileli vaatlerde bulunup, gerçekleri olduğundan farklı göstermek suretiyle yatırımcıların birikimlerini haksız biçimde ele geçirmeye yönelik gerçekleştirilen eylemlerdir. Bu hileler kişilerin tüm yaşamlarına ilişkin birikimlerini bir anda ve tamamen yok edebilen türde olduklarından son derece önemlidirler. Toplumca bu tür hilelerin hangi şekillerde gerçekleştirilebildiğinin, bu hilelere ilişkin ortada gerekli kanıt bulunmasa da bazı noktalarda sorunlar olabileceğini ortaya koyan belirtilerin- kırmızı bayrakların- neler olduğunun ve bu tür hilelerden korunabilmek için dikkat edilmesi gereken noktaların bilinmesi, bu hileler nedeniyle oluşan zararların mümkün olduğunca azaltılabilmesi açısından oldukça önemlidir.

Anahtar Kelimeler: Yatırım, Hile, Yatırım Hilesi.

I. GİRİŞ

Yatırım, gelecekte gelir elde etme düşüncesi ile bugünden fedakarlıkta bulunma faaliyetidir. Yatırımcının beklentisi belli bir risk düzeyinde olabilecek en yüksek getiriye sahip olabilmektir. Yatırımcı birikimlerinden fedakarlık ederken, fırsat eşitliği çerçevesinde ve güven ortamı içinde yatırım eylemini gerçekleştirmek ister.

Bu çalışmada amaç, toplumlara çok ciddi zararlar veren yatırım hilelerinin ne olduğunun, türlerinin, yatırım hilelerine ilişkin kırmızı bayrakların neler olduğunun belirtilmesi, kişilerin yatırım hilelerinin mağduru olmamaları için dikkat etmeleri gereken unsurların neler olabileceğinin açıklanmasıdır. Bu amaca yönelik olarak çalışmanın ikinci bölümünde öncelikle yatırım kavramı ve türleri ile ilgili temel bilgilere yer verilmiştir. Üçüncü bölümde ise hile kavramı ve türleri irdelenmiştir. Çalışmanın dördüncü bölümü genel olarak yatırım hilelerinin açıklanmasına ayrılmıştır. Bu bölümde yatırım hileleri türler itibariyle detaylı biçimde incelenmiş ve yatırımcıların ve denetçilerin yatırım hileleri karşısında dikkat etmeleri gereken noktalar belirtilmiştir. Beşinci bölümde yer alan sonuç ve öneriler kısmı ile çalışma sonlandırılmıştır.

INVESTMENT FRAUD

Abstract: Fraud is an intentional act of deceit meant to deprive another person or party of their property or rights. These acts which appear in many forms, may result in serious damages for any individual in society.

Specifically, investment frauds are acts of deceit, which are performed by offering misleading expectations and distorting reality, are exploited for stealing people's investments. Investment frauds are especially important because this type of fraud may cost for people's lifetime investments by making fraudulent promises and by twisting the realities. In order to minimize the loss caused by investment fraud, society's awareness on investment fraud needs to be increased by teaching about red flags -indicators that fraudulent activity could exist- and ways to avoid such acts.

Keywords: Investment, Fraud, Investment Fraud.

II. YATIRIM KAVRAMI VE TÜRLERİ

Mevcut gelirleri harcamalarını aştığı takdirde insanlar, harcamadıkları kısmı biriktirme yoluna giderler ve gelecekte daha fazla gelir elde etme beklentisi ile belli bir süre için birikimlerinden vazgeçebilirler. Gelecekte yapılacak daha fazla miktarda harcamanın mevcut harcamaya tercih edilmesi, insanları tasarruf yapmaya yöneltir. Bu tasarrufların zaman içinde artışına imkan sağlayacak olan da yatırım faaliyetidir.

Yatırım kavramı ekonomik anlamda sermaye kullanımı ya da kar elde etmek amacıyla sermaye bağlamayı ifade eder. Başka bir deyişle, bir harcama ile başlayan ödeme akımları sürecidir [1]. Yatırım genellikle, gelecek dönemlerde devam edebilecek yarar sağlama bekleyleyişle kaynak ayrılması anlamında kullanılmaktadır [2].

Yatırım özellikle, belli bir zaman için yatırımcı açısından fonların bağlandığı süre boyunca, beklenen enflasyon ve gelecek ödemelerin belirsizliğini giderecek ilerideki ödemeleri elde etmek amacıyla, paranın şimdiden bağlanması durumudur. Bu tanım şirketler tarafından araziye, ekipmana yapılan yatırımları kapsadığı gibi, bireysel yatırımcılar tarafından hisse senedi, tahvil, emtia ya da gayrimenkul gibi yatırım araçlarına yapılan

yatırımları da içerir [3]. Genel anlamda yatırım, duran varlıklar gibi varlıklara yapılan “fiziksel (maddi) yatırımlar” ve özellikle hisse senedi, tahvil vb. varlıklara yapılan “finansal varlık yatırımları” şeklinde iki gruba ayrılır.

II.1. Fiziksel (Maddi) Yatırımlar

Fiziksel yatırımlar işletme açısından alacaklar, stoklar gibi varlıklara yapılacağı gibi, daha uzun süreli olan makine, taşıt, bina gibi sabit varlıklara da yapılabilir. Sabit yatırımlar kuruluş yatırımları, yerine koyma (ikame) yatırımları, modernleştirme yatırımları ve genişletme yatırımları şeklinde ayrımlandırılabilir.

Maddi varlıklara yapılacak yatırımlar esas itibariyle gelecek dönemlerle ilgili satış tahminlerine bağlı olduğundan, satış tahminlerinde yapılan hatalar, sözkonusu varlıklara aşırı veya noksan yatırım yapılması sonucunu doğurmaktadır [2].

II.2. Finansal Yatırımlar

Tasarruf sahipleri gelir fazlalarını belirli bir bedel karşılığı, fon açığı olan ekonomik birimlere kullanımlar isteyebilirler. Fon açığı olan ekonomik birimlerle fon fazlası olan ekonomik birimlerin bir araya gelerek iletişime girebilmelerini sağlayan araç ve kurumlardan oluşan pazar, finansal pazar olarak adlandırılır [4]. Finansal pazarlar vadelerine, örgütlenme derecelerine, işlemlerine, kullanılan finansal araçlara göre çeşitlilik gösterirler.

Bu pazarlarda gerçekleştirilen *finansal yatırım* ise, belli bir getiri sağlamak amacıyla, birikimlerin belirli vadelerde yatırım araçlarına bağlanması işlemidir. Yatırımcı yaptığı yatırımın maliyetini üstlenir. Bu onun riskidir. Yatırımcı, elindeki bu fonlarla tahvil alış-satışı veya vadeli mevduat ile faiz geliri de sağlayabilir. Faiz hadleri, gelir seviyesi, borçlanabilme imkânları ve risk, yatırımı etkileyen unsurlardandır [5].

Fon sunanlar fon talebinde bulunanlara devrettikleri fonların karşılığında, bu alış-veriş sonucu doğan alacak veya ortaklık haklarını gösteren bir belge alırlar. Bu belgeye de “finansal varlık” adı verilmektedir. Finansal araçlar belirli bir satınalma gücünü temsil ederler ve fon isteminde bulunanlar tarafından yaratılıp, fon sahiplerine fonlarının karşılığında verilirler [4]. Finansal yatırım unsuru olan belli başlı finansal araçlar arasında mevduat, mevduat sertifikaları, poliçe, çek, bono, sigorta poliçeleri, emeklilik sözleşmeleri gibi varlıkların yanında hisse senedi, tahvil, devlet tahvilleri, hazine bonoları, varlığa dayalı menkul kıymet, finansman bonoları, yatırım fonları, hedge fonlar (serbest yatırım fonları), vadeli işlem sözleşmeleri gibi yatırım araçları da mevcuttur. Yatırımcı beklediği getiriyi elde edebilmek için katlanması gereken risk seviyesindeki kaybı göze alarak yatırım faaliyetinde bulunur.

Yatırımcılar tek bir finansal varlığa yatırım yapabilecekleri gibi, farklı türlerde birden fazla yatırım

aracına aynı anda yatırımda da bulunabilirler. Tasarruf sahipleri menkul kıymetler dışında, altın, gayrimenkul gibi başka varlıklara da yatırım yapmayı düşünebilirler. Tüm bu farklı varlıklar dikkate alındığında tasarruf sahiplerinin yatırım yelpazesi genişlemektedir. Burada yatırımcıların, en iyi performansı sağlayacak portföyün nasıl oluşturulacağını, portföydeki varlıklar arasındaki ilişkiyi, bu varlıkların portföy getrisi ve riskini nasıl etkileyeceğini dikkate almaları gerekir [6]. Yatırımcılar açısından riski dağıtarak daha düşük risk ile daha yüksek getiri elde etmek amacıyla portföy oluşturulması, tek bir yatırıma yönlendirilmiş olmalarına göre daha avantajlı olacaktır.

Sermaye piyasası araçları, bu araçların ihracı, halka arzı ve satışı, bunları ihraç veya halka arz edenler Sermaye Piyasası Kanunu'nun 40. maddesi çerçevesinde borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalar, sermaye piyasası faaliyetleri, sermaye piyasası kurumları ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) kanun hükümlerine tabidir. Ayrıca Sermaye Piyasası Kanunu madde 22(j) uyarınca SPK'nın görev ve yetkileri arasında ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların niteliklerini alım ve satım esaslarını, bu araçların işlem göreceği borsalar ve piyasalarda çalışacakların denetim, faaliyet ilke ve esasları ile yükümlülüklerini, teminatlar, takas ve saklama sistemi konularındaki esas ve usulleri düzenlemek yer almaktadır.

Yukarıda bahsi geçen türev ürünler, değerleri diğer bazı temel varlıklara bağlı olan finansal ürünlerdir. Bu temel varlıklar hisse senetleri, tahviller, yabancı para, faiz ve emtia olarak sıralanabilir. Bu anlamda türev ürünler, cari piyasalarda işlem konusu olan varlıkların uzantısı (türevi) konumundaki finansal araçlardır [7]. Türev ürünün değeri, ilgili dayanak varlığın değerine bağlı olduğundan dolayı, dayanak varlığın değerlemesi son derece önemli olmaktadır. Benzer şekilde likit olmayan varlıkların menkul kıymetleştirilmesi olarak ifade edilebilecek varlığa dayalı menkul kıymetlerin (VDMK) değerlemesi de bu anlamda önem kazanmaktadır.

Yalnız bazı yatırım araçları diğerlerinden daha farklı yapıya sahiptir. Örneğin hedge fonlar, yasal bir denetime tabi değildir ve herhangi bir sınırlama ile karşılaşmaksızın düşük değerlenmiş olan hisse senetlerinin alınıp, yüksek değerlenmiş hisse senetlerinin açığa satılması şeklinde uygulanarak yatırımcısına yüksek getiri sunmayı amaçlamaktadır. Hedge fonlar, diğer yatırım araçlarından ve daha az riskli olan yatırım fonlarından farklılaşmaktadır. Bu farklar aşağıda sıralanmıştır [8]:

- Hedge fonlar herkese açık değildir. Nitelikli yatırımcı olarak ifade edilen varlıklı yatırımcılar bu fonlara yatırım yapabilmektedir.

- Hedge fonlar genel halka arzlarla değil, özel arzlar aracılığıyla yatırımcılara ulaşmakta ve fon toplamaktadırlar.
- Hedge fonlar çoğu yasal düzenlemeden muaftır.
- Hedge fonlar çoğunlukla off-shore finansal merkezlerde kurulmaktadır.
- Hedge fonlar, çeşitli yasal düzenlemelerden kaçınmak ve vergilerini minimize etmek için olağan olmayan, geleneksel fon yönetim şirketlerinin kullanmadıkları, farklı yasal yapıları kullanmaktadır.
- Hedge fon yöneticileri fonun çalışanları değil, ortaklarıdır.
- Hedge fonlar sınırlı şeffaflığa sahiptir. Bazı bilgileri halka açıklamak zorunda olmadıkları için, gönüllülük esasına dayalı olarak kamuoyuna sunarlar.

Çalışmada, yapılan yatırım hileleri kapsamında, yukarıda bahsedilen yatırım türlerinden finansal yatırım türünde işlenen yatırım hileleri ağırlıklı olmak üzere genel olarak yatırım hileleri üzerinde durulmuştur.

III. HİLE KAVRAMI VE TÜRLERİ

Hile genel olarak bir kişi veya topluluğa haklarını veya varlıklarını kaybettirecek şekilde kasıtlı olarak aldatma faaliyeti içerisinde bulunmak olarak tanımlanabilir [9].

Hileleri genel olarak sınıflandırdığımızda karşımıza beş tür hile çıkmaktadır. Bunlar, çalışan hileleri, yönetim hileleri, satıcı hileleri, müşteri hileleri ve yatırım hileleridir. *Çalışan hileleri*, işletme çalışanlarının işletme varlıklarını ve kaynaklarını haksız bir kazanç elde edebilmek için kasıtlı olarak uygun olmayan biçimde kullanması veya ele geçirmesidir. İşletme çalışanları tarafından gerçekleştirilen bu tür hilelerde kurban işverendir. *Yönetim hileleri*, işletme tepe yöneticileri tarafından gerçekleştirilen hilelerdir. Bu tür hilelerdeki temel amaç, işletme mali tablolarının olduğundan farklı biçimde gösterilmesidir. Bu amaca yönelik olarak yöneticiler mali tabloları olduğundan daha iyi ya da olduğundan daha kötü gösterebilmek için çeşitli hileler yapabilirler. *Satıcı hileleri*, işletmeye mal veya hizmet satan kişilerce gerçekleştirilen ve mal veya hizmet alan işletmelerin kurbanı olduğu hilelerdir. Bu tür hilelerde satıcı işletmeye malları olduğundan daha yüksek fiyata satabileceği gibi, kalitesiz mal satabilir, malları eksik teslim edebilir hatta malları hiç teslim etmeyebilir. *Müşteri hileleri*, müşterilerin mal ve hizmet aldıkları işletmeye karşı gerçekleştirdikleri ve satış yapan işletmenin zarar görmesi ile sonuçlanan hilelerdir. Bu tür hilelerde müşteriler satıcıları, ödemeleri gereken tutarın altında ödeme yapabilmek için kandırırlar. *Yatırım hileleri* ise, bireylerin, durumdan hiç şüphe duymayan yatırımcıları, değersiz ya da gerçekte hiç yapılmayan yatırımlara para yatırmaları için kandırmaları temeline dayanır. Bunun sonucunda gerçek dışı veya değersiz

yatırımlara para yatırarak paralarını kaybeden yatırımcılar zarar görürken, yatırımcıları kandıran bireyler bu işlemde haksız kazanç sağlarlar [10;11].

IV. YATIRIM HİLELERİ

Yatırım ve yönetim hilelerinin birbiri ile oldukça yakından ilişkili olduğu söylenebilmektedir. Şöyle ki yönetim hilelerinde işletme yöneticileri, işletmenin mali tablolarını manipüle ederek açıklanan karların işletme gerçeklerinden farklı biçimde gösterilmesi için gayret ederler. Yüksek gösterilen kar rakamları ise işletmenin hisse senetlerinin üzerinde etki yaratacaktır. Yatırım hilelerinde ise, hilekarlar, hileli vaatlerde bulunarak veya gerçekleri çarpıtarak kişileri yatırım yapmaya yönlendirirler. Yönetim hilelerinde mali tablolar yanlışlıklar içerecek biçimde hazırlanır, yatırım hilelerinde ise işletmenin yanlışlıklar içeren bu mali tabloları kişilere yatırım yapmaları için sunulur. Ancak kişilerin, gerçek dışı veriler ile kandırılarak yatırım yapmalarına neden olduğundan, ortaya çıkan hile türü yatırım hilesidir [12].

Yaşlıların yatırım hilelerinde neden daha çok kurban olduğunu inceleyen bir araştırmanın sonuçlarında ortaya çıkan nedenlerden pek çoğu, yaşlı olmayan kişilerin de yatırım hilelerinde varlıklarını kaybetme nedenleri hakkında fikir verici niteliktedir. Bu nedenlerin başında kişilerin yatırım mantığını algılayamaması, açgözlülük nedeniyle yüksek getiri beklentisinde olmaları, yatırımcının ilave gelir veya faydalar sağlama yönünde beklentileri bulunması, yapılacak yatırımlara ilişkin gerçek dışı garantiler verilmesi, riskin düşük olduğunun belirtilmesi, yatırımcının hızlı karar almasının gerekliliği, yatırımcının geleceğini güvence altına almak istemesi, yatırımın getirisinin yüksek olacağı belirtilmesi gelmektedir. Bunların dışında yatırım firmasının piyasada önceden belirlenmiş bir tanınırlığının olması ve ürünün satışından kazanılan komisyonun yüksek olması yatırım hilelerinin gerçekleştirilmesini kolaylaştıran unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle yaşlılara yönelik yapılan yatırım hilelerinde dikkat çeken ve bu tip hileleri mümkün kılan noktalar ise bu kişilerin yatırıma yönlendirebilecekleri bir birikimlerinin bulunması, evde yalnız olmaları, çabuk etkilenmeleri ve karşılarındaki kişilere güven duyuyor olmalarıdır [13].

Yatırım hilelerine ilişkin çok sayıda kırmızı bayrak bulunmaktadır. Herhangi bir şekilde yatırım yapmak isteyen kişilerin, bu yatırıma karar verirken dikkat etmeleri gereken hususlar şu şekilde sıralanabilir [12]:

- Gerçek dışı getiri oranları bulunması,
- Yatırımların ticari mantık ile uyumsuzluğu,
- Yatırım kararında hızlı ve erken davranma konusunda baskı yapılması,
- Herhangi bir vergisel açıklık veya vergi muafiyeti imkanı bulunduğunun belirtilmesi,

- İşletmenin geçmişine ilişkin yeterli veri olmaması,
- İşletmenin iflas ve skandala ilişkin bir geçmişinin olması,
- İşletmeye ilişkin tahminlerin ve işletmenin finansal haklarına ilişkin iddiaların doğrulanamaması,
- Projelerin rüşvete dayalı yürümesi, pazarlama sürecinin karmaşıklığı, parası olan kişilere ayrıcalıklar sağlanıyor olması, ülkedeki hukuk kurallarına aykırı olduğu için açıkça konuşulamayan ve yazılı olmayan anlaşmalar bulunması,
- Mali tabloların hiç denetimden geçmemiş olması ya da hakkında verilmiş olumsuz görüşlerin bulunması,
- Getiri oranı hesaplanırken oranı çekici hale getirebilmek amacıyla sürekli fiyat artışı bulunduğunu kabul ederek oran hakkında gerçek dışı tahminlerde bulunmak,
- Yatırımlara ilişkin gerçekleşecek başarının tek bir kişinin bilgi ve deneyimine bağlı olması,
- Gerçekleştirilen incelemelerin ve yatırımlar için verilen garantilerin yetersiz olması,
- Başarı için yüksek finansal kaldırıma bağlılık,
- Ödenmeyen borçlara ilişkin yatırımcının sorumluluklarının bulunması,
- İş yeni olduğu halde lüks koşullar bulunması,
- Yatırımcının üstlenmeyi kabul edebileceği risk ile uyumlu olmayan bir yatırım olması,
- Tüm birikimlerin tek bir yatırıma yönlendirilmesine ilişkin baskı bulunması,
- Yatırımın paraya dönüştürülmesi veya yatırımdan tamamen çıkılmasının gerçekleştirilememesi,
- Yatırımcıları bu yatırıma katıldıkları ve anapara yatırdıkları için üzen nedenler bulunması ve geçici sorunları aşabilmek adına yatırıma yönelik ilave para yatırmak zorunda kalmak.

Yatırım hilelerinin, özellikle aralarında sosyal bağ olan gruplar arasında ortaya çıkması dikkat çekicidir. Bu tip hileler, yaşlılara ait gruplar, etnik gruplar, dini topluluklar ya da öğretmenler, doktorlar, hukukçular gibi profesyonel meslek grupları içerisinde güven ve arkadaşlık duygularının kaybolmasına neden olur. Hilekarlar bu gruplar içerisindeki sıkı yapı nedeniyle gerçekleştirdikleri hilelerin hukuk tarafından belirlenmesinin çok kolay olmayacağını ve kendileri de grubun bir üyesi olduklarından, grupça affedilme ihtimallerinin yüksek olduğunu düşünmektedirler. Topluluk içerisinde yatırım yapmaktan bahseden kişi genellikle grubun en saygın üyelerinden biridir [14]; bu kişiler çevrelerinde bulunan gruba ait kişileri yatırım

yapmaya teşvik etmek için sosyal yapı içerisindeki güvenilirliklerini kullanırlar [15].

IV.1. Yatırım Hilesi Türleri

Yatırım hilelerine ilişkin ilgili çalışmada yatırım hile türlerinden, ponzi hilesi, piramit hilesi, menkul kıymetler aracılığıyla yapılan yatırım hileleri, Nijeryalı hileleri ve kıyı ötesi yatırımlara ilişkin hileler açıklanacaktır. Ancak yatırım hilelerinin bu beş tür ile sınırlı olmadığı, çok fazla sayıda çeşidi bulunduğu belirtilmesi gereklidir. Çalışma içerisinde yatırım hilesine ilişkin türler incelenmek üzere seçilirken, dünyada ses getiren skandalların gerçekleştirilmesinde kullanılan ve sonuçları kişilere ve topluma bir bütün olarak ciddi zararlar ile sonuçlanan hile türleri esas alınmıştır.

IV.1.1. Ponzi Hilesi

Ponzi hilesi eski ve oldukça karlı olduğu için en çok kullanılan ancak temelde gerçek bir faaliyete dayanmayan yatırım hilesi türüdür [16]. Ponzi hilesinde hilekar az sayıda kişiden oluşan bir gruba, kendisinin sunduğu projeye yatırım yapmaları için ikna eder. Sonrasında ağını daha da genişleterek topladığı paraları, ilk yatırımcılara elde ettikleri yüksek getiri olduğu iddiası ile dağıtır. İlk yatırım yapan kişiler, elde ettikleri yüksek getiriyi çevrelerindeki kişiler ile paylaşarak, kaçırılmaması gereken bu fırsat hakkında bilgi verirler. Yatırımcıların sayısı arttıkça, toplanan para da artar. Sistem, baştaki kişinin aniden ortadan kaybolması ile ya da tüm yatırımcıların herhangi bir söylenti üzerine anaparalarını hep birlikte geri istemeleri ile çöker [17]. Hileye ilişkin son noktada yatırımcılar tazminat talebinde bulunurlar ve talep ettikleri tutarın mümkün olan en yüksekini alabilmek için çaba sarf ederler [18].

Ponzi hileleri adını, Boston'a yerleşmiş bir İtalyan göçmeni olan ve bu tür hileyi gerçekleştiren kişi olan Charles Ponzi'nin soyadından almaktadır. Charles Ponzi'nin gerçekleştirdiği hile, 1919 yılında herhangi bir kişiye mektup yollayan ve cevap bekleyen kişilerin, kendilerine cevap yazacak kişilerin posta pulu için para vermelerinin önüne geçebilmek adına oluşturulmuş posta kuponlarının, yatırım aracı olarak kullanılmasına dayalıdır. Charles Ponzi posta kuponlarına yatırım yapan kişilere, 45 gün için %50 getiri sunmayı vademiştir. Kupon, kişinin başka bir ülkeye gönderdiği mektupların içerisine, karşı tarafın geri yollayacağı mektup üzerine yapıştırması için gereken pulu bedelsiz temin etmesi nedeniyle yerleştirilen, ilgili ülkenin pulu ile değiştirilmek üzere hazırlanmış belgedir. Günümüzde, mektubun içerisine, üzerine pul yapıştırılmış ve adres bilgileri yazılı boş bir zarf konularak mektup yollanması ile aynı mantığı içermektedir. Bu kuponlar satın alındığı ülkedeki posta gönderme maliyeti üzerinden fiyatlandırılmaktadır. Kuponu alan kişi kullanılmak üzere gönderilen kuponu ülkesinde kullanılan pul ile değiştirmektedir. Eğer ilgili ülkelerin pul fiyatları arasında farklılık mevcut ise bu

kuponların sahipleri bu değişim işlemi sırasında kar elde edilebilmektedir [19].

Charles Ponzi bankaların faiz oranının yalnızca %5 olduğu dönemde bu kuponların arbitraj özelliği sayesinde yatırımcılarına 45 gün için %50 getiri vadetmiş ve bu getiri vaadi ile milyonlarca dolar toplamayı başarmıştır. Sisteme inanarak katılan ve yaptığı yatırım ile kendisine faiz verileceğine inanan kişilerin yatırdıkları paralar, önceki yatırımcıların faiz getirilerini ve talep edenlerin anapara geri ödemelerini karşıladığı sürece sistem ayakta kalabiliyordu. Kişiler faiz getirisini aldığı sürece sistemin güvenli olduğuna ve paralarının iyi bir şekilde değerlendirildiğine inanarak sisteme yeni yatırımcıların girişini de özendiriyorlardı. Kurulu bu yapıda en tepedeki yatırımcı oldukça iyi getiri elde etmektedir ancak ortada sağlıklı bir işletme modeli bulunmamaktadır [20;21;22].

Bu tip hilelerin sürekliliği yeni yatırımcıların sisteme dahil edilmesine bağlıdır. Ortada gerçek anlamda bir yatırım bulunmadığından ve yalnızca sisteme dahil olan yeni kişilerin yatırdıkları paralar dileyen kişilere faiz ve anapara geri ödemesi olarak dağıtıldığından, sisteme yeni yatırımcıların dahil olmaması durumunda sistem çökmektedir [23].

Tarihte pek çok kişi yatırım hilesi yapmak için Charles Ponzi'nin yöntemini kullanmış olmasına karşın bu hileyi yaklaşık 20 yıla yakın bir süre başarıyla devam ettirebilen Bernie Madoff, 2008 yılı aralık ayında patlayan ve dünyaca Madoff skandalı olarak bilinen skandalın ortaya çıkışına neden olmuştur [24]. Bernie Madoff aslında finans çevresinde oldukça tanınan bir kişi olup Nasdaq endeksinin de kurucularındandır. 2009 yılında hakkında açılan davalar sonuçlanan Bernie Madoff, 11 suçtan hüküm giyerek 150 yıl hapis ve 170 milyar dolar tazminat cezasına çarptırılmıştır. Madoff'un işlediği suç aslında yatırım amaçlı para toplayarak bu paraları hedge fonlarda değerlendireceğini söylemesiydi. Ancak gerçek anlamda bir yatırım gerçekleştirilmiyor -risk alınmıyor- yalnızca sisteme yeni giren yatırımcılarca sisteme yatırılan paralar, eski yatırımcılara kar payı olarak dağıtılıyordu. Skandalın patlaması ise Madoff'un sistemi sürdürebilecek nakit akışını sağlayamaması sonucunda gerçekleşmiştir [25;26].

IV.1.2. Piramit Hilesi

Piramit hilesi çoğu zaman kanuni bir işe dayanır ancak iş fonksiyonu içinde yatırımcılara vad edilen getirinin sağlanabilmesi için sisteme yeni yatırımcıların katılması şarttır [25]. Kişi sistemin içerisine girebilmek için bir ödeme yapmaktadır. Sistemde kazanmaya başlayabilmesi ise, her biri kendisi gibi para yatırarak sisteme katılmayı isteyecek kişiler bulup sisteme katabilmesine bağlıdır. Sisteme kattığı her kişi için para kazanacaktır. Örneğin sisteme ilk aşamada katılan kişi sayısı 8 ise, ikinci aşamada 8 kişinin her birinin de sisteme 8 kişi sokmasıyla toplam katılımcı sayısı 64'e çıkacaktır. Bir sonraki aşamada ise bu sayı 512'ye

yükselecektir [27]. Bu şekilde de sisteme ilk dahil olan kişilerin kazançları üye sayısı çoğaldıkça katlanarak artmaktadır.

Ponzi hilesi piramit hilesine pek çok açıdan benzemektedir. Arada bazı temel farklar bulunmaktadır. Piramit hilelerinde bir ürünün distribütörlüğünü yapacak yeni kişilerin, sisteme bir üyelik aidatı ödeyerek katılımı esastır. Bunun gerçekleştirilmesiyle yüksek karlar elde edilebilmektedir. İlgili ürünler piramit dışındaki kişilere satılmaz. Gerçekte hiç bir ürün bulunmaması da olasıdır. Oysa Ponzi hilesi düşük risk ile ya da risksiz biçimde olduğuna inandırılan bir yatırıma para yatırılarak yüksek yatırım getirileri elde etmeyi vadeder. Ponzi hilesinde gerçekte hiçbir yatırım bulunmamaktadır. Kişilerin getiri elde edebilmek için piramit hilesinde sistemin içerisine yeni distribütörler sokması gereklidir. Ponzi hilesinde ise böyle bir durum söz konusu değildir [28]. İki hile türü arasındaki bir diğer farklılık da sistemi kuran en tepedeki yatırımcının tanınmasına ilişkindir. Piramit hilelerinde genel olarak katılımcılar piramit içerisine farklı seviyelerden katılırlar ve en tepedeki kişi ile karşılaşmazlar. Buna karşın Ponzi hilesinde girişimci, katılımcılar ile direkt ilişki içerisinde. Her iki hile türünün arasındaki son farklılık da kişilerin gelirlerinin nereden geldiğini bilip bilmemelerine ilişkin bir farktır. Piramit hilelerinde kişiler sisteme her kattıkları üyenin ödemiş olduğu üyelik aidatından pay aldığını, gelirini nereden sağladığını bilir. Ponzi hilesinde, kişilere yaptıkları yatırımın faizi adı altında dağıtılan tutarlar gerçekte sisteme yeni katılarak yatırım yapan kişilerden gelen paradır. Ancak yatırımcı bunun bilincinde değildir, iyi bir yatırım yaptığını ve yatırımının faizini aldığını düşünmektedir [29].

IV.1.3. Menkul Kıymet Hilesi

Yatırım yapmayı düşünen kişiler için en çok tercih edilen yatırım türlerinden biri menkul kıymetlere yapılan yatırımdır. Menkul kıymet yatırımlarındaki artış, hilekarlara bu yatırım aracını da hileli kullanma yolunu açmıştır. Menkul kıymet hilesi, menkul kıymet piyasasını etkilemek ve gerçeklerin veya yatırımcı için önemli olabilecek bilgilerin gizlenmesi suretiyle gerçekleştirilebilir [30].

Yatırımcılara yeni kurulmakta olan işletmelerin hisse senetlerine yatırım yaparak çok yüksek getiriler elde edebilecekleri vaadinde bulunulur. Ancak bu işlemi gerçekleştiren kişi kendi komisyonunu aldıktan sonra, ortada yatırımcının parasını yatırdığı sahte hisse senetleri dışında hiçbir şey kalmamaktadır. Bazen brokerler müşterilerine ait parayı kendi beklentileri doğrultusundaki yatırımlar için kullanabilmekte, beklentisinin gerçekleşmemesi durumunda ise kaybeden yine yatırımcı olmaktadır [31].

Menkul kıymetler arasında yer alan hisse senetleri de hile amaçlı kullanılabilir. Hisse senedi ile gerçekleştirilen hileler, hisse senedi fiyatlarının şişirilip

düşürülmesi yoluyla yapılmaktadır. Bu hilede, önceden bilgi sahibi olan bir grup yatırımcı bir işletmenin hisse senedine yatırım yapar, gerçekleştirdikleri yatırımın ardından da işletmeye ait hisse senetlerini diğer yatırımcılara önermeye başlarlar. Ortaya çıkan durum ise ilgili işletmenin hisse senedi fiyatlarının ani biçimde artışı, sonrasında hızlı biçimde düşüştür. Hileyi organize eden ve ilk yatırımı yapan kişiler hisse senedi fiyatlarının en yüksek olduğu anda hisse senetlerini satarak büyük karlar elde etmiş şekilde sistemden çıkmakta, gerçekleşen satışlar ile birlikte hisse senedi fiyatları hızla düştüğünden diğer yatırımcılar mağdur olmaktadır [32].

Aynı hile bir şekilde daha gerçekleştirilmektedir. Yatırımcılar işletme hakkında iyi haberler yayarak hisse senedi fiyatlarını yükseltmek yerine, işletme hakkında kötü haberler yayarak işletmenin hisse senedi fiyatlarını düşürmektedirler. Bu şekilde gerçekleştirilen hilede ise kar açığa satış yoluyla elde edilmektedir [33].

İçerden öğrenenlerin ticareti de bir tür yatırım hilesi olarak karşımıza çıkmaktadır. İçerden öğrenenlerin ticareti, menkul kıymetler hakkında kamuya açık olmayan ancak menkul kıymetin değeri üzerinde etki yaratabilecek bilgilere sahip olarak gerçekleştirilen alım ve satım işlemlerini kapsamaktadır. Her zaman geçerli olmasa da içerden öğrenen kişi bilgileri kamuya açıklanmadan öğrenen ve kar elde etme amacıyla kullanan bir işletme çalışanı veya yöneticisi olabilir. Enron veya WorldCom gibi ciddi skandallarda, işletmede pay sahibi olan yöneticiler işletmenin içerisinde olduğu durumu bilmelerine karşın, toplumu işletmenin iyi durumda olduğuna ikna ederek, kendilerine ait hisse senetlerini en yüksek seviyeden satmışlardır [34].

Bununla birlikte kar yönetimi, karın istikrarlı hale getirilmesi, aldatıcı finansal raporlama, yaratıcı muhasebe uygulamaları, agresif muhasebe, muhasebe hata ve usulsüzlükleri ve muhasebe manipülasyonu olarak değişik ifadelerle adlandırılan finansal bilgi manipülasyonu, ekonomide kaynak tahsisinde etkinliği azaltmaktadır. Finansal bilgi manipülasyonunun sermaye piyasalarına olan en büyük maliyeti, sermaye piyasalarının ekonomide kaynakların verimli alanlara tahsisi ile ilgili fonksiyonunu bozmasıdır. Diğer bir ifade ile finansal bilgi manipülasyonu nedeniyle, şirketlerin gerçek finansal durumlarının ve faaliyet sonuçlarının finansal bilgi kullanıcılarına yansıtılmaması; bir taraftan, bu şirketlerin menkul kıymetlerine yatırım yapan yatırımcıların zarara uğramalarına ve sisteme olan güvenlerinin sarsılmasına, diğer taraftan, yanlış bilgi üzerine alınan gerek şirketlerdeki yatırım kararları ve gerekse yatırımcıların menkul kıymet alım-satım kararları nedeniyle de kaynakların (fonların) yanlış ve verimsiz alanlara tahsis edilmesine, dolayısıyla ekonomide ek bir maliyet yüklenmesine neden olmaktadır. Finansal bilgi manipülasyonu uygulamalarının ortaya çıkarılması esas itibarıyla, sorumlu otoritelerin denetim ve incelemeleri ile mümkün olabilmektedir [35].

Sermaye piyasasında piyasa dolandırıcılığı (manipülasyon), 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 47'nci maddesine göre "yapay olarak, sermaye piyasası araçlarının, arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, artırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satımını" yapanlar ile "sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veren, haber yayan, yorum yapan ya da açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamayan" kişilerin 2 yıldan 5 yıla kadar hapis ve beşbin günden onbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılacağını hükme bağlamıştır [36].

IV.1.4. Nijeryalı Hilesi

Yatırım hilesi türlerinden bir diğeri de Afrika'da yer alan ülkelerden gelen elektronik postalar aracılığı ile gerçekleştirilmektedir. İlgili elektronik postalar, hırsızlığın gerçekleştirilebilmesi için gönderilen bir davettir [37]. Gelen elektronik postada kişi, ülkesinde kanun dışı elde edilmiş bir miktar parası olduğunu belirtmektedir. Kişi bu parayı başka bir ülkeye transfer etmek istemektedir. Bunu gerçekleştirebilmesi için yardım eden kişiye, paranın belirli bir yüzdesini (%10'u ile %40'ı arasında değişen) vermeyi teklif etmektedir. Ancak tüm bu işlemin gerçekleştirilmesi için kişinin kendine ait kişisel bilgilerini ve iletişim adreslerini bildirmesi ayrıca tüm işlemin gerçekleştirilebilmesi için gerekli olan belli bir miktar parayı kendi isteği ile göndermesi [38] ve gerçekleştirilecek işleme ilişkin hiç kimse ile bilgi paylaşmaması gerekmektedir [39].

Nijeryalı hilesi "Nijeryalı 419 Hilesi" olarak da bilinmektedir. "419" Nijerya ceza kanunlarındaki hileye ilişkin maddenin numarasıdır [40]. Ayrıca önceden belli bir miktar para talep edildiği için "Avanslı Yatırım Hilesi" (Advanced Fee Fraud) olarak da adlandırılmaktadır [41].

Nijeryalı Hilesi her ne kadar Nijerya'da başlamış da olsa, günümüzde bu tip hilelerin hilekarları ve kurbanları endüstri toplumlarında yaşayan kişiler olduğundan, sorun global bir hal almıştır. Günümüzde elektronik postalar aracılığı ile gerçekleştirilen Nijeryalı hileleri, bilgisayarların hayatın içerisine girmesinden önce posta veya faks yoluyla gönderilen belgeler aracılığıyla gerçekleştirilmekteydi [42].

IV.1.5. Kıyı Ötesi Yatırımları

Kıyı ötesi yatırım hilelerinde hilekar, kıyı ötesi bir ülkede yapılacak bir yatırıma ilişkin çok yüksek getiriler vadetmektedir. Ayrıca bu şekilde yapılan yatırımlarda vergisel avantaj bulunması da getiriye arttırıcı bir başka unsurdur. Ancak burada yatırımcıya ait para başka bir ülkeye gönderilmekte ve tanımadığı bir kişinin kontrolüne verilmektedir. Yatırımcının parasını geri alabileceğine dair kuşku bulunmaktadır. Yüksek getiri olma ihtimali, yüksek riski de beraberinde getirmekte ve kişinin tüm yatırımının kaybolması durumu da ortaya çıkabilmektedir.

Bunun dışında yapılan yatırımın gerçekte vergiden muaf olmaması durumu ile de karşılaşabilen yatırımcı, devlete vergi ödemek zorunda kalabilmektedir. Tüm bunların dışında yatırımcının çeşitli faiz ve cezai yükümlülükler ile karşılaşması da olasıdır [43].

IV.2. Yatırımcıların ve Denetçilerin Yatırım Hileleri Karşısında Dikkat Etmeleri Gereken Noktalar

Yatırımcıların herhangi bir yatırım kararı verirken, şüpheli davranmaları şarttır. Kısa sürelerde yüksek getiriler -özellikle piyasa ortalamasının üzerinde- teklif eden kişilere güvenilmemelidir. Düşük risk bulunması, hiç risk bulunmaması, getiri hakkında bir garanti verilmemesi ya da böyle bir yatırım fırsatının hayatta bir kez karşılaşılabilecek bir fırsat olarak nitelendirilmesi yatırım hilelerinin temel özellikleridir.

Yatırım hesabının bağımsız ve denetime tabi bir tarafça korunuyor olması gerekmektedir ve yatırımlara ait muhafaza ve tasarruf hakkının güvене dayalı biçimde tek bir kişiye verilmesinden kaçınılmalıdır. Yatırımcıların, kendilerini baskı altına alan satış yöntemleri uygulayan kişilerden, özel bağlantıları, sırları, kamuya açıklanmayan bilgileri içeriden öğrenme şansı bulunan kişilerden uzak durmaları gereklidir. Bir yatırıma ilişkin sunulan belgelerde kullanılan dilin günlük yaşamda kullanılan kelimelerden ziyade karmaşık ve teferruatlı olması da bir kırmızı bayraktır. Yatırımcı, anlayamadığı ve gerekli özeni gösteremeyeceği yatırım faaliyetinde bulunmamalıdır. Yaşam boyu gerçekleştirilen tüm birikimlerin tek bir yatırımda değerlendirilmesinden ve denizaşırı bölgelere yapılacağı söylenen yatırımlardan kaçınılmalı, ikinci bir görüş alınmasına gerek olmadığını söyleyen kişilerden uzak durulmalıdır.

Yatırımcıyı yatırım yapmak için yönlendiren taktiklerden ilkinde yatırım yapması için yatırımcıyı yönlendiren kişi bunun iyi bir yatırım olduğunu, iyi bir yatırım olmasaydı asla önermeyeceğini belirtir. Diğer bir taktik ise, yatırımcının tüm sağduyu sahibi kişilerin bu yatırım fırsatını değerlendirdiğine yatırımcıyı ikna etmesi şeklinde gerçekleşir. Yatırım yapılabilecek alanların kısıtlı sayıda olduğunun belirtilmesi ve acil karar verilmesi yönünde baskı yaratılması taktiği kişide fırsatı kaçırma korkusu yaratır. Bir diğer taktikte ise yatırımı öneren kişinin yatırımcıya, yatırımı hemen gerçekleştirmesi durumunda kendi alacağı komisyondan pay vermeyi önermesidir [44].

Pek çok yatırım hilesinin başarı sağlamasının altında yatan temel nedenler, kişilerin çok iyi bir fırsat yakaladıklarına, fırsatı kaçırmaları ise çok büyük pişmanlık duyacaklarına inandırılmaları, kazanacakları ile hayallerini gerçekleştirebileceklerini düşünmeleri ve kendisinin katılmadığı bir yatırıma başkalarının katılıp kazandığını görünce üzüntü duyacağını hissetmesidir [45].

Genel anlamda incelendiğinde, denetçinin yatırımları dikkate alışı ve inceleyişi diğer finansal tablo

hesaplarından farklı değildir. Denetçi çalışmalarını, bilançoda çeşitli yatırım türleri için gösterilen tutarların önemli yanlışlıklar içerip içermediği hakkında görüş oluşturabilecek biçimde kurgular. Bu durum faiz gelirlerinin tanınmasını, kar paylarının ve hisse senetlerindeki değer değişimlerinin finansal tablolarında yer almasını ifade etmektedir. Yatırımlara ilişkin doğal risk, yatırımın miktarı, karmaşıklığı ve değerlemesine ilişkindir. Örneğin borsaya kote olan bir işletmeye ait hisse senedinin denetimi, türev piyasalara ilişkin ürünlerin ve varlığa dayalı menkul kıymetlerin denetiminden nispeten daha kolaydır. Bu karmaşık yatırım araçlarında gerçek değer belirlenebilmesi çoğu zaman oldukça ciddi bir profesyonel yargı gerektirmektedir. Finansal araçların karmaşıklığına ve profesyonel yargıya bağlı olarak denetçiler doğal riski yüksek hesaplayacaklardır. Pek çok işletmede, denetçinin detaylı bir çalışma gerçekleştirmesi daha verimlidir; ancak her zaman geçerli olmamakla birlikte, geniş bir yatırım portföyü olan bir işletme için denetçiler iç kontrol yapısını değerlendirerek ve kontrollere ilişkin testleri gerçekleştirerek güvене dayalı bir strateji de izleyebilmektedirler [46].

V. SONUÇ

Yatırımcıların gerçekleştirdikleri yatırımlarda, ilgili yatırım getirisinin makul olup olmayacağını değerlendirmeleri önemlidir. Bir yatırım gerçek olamayacak kadar iyi görünüyorsa, büyük ihtimalle gerçek değildir ve yatırımcıları zarara uğratar.

Her yatırımcı için oldukça önemli olan birikimler finansal piyasalarda değerlendirilip, fon arz edenlerin kullanımına sunulurken, fonların güvenilir kişi veya kurumlara emanet edilip edilmediği ve birikimlerle ilgili yetkinin dağılımı, şüpheli bir yaklaşımla irdelenmelidir. Finansal araçlar, farklı seviyelerde de olsa, belli bir risk barındırırlar. Yatırımcı ise mümkün olan minimum risk seviyesinde maksimum getiri elde etmeyi beklemektedir. Özellikle yüksek riskli varlıklarda yüksek getiri elde etme imkanı olabildiği gibi, yüksek düzeyde kayıplar da sözkonusudur. Yatırımcı bu noktada çok yüksek bir getiriyi, sıfır veya çok düşük riskle sunan yatırım olanaklarını sorgulamalıdır.

Yatırımcının, yatırım alternatifini, başlangıçta kaçırılmaması gereken bir fırsatmış gibi düşünerek acele şekilde, gerekli teknik inceleme ve araştırmayı yapmadan değerlendirmesi sonucunda, oldukça büyük maddi kayıplar ile karşılaşma olasılığı yüksektir. Ayrıca yatırıma yönelik manipülatif bilgilerin ayırt edilmesinin güçlüğü, yatırımcının işini daha da zorlaştırmaktadır.

Yatırımcıya düşen görevlerin yanında, finansal piyasaların sağlıklı bir şekilde işlemesinde katkısı olan kurumlara da görevler düşmektedir. Özellikle şirketlerin sundukları finansal bilgilerin doğru bir şekilde üretilerek sunulması ve bunun denetlenmesi de son derece önemlidir. Finansal piyasaların denetiminden sorumlu olan kuruluşlara daha fazla yetki verilmesi ve sorumluluk

alanlarının genişletilmesi önem arz etmektedir. Ayrıca yatırım hilelerinin caydırıcı olabilmesi için daha fazla önlemler alınıp, hukuksal yapının yatırım hileleri kapsamında daha derinlemesine bilgilendirilmesi gerekmektedir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- [1] Berk, N. (2010). *Finansal Yönetim*. 10. Baskı. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- [2] Akgüç, Ö. (1998). *Finansal Yönetim*. 7. Baskı. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- [3] Reilly, F. K. & Norton, E. A. (1995). *Investments*, Fourth Edition, USA: The Dryden Press.
- [4] Canbaş, S. & Doğanlı, H. (2001). *Finansal Pazarlar: Finansal Kurumlar ve Sermaye Piyasası Analizleri*. 3. Baskı. İstanbul: Beta Basım A.Ş.
- [5] http://tr.wikipedia.org/wiki/Finansal_yat%C4%B1r%C4%B1m [03.12.2012]
- [6] Bozkurt, Ü. (1988). *Menkul Değer Yatırımlarının Yönetimi*. İstanbul: İktisat Bankası Eğitim Yayınları No:4.
- [7] Chambers, N. (1998). *Türev Piyasalar*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- [8] Anbar, A. (2009). Hedge Fonlar ve Hedge Fonların Finansal Sistem Üzerindeki Etkileri. M.Ü.İ.İ.B.F Dergisi, 26 (1), 415-442.
- [9] Elder, R.J., Beasley, M. & Arens, A. A.(2010). *Auditing and Assurance Services*. 13th edition. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- [10] Bozkurt, N. (2009). *İşletmelerin Kara Deliği Hile Çalışan Hileleri*. İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım.
- [11] Albrecht, W.S.& Albrecht, C.O. (2003). *Fraud Examination*. USA: Thomson South-Western.
- [12] Albrecht, W.S., Wernz, G.W. & Williams, T. L. (1995). *Fraud Bringing Light to the Dark Side of Business*. USA: McGraw-Hill.
- [13] Chamberlain, P. L. (1998). *An Analysis of Investment Fraud Directed At the Elderly*. Walden University, Doctor of Philosophy Thesis.
- [14] Investing Unit 11: Investment Fraud. <http://www.extension.org/pages/10851/investing-unit-11:-investment-fraud> [03.12.2012]
- [15] Fairfax, L.M. (2001). "With Friends Like These...": Toward a More Efficacious Response to Affinity-Based Securities and Investment Fraud. *Georgia Law Review*, 36(1), 63-119.
- [16] Rothschild, S. P. (2012). Bad Guys in Bankruptcy: Excluding Ponzi Schemes From the Stockbroker Safe Harbour. *Colombia Law Review*, 112(6), 1376-1408.
- [17] Kranacher, M.J., Riley, R.& Wells, J. T. (2011). *Forensic Accounting and Fraud Examination*. USA: John Wiley & Sons.
- [18] Phelps, K. B. (2012). Handling Claims in Ponzi Scheme Bankruptcy and Receivership Cases. *Golden Gate University Law Review*, 42(4), 567-586.
- [19] Petsko, G. A. (2009). Life is a Ponzi Scheme. *Genome Biology*, 10(1), 1-4.
- [20] Misra, S. (2012). Why Ponzi Schemes Continue to Lure Investors. *Research Journal of Arts Management & Social Sciences*, 7(2), 52-57.
- [21] Benson, S. S. ve Chumney, W. M. (2011). The Rise and Fall of a Ponzi Scheme: The Ideal Illustration of the Law and Ethics of the Federal Bankruptcy Code. *Journal of Legal Studies Education*, 28(2), 273-330.
- [22] Greenspan, S. (2009). Why We Keep Falling For Financial Scams. <http://online.wsj.com/article/SB123093987596650197.html> [05.12.2012].
- [23] Button, M., Lewis, C. & Tapley, J. (2009). *Fraud Typologies and the Victims of Fraud Literature Review*. London: National Fraud Authority.
- [24] Drew, J. & Drew, M. E. (2010). The Identification of Ponzi Schemes Can A Picture Tell A Thousand Frauds. *Griffith Law Review*, 19(1), 51-70
- [25] Phillips, T. (2011). *Fit to Bust: How Great Companies Fail*. London: Kogan Page.
- [26] SEC Charges Bernard L. Madoff for Multi-Billion Dollar Ponzi Scheme. <http://www.sec.gov/news/press/2008/2008-293.htm> [06.12.2012].
- [27] Avoiding Investment Scams. <http://www.finra.org/Investors/ProtectYourself/InvestorAlerts/FraudsAndScams/P118010> [06.12.2012].
- [28] Levis, M. K. (2012). New Dogs Old Tricks.Why do Ponzi Schemes Succeed? *Accounting Forum*, 36(4), 294-309.
- [29] U.S. Securities and Exchange Commission. Pyramid Scheme. <http://investor.gov/investing-basics/avoiding-fraud/types-fraud/pyramid-scheme> [06.12.2012].
- [30] Securities Fraud. <http://www.bluepage.org/investment-fraud/securities-fraud.html> [05.12.2012]
- [31] <http://www.pondered.org/investment-fraud.html> [04.12.2012]
- [32] <http://www.nfa.futures.org/nfa-investor-information/publication-library/scams-and-swindles.pdf> [04.12.2012]
- [33] Investment Scams: Different Types of Scams. (<http://www.investopedia.com/university/scams/scams1.asp#axzz2EJJOaEnZ>) [05.12.2012]
- [34] Linden, R. & Schneider, S. (2010). *Problem-Oriented Policing Approaches to Securities Fraud*. Canada: Research and National Coordination Organized Crime Division Law Enforcement and Policy Branch Public Safety Canada Report No. 002.
- [35] Küçüksözen, C. & Küçükkocaoğlu, G. Finansal Bilgi Manipülasyonu: İMKB Şirketleri Üzerine Amprik Bir Çalışma. <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/kisiselearningmanipulation2.pdf> Erişim Tarihi: [05.12.2012].
- [36] <http://www.spk.gov.tr/apps/mevzuat> [01.12.2012].

- [37] Edelson, E. (2003). The 419 Scam: Information Warfare on the Spam Front and a Proposal for Local Filtering. *Computers & Security*, 22(5), 392-401.
- [38] Schaffer, D. (2012). The Language of Scam Spams: Linguistic Features of “Nigerian Fraud” E-Mails. *ETC: A Review of General Semantics*, 69(2), 157-179.
- [39] Smith, A. (2009). Nigerian Scam E-Mails and the Charms of Capital. *Cultural Studies*, 23(1), 27-47.
- [40] Adogame, A. (2009). The 419 Code as Business Unusual: Youth and the Unfolding of the Advance Fee Fraud Online Discourse. *Asian Journal of Social Science*, 37(4), 551-573.
- [41] Blommaert, J. & Omoniyi, T. (2006). Email Fraud: Language, Technology, and the Indexicals of Globalisation. *Social Semiotics*. 16(4), 573-605.
- [42] Igwe, C. N. (2011). Socio-Economic Developments and the Rise of 419 Advance-Fee Fraud in Nigeria. *European Journal of Social Science*, 20(1), 184-193.
- [43] Protect Your Money: Avoiding Frauds and Scam. <http://www.securities-administrators.ca/investortools.aspx?id=1008&linkidentifier=id&itemid=1008> [05.12.2012]
- [44] Psychology of a Scam. <http://www.finra.org/Investors/ProtectYourself/InvestorAlerts/FraudsAndScams/P118010> [04.12.2012]
- [45] Levi, M. (1988). *The Prevention of Fraud*. Crime Prevention Unit Paper 17. London: Crime Prevention Unit Papers.
- [46] Eilifsen, A., Messier J.& William F.& Glover, S.M. & Prawitt, D. F. (2010). *Auditing & Assurance Services*, 2nd International Edition, New York: McGraw-Hill.



Banu TARHAN MENĐİ

btarhan@marmara.edu.tr

Dr. Banu Tarhan Mengi is currently a teaching assistant in the Faculty of Business Administration at Marmara University. Holds a bachelor’s degree in Economics from Istanbul University, master’s and PhD degrees in Accounting and Finance from Marmara University. She has published her thesis “White Collar Crimes and an Application” in 2009. Currently teaches “Auditing”, “Auditing Applications” and “Accounting Information Systems”. Her research focus is on theory of auditing, fraud auditing, and internal auditing.



Sibel YILMAZ TÜRKMEN

sibelyilmaz@marmara.edu.tr

Dr. Sibel Yılmaz Türkmen is a teaching assistant of Finance in the Faculty of Business Administration at Marmara University. She has been a part of the academic staff of Marmara University since 2000. She gained her bachelor’s degree from Istanbul University, the Faculty of Business Administration in 1999. She received her master’s degree (MA) and Doctorate (Ph.D.) in Accounting and Finance, in 2001 and 2006, respectively, both from Marmara University. She teaches finance courses at graduate and undergraduate levels and her research interests are in the areas of corporate finance, financial markets and institutions and international finance.