

## OSMANLI DEVLETİ'NDE MENKUL KIYMET İŞLEMLERİ

**Doç. Dr. Nevzat Tetik<sup>1</sup>**

**Dr. Öğr. Üyesi Ersin Kanat<sup>2</sup>**

### ÖZ

Günümüzde teknoloji ve iletişim araçlarının gelişmesiyle sermaye hareketleri ve menkul kıymetlerle ilgili işlemler kolay, etkili ve daha yoğun şekilde gerçekleşmektedir. Finansal piyasaların küreselleşmesi, ülkeler açısından menkul kıymet borsalarının önemini arttırmıştır. Bu çalışmada, ülkemiz için de büyük önem taşıyan menkul kıymet borsasının gelişim sürecini göz önüne serebilmek amacıyla, Osmanlı devleti dönemindeki menkul kıymet işlemleri araştırılmaktadır. Osmanlı döneminde menkul kıymetlerle ilgili alım ve satım işlemlerinin kesin olarak ne zaman başladığıyla ilgili net bir şey söylemek mümkün değildir. Fakat Galata ve çevresindeki tüccar, sarraf ve bankerler tarafından bu tür ve benzeri işlemlerin yapıldığı bilinmektedir. Dünya'daki gelişimine bakıldığı zaman, Avrupa'da borsa faaliyetleri Osmanlı'ya göre daha erken başlamıştır. Fakat Avrupa'daki borsaların da gelişimi 19. yüzyılda gerçekleşmiştir. Bunun en büyük sebeplerinden bir tanesi ise sanayileşme ve şirketleşmedir. Ayrıca, bu dönemde deniz aşırı ticaretin ve yatırımlarında arttığı görülmektedir. Buna paralel olarak, tezgâh üstü de olsa Osmanlıdaki borsa faaliyetleri de yine 19. yüzyılda artmaya başlamıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Osmanlı, Menkul Kıymet, Borsa

**Jel Kodu:** B26, H54, R53

### THE SECURITY PROCEDURES IN THE OTTOMAN STATE

### ABSTRACT

Today, with the development of technology and communication tools, transactions in capital movements and securities are realized more easily, effectively and intensively. The globalization of financial markets has increased the importance of stock markets in terms of countries. In this study, securities transactions in the Ottoman period are being investigated in order to consider the development process of the securities market, which is also important for our country. There were no clear findings about when the purchase and sale of securities were started During the Ottoman period. However, it is

<sup>1</sup> İnönü Üniversitesi, İİBF İşletme Bölümü, ntetik44@hotmail.com

<sup>2</sup> Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, UBYO, ersinkanat@beun.edu.tr

known that such and similar operations have been done by merchants, sarrafs and the bankers in and around Galata. When we look at the development in the world, stock market activities in Europe started earlier than in the Ottoman Empire. However, the development of the stock markets in Europe took place in the 19th century. Industrialization and corporatization are the biggest reasons of this situation. In addition, it is observed that overseas trade and investments increased during this period. at the same time, the stock market activities in the Ottoman Empire have started to increase again in the 19th century.

**Keywords:** Ottoman, Securities, Stock Exchange

**Jel Code:** B26, H54, R53

## 1. GİRİŞ

Dünyada ölkeler, şirketler ve bireyler için finansal piyasaların öneminin gün geçtikçe daha fazla arttığı bilinmektedir. Ancak geçmişe bakıldığında, borsanın tarihinin çok yeni olmadığını görebiliriz. Özellikle 19.yüzyılda borsa faaliyetlerinin Osmanlıda gelişmeye başladığı söylenebilir. Genel olarak dünya tarihi incelenecek olursa; bu tür faaliyetlerin daha da eskilere dayandığı görölmektedir.

Konu Osmanlı Devleti açısından ele alındığında, 17.yüzyılın ortalarından sonra Osmanlı Devletinin sürekli mali sıkıntılarla boğuştuğı görölmektedir. Bu mali sıkıntılar nedeniyle devlet, vergileri arttırmıştır ve gelirlerini belli bir bedel karşılığında devrederek (iltizam yoluyla) nakit ihtiyacını giderme çabasına girmiştir. Buna benzer çeşitli uygulamalar yapılmasına rağmen bütçedeki açık gün geçtikçe kapanmamakla birlikte önemli tutarlarda büyüme kaydetmiştir (Gökbunar, Gökbunar ve Uğur, 2010: 78).

Avrupa ölkeleri mali sıkıntıdan kurtulmak için Osmanlı Devleti'nin dışarıdan fon sağlamasını arzuluyorlardı ve yüksek faiz oranından kazanç elde etmeyi umuyorlardı. Bu istekleri zaman içerisinde gerçekleşmiş ve Osmanlı Devleti zaman içerisinde Avrupa'dan vadeli borçlar almaya başlamıştır. İlerleyen zamanlarda, devletin borçlanma araçları İstanbul'daki sarraf ve bankerler aracılığıyla alınıp satılır hale gelmiş ve Avrupa borsalarında da işlem görmeye başlamıştır.

İstanbul'da söz konusu faaliyetleri ilk olarak Galata ve çevresindeki sarraf ve bankerlerin yürüttüğü düşünölmektedir. Bu işlemleri yürütenlere de Galata bankerleri denilmektedir. Galata bankerlerinin mali gücünün 19. Yüzyılda zirveye ulaştığı ve buna paralel olarak Osmanlı Devleti'nin de borçlanma ihtiyacının ilgili dönemde daha fazla arttığı bilinmektedir (Pamuk, 1999: 221).

Bu dönemlerde yapılan işlemler o dönemlerde tezgâh üstü piyasa şeklinde yürütölmekteydi. Başka bir ifadeyle, tüm işlemler herhangi bir düzenleme, aracı kurum veya işlemlerin yapıldığı resmi bir borsa olmaksızın yürütölmüyordu. Her ne kadar resmi ve denetlenen bir borsa olmasa da, yapılan işlemler sebebi ile galata bankerlerinin faaliyetleri Galata Borsa'sı olarak adlandırılmaktadır.

İlk olarak, Galata Bankerleri arasında yapılan işlemlerle başlayan Galata Borsası, zaman içerisinde daha organize bir şekil almaya başlamıştır. Kısa süre sonra bu işlemlerin sağlıklı bir şekilde resmi ve denetlenebilir olabilmesi amacıyla, “Dersaadet ve Tahvilat Borsası” Kurulmuştur. Bu sayede, başta borçlanma tahvilleri olmak üzere, menkul kıymet alım ve satım işlemleri piyasası hız kazanmıştır. Belirli bir dönem bu isimle faaliyet gösteren borsa daha sonra “Esham ve Tahvilat borsası” ismini almıştır. Bahsi geçen faaliyetler Cumhuriyet dönemine kadar bu borsada yapılmıştır.

Osmanlı Devleti’nde söz konusu borsa faaliyetlerinin sadece basit işlemlerden oluşmadığını, aynı zamanda çok farklı işlemlerin de gerçekleştiğinin bilinmesinde fayda vardır. Bu işlemler içerisinde; opsiyon işlemleri, repo, kamu borçlanma senetleri, türev ürünler ve çeşitli kaldıraçlı ürünler sayılabilir (Törüner, 2012).

Tüm bu işlemlere ait daha detaylı bilgilere ulaşılabilmesi ve dönemle ilgili yorumların sağlıklı ve tutarlı yapılabilmesi amacıyla, çalışma beş ana bölüme ayrılmıştır. İlk bölüm konu hakkında genel bir bilgilendirme yapılan giriş bölümüdür. İkinci bölüm, Osmanlı Devleti’ndeki bilinen ilk menkul kıymet işlemlerinin gerçekleştiği Galata Borsası’nın anlatıldığı bölümdür. Üçüncü bölümde ise devletin kısmen de olsa kontrol altına aldığı ilk borsa olan Dersaadet Tahvilat Borsası anlatılmaktadır. Dördüncü bölümde, Cumhuriyet dönemindeki İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’na kadar faaliyet gösteren Esham ve Tahvilat Borsası’nın gelişimi süreci açıklanmıştır. Son olarak, sonuç kısmı ise yorumların ve değerlendirmelerin yapıldığı bölümdür.

## **2. GALATA BORSASI**

Avrupa’daki sanayi devrimi, ticaretin gelişmesine sebep olmuştur, ancak Osmanlı devleti bu değişime hızlı bir şekilde ayak uyduramamıştır. Bu devrimi hızla tamamlayan ülkelerde sanayileşme ile birlikte ticaret ve şirketleşmenin de geliştiği bilinmektedir. İlerleyen süreçlerde, bu ülkelerde borsa faaliyetleri de hız kazanmıştır. Osmanlı Devleti’nde de borsa faaliyetlerinin yürütülmesini gerekli hale getiren etkenlerden bir tanesi, Avrupa ülkelerinde meydana gelen söz konusu değişim ve gelişimdir. Bir diğer önemli etken ise, Kırım Savaşı sonrası dış piyasalardan alınan borçlara ait tahvillerin Avrupa borsalarında kota edilmesidir. (Beşirli, 2009: 190).

Galata ve çevresinde yürütülen tüm işlemlerin tezgâh üstü gerçekleştirildiği bilinmektedir. Dolayısıyla herhangi bir yasal düzenleme ve denetleme bulunmuyordu. Galata borsası ilk olarak Galata çevresinde bulunan azınlıklar tarafından kurulmuştur. Kuruluşunda basit şekilde yürütülen işlemler zamanla tüccarların ve bankerlerin yurt içi ve yurt dışı bağlantıları sayesinde farklı bir boyut almaya başlamıştır.

Galata çevresinde bulunan bu azınlıklar; ağırlıklı olarak tüccar ve bankerlerden oluşuyordu. Bu azınlık grubu diğer tüccarlardan ayıran en büyük özellik, Tanzimat Fermanı sonrası konsolosluklar ve bürokratlar ile iletişim kurarak bazı imtiyazlara ve artan bir şekilde sermaye birikimlerine sahip olmalarıdır. Galata çevresindeki bu grup diplomatik güce ve çevreye sahip olduğu kadar, girişimci ve eğitilmiş bireylere de sahip bulunmaktaydı (Özgün, 2018: 687).

Galata Borsası'nın kuruluşunu 1836 yılına kadar geriye götüren bazı kaynaklar mevcuttur. Bu borsanın ilk kuruluş faaliyetinde bulunan kişinin Antoine Ducci olduğu ve ayrıca Ducci'nin kuruluştan 1856 yılının Eylül ayına kadar borsanın müdürlüğünü yaptığı bilinmektedir (Uğur, 2018: 24).

Borsanın oluşumu ne kadar eskilere dayandırılırsa dayandırılınsın, 1850'li yıllara kadar günümüzdeki gibi menkul kıymet işlemlerinin yapılmadığı düşünülmektedir. Borsada daha çok kambiyo işlemleri üzerinde duruluyordu. Başka bir ifadeyle belirtmek gerekirse, günümüzdeki gibi menkul kıymet işlemleri 1854 yılından itibaren başlamıştır. Bunun nedeni, Kırım Savaşı sonrası Osmanlı Devleti'nin savaştan kaynaklı finansman sorununu çözmek için tahviller çıkarması ve bu tahvillerin Galata Borsası'nda satılmasıdır. Bu durum Galata Borsası'nın günümüzdeline benzer işlemler yapan bir borsa haline dönüşmesine sebep olmuştur (Al ve Akar, 2013: 40).

İlerleyen zamanlarda borsada işlem gören ürün çeşitliliği artmıştır. Tahvil ve hisse senedi dışında çeşitli vadeli işlemler dahi yapılmaktaydı. Hatta Galata borsasını spot piyasadan çok bir türev piyasa olarak düşünmek daha doğrudur. Galata Borsası'ndaki türev işlemler "hava oyunları" olarak adlandırılmaktadır. Dolayısıyla, borsada bulunan tahvil ve senet gibi ürünler aslında dayanak varlık durumundaydı. İşlemler ürünlerin gelecekteki fiyatları üzerine alıcılar ve satıcılarla yapılan kontratlardan oluşuyordu. Bu durum söz konusu dönemdeki borsanın toplam işlem hacminin tahmin edilebilmesini de oldukça güçleştirmektedir (Yılmaz, 2014: 53).

Galata borsanın ağırlıklı olarak hava oyunlarından oluşması ve herhangi bir devlet denetimi altında olmaması nedeniyle, bu yıllarda borsaya olan güvenin ve işlem hacminin çok fazla olmadığı söylenebilir. Fakat ilerleyen yıllarda borsaya ilgi daha fazla artmakla birlikte Galata Borsası'nın kuruluşundan kapanışına kadar işlem hacmi ile ilgili net bir bilgiye rastlanılamamaktadır.

Galata Borsası'nın 1860'lardan sonra işlemlerinin artması ve yoğun bir şekilde işlem gerçekleştirmesi, borsada söylentileri, uygunsuz işlemleri ve kirliliği beraberinde getirmiştir. Bu nedenle, devletin borsayı denetleme ve kontrolü altına alma isteği kaçınılmaz olmuştur. 1866 yılında bir kararname ile Fransız borsa sistemine benzeyen bir borsa yapılması oluşturulmak istenmiştir. Fakat bu girişimin sonucunun arzu edilen amacına ulaştığı söylenemez (Yılmaz, 2011: 32).

1870'lere gelindiğinde Galata Borsası artık Avrupa borsaları tarafından tanınan bir borsa olmuştur. Ayrıca, bu dönemde Havyar Hanında bulunan borsa Konsolid Hana (Komisyon Han) taşınmıştır. Buna rağmen, Havyar Han da borsa işlemleri açısından işlevini sonradan tamamen kaybetmemiş ve önemini korumaya devam etmiştir (Uğur, 2018: 30-31).

Galata Borsasının faaliyetlerini sürdürdüğü dönemlerde, borsanın kapalı olduğu günlerde ve saatlerde dahi borsa civarındaki kahvelerde işlemlere devam edilmekteydi. Osmanlı Hükümeti bu borsa dışı işlemleri sık sık yasaklayıp, tedbir almaya çalışsa da, borsacılığı meslek edinenler bu kararlara uymamış ve bu işlemler olmadan borsanın gücünü kaybedeceğini savunmuşlardı. Osmanlı'daki bazı tatil günlerinde Avrupa borsalarının işlemlerine devam ettikleri ve bu durumun Osmanlıdaki borsacıları zarara uğratabileceği ileri sürülen iddialardandır (Kazgan, 2006: 195).

Son olarak; bir diğ er önemli konuyu belirtmekte fayda vardır. Galata Borsası, resmi bir borsa olmasa da dönemin Avrupa'nın en ünlü borsaları arasında bulunuyordu. Bunun en büyük sebeplerinden bir tanesi de; telgraf sayesinde Avrupa borsalarının galata borsası ile galata borsasının da Avrupa borsaları ile iletişim içerisinde olmasıdır (Kazgan, 2006: 197).

### **3. DERSAADET TAHVİLAT BORSASI**

Avrupa ülkeleri başta olmak üzere dünya üzerinde menkul kıymet işlemlerinin 1800'li yılların ilk yarısından sonra artıyor olması, Galata Borsası'nın Avrupa borsaları tarafından da tanınması ve işlem hacminin artıyor olması bu işlemlerin devlet kontrolünde yapılması ihtiyacını doğurmuştur. Bu ilk devlet kontrollü borsa "Dersaadet Tahvilat Borsası" adıyla kurulmuştur.

Bazı kaynaklar bu borsanın kuruluşunu 1866 yılına dayandırmaktadır. Bu yılda çıkarılan bir kararname ile borsa kurulmuş ve bir komiser ile yirmi kişilik yönetim komitesi atanarak işlemlerin yürütüldüğü söylenmektedir. Ayrıca emniyet işlerinin yürütülebilmesi amacıyla da yeterli miktarda zaptiye görevlileri atanmıştır. Böylece spekülatif söylentiler ve hava oyunlarından kaynaklı zararlardan yatırımcılar korunmaya çalışılmıştır (Beşirli, 2009: 191).

Diğ er taraftan; bazı farklı kaynaklara göre borsa, 1873 finansal krizi sonrası kurulmuştur. Hükümetin bu tarihten önce benzer girişimleri olduğu söylenmektedir. Fakat bu girişimlere borsa esnafı tarafından karşı gelinmiş ve itiraz edilmiştir. Ancak 1873 finansal krizinin etkisi bu direnişlerin azalmasına sebep olmuştur ve hükümetin bu yılda yapmış olduğu girişim gerçekleşerek Dersaadet Tahvilat Borsası resmi olarak kurulmuştur (Yılmaz, 2014: 51).

Kısacası, bazı kaynaklar 1866 yılında çıkarılan karnameyi baz alarak kuruluş yılını 1866 yılı olarak kabul etmiştir. Diğ er kaynaklar ise, bu yıldaki kararnamenin hükümetin borsayı devlet kontrolüne alması için yapmış olduğu girişimlerden biri olarak kabul etmişlerdir ve bu girişimin Galata Borsası esnafının direniş nedeniyle gerçekleşmediğini söylemişlerdir. Böyle bir düşüncenin en büyük sebeplerinden bir tanesi, 1866 yılında her ne kadar kararname çıkmış olsa da, bahsi geçen görevlilerin atanıp atanmadığıyla ilgili net bir bilginin olmamasıdır. Bu nedenle, ilgili kararnamenin söz konusu yılda uygulanıp uygulanmadığı bilinmese de, borsanın bu tarihte kurulduğu ve 1873 yılında da resmi bir şekilde uygulamaya koyulduğu söylenebilir.

1873 yılındaki finansal kriz nedeni ile resmileşen bu borsanın güvenli menkul kıymet ticareti için atılmış önemli bir adım olduğu kabul edilmektedir. Oysa Galata Borsası'nın herhangi bir resmîyetinin olmaması ve ilk olarak azınlıkların egemenliğinde olmasına rağmen sonraları yabancıların egemenliğine geçmiş olması zihinlerde bir kumarhane izlenimi oluşturmuştur ve çok fazla güven tesis etmemiştir (Coşkun, 2015: 129).

1873 yılında duyurulan Dersaadet Tahvilat Nizamnamesi, borsa işlemleri ile ilgili yapılan yasal düzenlemelerin son şekillenmiş halidir. Bu nizamname ile borsa maliye nezaretine geçmiştir. İçeriğinde ise; işlem yapacak taraflar, borsanın nasıl idare edileceği, işlemlerin nasıl yapılacağı ve uygulanacak cezalar gibi konular yer alıyordu. Nizamname 10 fasıl ve 58

maddeden oluşmaktaydı. Ayrıca Nizamname dışında 7 maddeden oluşan “borsa muâmelâtına dâir” başlıklı bir alt düzenleme de bulunmaktaydı. Bu düzenleme yabancı devlet vatandaşı olan şahıslarla ilgili işlemler başta olmak üzere, tüm şahıslarla ilgili anlaşmazlıkların çözümlüyle alakalı düzenlemeleri içeriyordu. (Akar, Al ve Bayraktar, 2012: 425-428).

Borsa ilk kurulduğunda ağırlıklı olarak tahvil işlemleri yapılmaktaydı. Ancak sonraları birçok şirketin hisse senetlerinin de işlem gördüğü bir borsa haline dönüşmüştür. Borsada yerli ve yabancı tahvillerle birlikte hisse senetleri de işlem görmekteydi ve giderek Avrupa piyasaları tarafından da tanındığı için daha açık bir pazar haline dönüşmekteydi. Borsa da işlemler yapılırken Avrupa borsaları ile iletişim telgraf ile sağlanıyordu. Böylece diğer ülke borsalarında çıkarılan tahvil ve hisse senetleri Türkler tarafından da alınıp satılabiliyordu (Eyüboğlu ve Bulut, 2016: 115).

Dersaadet Tahvilat Borsası'nın tarihi süreç içerisinde yaşadığı bazı önemli krizler mevcuttur. Bunlardan ilki, 1875 yılında ilan edilen “Ramazan Kararnamesi” ile gerçekteşmiştir. Borçlarını ödeyemeyecek duruma gelen Osmanlı Devleti bu kararname ile borçlarının yarısını ödeyeceğini ve kalan yarısı karşılığında da tahvil vereceğini duyurmuştu (Dikmen, 2005: 147). Kararnamenin yayınlanması hicri takvime göre Ramazan ayına gelmekteydi ve ismini de buradan almaktaydı. Bu kararname Osmanlı maliyesinin iflas ettiğini göstermekteydi ve bu durumdan borsa da fevkalade etkilenmiştir.

Borsanın yaşadığı ikinci büyük kriz ise 1895 yılında meydana gelmiştir. Bu kriz birçok borsacıyı iflasın eşiğine getirmişti. Bu kriz nedeni ile 120 günlük moratoryum uygulanarak, ilgili süre içerisinde borçların ödenemeyeceği belirtilmiş oldu. Ayrıca Bankı Osmani şahane genel müdürü ile sık sık görüşmeler tertip edildi ve borsa salonu dışında borsa hanı civarındaki mekânlarda işlemlerin yapılmasının engellenmesi için tedbirler arttırıldı. Aslında, borsa salonu dışında işlem yapılması zaten yasaktı ve hükümetin sık sık bu işlemleri engelleme çabaları mevcuttu. Ancak, her ne kadar engellemeler yapılmaya çalışılsa da bu işlemlerin önüne geçilemiyordu (Uğur, 2018: 39).

Söz konusu krizlerin yanı sıra, borsa her ne kadar devlet kontrolünde olsa da fiyatlarla ilgili çeşitli oyunların oynanması devam ediyordu. Yalan haberler ve yanıltıcı oyunlar borsanın önündeki büyük engellerin başında geliyordu. Dolayısıyla, devlet kontrolü altında olan borsanın yeni düzenlenmelerle daha sağlıklı işlemesi ivedilikle sağlanmalıydı, ancak bu başarılamiyordu.

#### **4. ESHAM VE TAHVİLAT BORSASI**

Dersaadet Tahvilat Borsası'ndaki işlemlerin daha sağlıklı olması ve yanıltıcı bilgilerin önüne geçilebilmesi için 1904 yılında yeni düzenleme girişimleri başlamıştır. Bu tarihte hazırlanmaya başlanan taslak son halini 1906 yılında almıştır ve görüşülerek yeni bir nizamname olarak kabul edilmiştir (Işık, 2012: 218). Bu nizamname ile Dersaadet Tahvilat Borsası ismi Esham ve Tahvilat Borsası olarak değişmiştir. Nizamname borsayla ilgili çeşitli vergilendirme ve cezaları içermekteydi.

İkinci meşrutiyet ilan edilinceye kadar yalnızca İstanbul, Selanik ve Beyrutta kurulmuş olan yabancı şirketlerin çıkarmış olduğu menkul kıymetler borsada işlem görmekteydi. 1908 yılında, ikinci meşrutiyetin ilanından sonra artık yerli şirketlerde borsaya dâhil oldular. Böylelikle, 1906 yılında kurulmuş olan Esham ve Tahvilat Borsası Cumhuriyet dönemine kadar varlığını sürdürmüştür (Anbar, 2009: 33).

Yeni bir nizamname çıkarma gereksiniminin başında öncelikle borsanın daha güvenilir olması yatmaktaydı. Söz konusu nizamnamede bazı önemli değişiklikler yer almaktaydı. Bu değişikliklerin en başında, yabancı şirketlerin bu borsada hisse senetlerini ihraç edebilmeleri için amaçlarının kanunlara ve halkın menfaatlerine aykırı olmaması kararı vardı. Ayrıca, bu şirketlerin kendi ülke borsaları tarafından da kabul edilmiş olmaları gerekiyordu. Eğer kendi ülke borsalarından ihraç edilirlse, borsa kaydından da çıkarılmaları zorunluymuştu. Bir diğer önemli husus ise, borsaya kaydı yapılacak olan şirketlerin, sermayelerinin en az %25'ini ödemiş olmaları şart koşullardandı (Uğur, 2018: 71). Söz konusu bu kurallar borsanın daha güvenilir şekilde yürütülmesi için alınan önlemlerden yalnızca bir kaçıdır. Bunun gibi güvenilirliği arttırıcı birçok hüküm dışında; borsanın görevi, idaresi, borsada alınıp satılabilecek varlıklar ve cezalar gibi birçok konu daha sağlıklı ve etkin bir yapıya kavuşturulmaya çalışılmıştır.

Nizamnamenin yapısı ve kapsamı hakkında doğru bilgileri elde edebilmek için hangi maddelerde nelerin yer aldığı, nizamnamenin içeriğinde bulunan aşağıdaki alt başlıklardaki gruplamalarla özetlenebilir (Beşirli, 2009: 196-198):

- **Mukaddime:** Mukaddime olarak adlandırılan 1-13. maddeleri nizamnamenin ön bilgilerini vermektedir. Bunlar; borsanın tanımı, bağlı olduğu birimler, borsanın yönetimi, borsa meclisinin seçimi, yetkililer ve yetkililerin görevleri gibi konuları içermektedir.

- **Borsada bulunanlarla ilgili hükümler ve görevleri:** 14-22. maddelerinde borsa görevlileri ve üyelerini ilgilendiren konular yer almaktadır. Borsa azasının sayısı, kimlerin üye olup olamayacağı, borsa üyelerinin sınıfları, aidatlar ve vergiler gibi konulara açıklık getirilmiştir.

- **Borsa'nın idaresi:** 23-24. maddelerinde borsanın nasıl idare edileceği ve borsa meclisinin nasıl seçileceği belirtilmiştir.

- **Borsa Meclisi'nin görevleri:** 25-33. maddeleri borsa meclisinin, başkanını seçimi, atanma ve memur seçimi gibi konuları ele almaktadır. Ayrıca, meclis toplantıları, üye seçimi, hükümlerin icrası, yapılacak işlerde sorumlu kişilerin belirlenmesi gibi meclisin görevlerini içeren birçok husus yer almaktadır.

- **İşlem gören tahvilat hakkında hükümler:** 35-37. maddeleri de özetle devlet esham ve tahvilatının borsaya kaydı, şirketlerin tahvilat ve hisse senetlerinin borsaya kaydı, şartlara uymayan şirket hisselerinin kaydının silinmesi, tahvil ve senetlerden alınacak vergiler gibi konuları içermektedir.

- **Muamelelerle ilgili hükümler:** 38-49. maddelerinde belirlenmektedir. Genel olarak, işlem yapan tarafların uyması gereken kurallar, anlaşma Őartları ve bunun gibi birçok uygulamaya dair hükmü barındırmaktadır.

- **Hesap Kesilmesi:** 50-63. maddelerde belirtilen bu grupta, tahvilat ve senetlerle ilgili muamelelerin on beş günde bir kesilmesi, senetleri vermek veya almak isteyen müşterilerin evrakları teslimi, ilgili evrakların muhafazası gibi işlerle ilgili hükümler yer almaktadır. Ayrıca, ilgili işlemlerle alakalı itiraz, ceza ve müzayedenin başlaması gibi konulara değinilmiştir.

- **İflas edenlerle ilgili hükümler:** 64-68. maddeler bu gruba dâhil olmaktadır. Bu maddelerde de icra işlemleri ve borsadan uzaklaştırılma gibi iflas edenlerle ve yapılması gerekenlerle ilgili konular açıklığa kavuşturulmuştur.

- **Genel hükümler:** 69-75. Maddelerde borsayla ilgili genel ifadeler yer almaktadır. Bunların başında, defterlerin tasdik edilme ve numaralı olması mecburiyetinden bahsedilmektedir. Diğer önemli ifadeler ise; İşlem Őartları, hesapların incelenmesi, borsanın açılma kapanma zamanları ve tatil günleri gibi genel hükümlerdir.

- **Ceza hükümleri:** Genel olarak cezalarla ilgili hükümler 76-81. maddelerde yer almaktadır. Örneğin, borsa kurallarına uymayanlar için uygulanacak yaptırımlar, fiyatları düşürecek bilgi yayanların mahkemeye sevki veya sahte evrak verenler hakkında yapılacaklar gibi hükümler bu maddelerde açıklanmıştır.

Komisyon, Han 1913 yılında yıkıldığı için borsa Mehmet Ali Paşa Han'a taşınmıştır. Ardından birinci dünya savaşı ortaya çıkmıştır ve borsa üyelerinin de askere alınması ile birlikte cepheden gelen kötü haberler nedeniyle büyük zararlar meydana gelmiştir. Ayrıca, Osmanlı H k meti de borsayla gereğince ilgilenememiştir. Mehmet Ali Han'da varlığını bir yıldan az süreyle sürdüren borsa, hükümet tarafından Mertebani sokakta bir bina kiralanarak tekrar taşınmıştır. Savaştan olumsuz haberlerin gelmesi borsada da sıkıntılı zamanların yaşanmasına neden olmuştur. Bu nedenle borsa kısa bir süre sonra resmen kapatılmıştır (Köse, 2001: 245).

Borsa kapatılmış olsa dahi işlemler gayri resmi bir Şekilde yapılmaya devam etmiştir. Savaşın sona ermesiyle birlikte Maliye Bakanlığı tarafından borsa tekrar faaliyete geçirilmiştir. Faaliyetlerine kaldığı yerden devam eden borsada spekulatif hareketlerin önüne geçebilmek maksadıyla 1923 yılında bazı ek tüzükler getirilmiş ve borsanın yasal düzeninde yenilikler yapılmıştır ( ks z, 2016: 236-237).



## 5. SONUÇ

Osmanlı döneminde var olan menkul kıymet işlemlerinin başlangıç tarihi sağlıklı olarak bilinmese de, uzun zamandır var olduğu bir gerçektir. Bu menkul kıymet işlemlerinin tarihi süreç içerisinde başlamasında ve yaygınlaşmasında Osmanlı Devleti'nin finansal sıkıntıları büyük rol oynamıştır. Yıllar içerisinde borsa üzerindeki söylentiler ve oynanan oyunlar nedeniyle hükümet çeşitli yasal düzenlemeler ile borsayı kontrol altına almak istemiştir. Ayrıca, Osmanlı döneminde uygulanan menkul kıymet işlemlerinin basit işlemler olmadığı, çeşitli finansal ürünlerin var olduğu bilinmektedir. Bu işlemler içerisinde; opsiyon işlemleri, repo, kamu borçlanma senetleri, türev ürünler ve çeşitli kaldıraçlı ürünler sayılabilir

Günümüzdeki borsa faaliyetlerine baktığımızda sistemin, yasal düzenlemelerin ve denetim mekanizmasının söz konusu döneme kıyasla daha modern ve gelişmiş olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, vadeli işlemlerin Cumhuriyet döneminden sonraki tarihi süreçlerde yaygınlaştığı bilinmektedir. Dolayısıyla, Osmanlı Döneminde bu tür vadeli işlemlerin yapılmasının ne kadar riskli olduğu daha iyi anlaşılabilir.

Son olarak belirtmek gerekir ki; günümüz borsa sisteminde de Osmanlı dönemindeki kadar olmasa da çeşitli yanıltıcı haberler ve spekülasyon hareketleri olduğu bir gerçektir. Geçmiş dönemlerde günün şartlarına uygun borsanın sağlıklı çalışmasını sağlayacak daha radikal uygulama ve önlemler alınabilseydi, borsanın temelleri bugün daha sağlam ayaklar üzerine inşa edilmiş olacaktı. Günümüzde mevcut finansal sistem içerisinde yer alan kanunlar, yönetmelikler ve denetim mekanizması muhtemel manipülasyon ve spekülasyonları asgari seviyeye indirecek uygulama ve yaptırımları gerçekleştirmeye çalıştığı söylenebilir.

## KAYNAKLAR

- Akar, Ş. K., Al, H., Bayraktar, K. (2012). *Osmanlı Finans Sisteminde Çağdaşlaşma: Para, Banka ve Borsa Alanında Gelişmeler (1840-1875)*. İstanbul: Tübitak Proje Sonuç Raporu : 108K571.
- Al, H., Akar, Ş. K. (2013). *Galata Borsası 1830-1873*. İstanbul: Borsa İstanbul Yayınları.
- Anbar, A. (2009, 23(84)). Osmanlı İmparatorluğu'nun Avrupa'yla Finansal Entegrasyonu: 1800-1914. *Maliye Finans Yazıları*, 17-36.
- Beşirli, M. (2009, Cilt: 19, Sayı: 1). Osmanlı'da Borsa: Dersaadet Tahvilât Borsası'ndan Eshâm ve Tahvilât Borsası'na Yeni Düzenleme Girişimleri. *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 185-208.
- Coşkun, Y. (2015). 1908-1918 Millî İktisat Dönemi Üzerine Bazı Notlar. *Birinci Dünya Savaşı'nın Yüzüncü Yılında Meşrutiyet'ten Cumhuriyet'e Vatan Savunması* (s. 127-139). içinde Ankara: Koleksiyoncular Derneği, Mattek Matbaacılık.

- Dikmen, N. (2005; 19(2)). Osmanlı Dış Borçlarının Ekonomik ve Siyasi Sonuşları. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 137-159.
- Eyüboğlu, K., Bulut, H. İ. (2016). şirketlere Özgü Haberlerin Hisse Performansına Etkisi: Bist-30 şirketleri Örneği. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 113-137.
- Gökbunar, R., Gökbunar, A. R., Uğur, A. (2010, Sayı: 159). 17. Yüzyılda Osmanlı Devleti ve Batı Avrupa Devletleri'nde Mali Yapı Üzerine Savaşların Etkileri. *Maliye Dergisi*, 70-87.
- Işık, O. (2012, 1(1)). Hukuki Açıdan Borsa ve Borsa Türleri. *Yalova Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 215-258.
- Kazgan, H. (2006). *Galata Bankerleri Cilt: 2*. Ankara: Orion Yayınevi.
- Köse, M. (2001, (18)). Osmanlı'da Borsa ve Galata Bankerlerinin Devletin Mali Yapısındaki Yeri. *A.Ü. Türkiyat Araştırmaları Enstitüsü Dergisi*, 229-251.
- Öksüz, M. (2016, (58)). Amerikan Belgelerine Göre Mondros Mütarekesi'nden 1929 Dünya Ekonomik Buhranı'na Kadar Türkiye'de Para Politikası. *Ankara Üniversitesi Türk İnkılâp Tarihi Enstitüsü Atatürk Yolu Dergisi*, 195-244.
- Pamuk, ř. (1999). *Osmanlı İmparatorluğu'nda Paranın Tarihi*. İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları.
- Törüner, Y. (2019, 01 25). *Hava Oyunları*. milliyet.com.tr: <http://www.milliyet.com.tr/yazarlar/yaman-toruner/hava-oyunlari-1529190/> adresinden alındı
- Uğur, A. (2018). *Osmanlıda Menkul Kıymetler Borsası*. Ankara: Akademisyen Kitabevi.
- Yılmaz, C. (2011). *Abidin Paşa Hava Oyunları Osmanlı Borsasında Finansal İşlemler*. İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Yılmaz, C. (2014). Osmanlı Borsasının İşlem Hacmi Ne Kadardı? *Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi*, 49-60.