

MANİPÜLASYON (PİYASA DOLANDIRICILIĞI) SUÇU

(Araştırma Makalesi)

DOI: <https://doi.org/10.33717/deuhfd.998261>

Uğur ORHAN*

Öz

Sermaye piyasasına gösterilen ilgi gün geçtikçe artmaktadır. Buna paralel olarak borsa manipülasyonlarının sayısı da artmaktadır. Bu nedenle, öncelikle manipülasyonun ne olduğunu daha sonra manipülasyon suçunu ve unsurlarını ortaya koymak gerekmektedir. Öğretide ve uygulamada, üzerinde uzlaşmış bir manipülasyon tanımı yoktur. Fakat, manipülasyon kavramını genel hatlarıyla ortaya koyabilmek mümkündür. Buna göre manipülasyon, kısaca, sermaye piyasası araçlarının değerini, arz-talep dengesini yapay olarak etkileyen, sermaye piyasasının etkin bir şekilde işlemlerini engelleyen davranışlardır. Manipülasyon (piyasa dolandırıcılığı) suçu 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 107. maddesinde düzenlenmiştir. Kanun koyucu düzenlemenin ilk fıkrasında işleme dayalı manipülasyon suçuna yer vermiştir. Buna göre bu suç, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla düzenlemede seçenekli olarak sayılan hareketlerden birinin yapılmasıyla tamamlanacaktır. İkinci fıkrada ise bilgiye dayalı manipülasyon suçu düzenlenmiştir. Buna göre ise sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yanlış veya yanıltıcı haber ve bilgi yaymak gibi kanunda sayılan davranışlar suç olarak düzenlenmiştir. Her iki suçla da Kanun, sermaye piyasasının etkin bir şekilde çalışmasını korumak istemektedir.

Anahtar Kelimeler

Sermaye piyasası, Manipülasyon, Piyasa dolandırıcılığı suçu, İşleme dayalı manipülasyon, Bilgiye dayalı manipülasyon

* İ.D. Bilkent Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Kamu Hukuku Burslu Doktora Öğrencisi, Ankara (ugur.orhan@bilkent.edu.tr), ORCID: 0000-0003-2589-1383 (Geliş Tarihi: 14.07.2021-Kabul Tarihi: 26.07.2021)

MANIPULATION (MARKET FRAUD) CRIME

(Research Article)

Abstract

Interest in the capital markets is increasing day by day. In parallel with this, the number of stock manipulations is increasing. Therefore, in this article, it is necessary to first clarify is the concept of manipulation, and then the crime of manipulation and its elements. In doctrine and practice, there is no consensus on the definition of manipulation. However, it is possible to explain the concept of manipulation in general terms. Accordingly, in brief, manipulation corresponds to actions that artificially affect the value of capital market instruments, the supply-demand equilibrium and prevent the effective functioning of the capital markets. Manipulation (market fraud) crime is regulated in Article 107 of the Capital Markets Law No. 6362. In its first paragraph, the legislator regulated the crime of transaction-based manipulation. Pursuant to this, the said crime will be completed by carrying out one of the actions that are considered as optional in the regulation in order to create a false or misleading impression regarding the prices, price changes, supply and demand of capital market instruments. In the second paragraph of the mentioned article the crime of information-based manipulation is regulated. According to this, the acts listed in the regulation, such as spreading false or misleading news and information so as to affect the prices and values of capital market instruments or the decisions of investors, are acknowledged as constituting a crime. In regulating both crimes, the legislator aims to protect the efficient functioning of the capital markets.

Keywords

Capital markets, Manipulation, Market fraud crime, Transaction-based manipulation, Information-based manipulation

GİRİŞ

Günümüzde insanların borsaya olan ilgisi hızla artmaktadır. Bu ilgiye paralel olarak, sermaye piyasasının güvenilirliğinin sağlanması, piyasanın düzenlenmesi ve denetlenmesi önemli bir mesele hâlini almıştır. Türkiye’de son bir yılda yaklaşık bir milyon yeni yatırımcı borsaya katılmıştır¹. Bu doğrultuda, yeni ve tecrübesiz yatırımcıların manipüle edilme ihtimalinin arttığını söylemek mümkündür. Nitekim, piyasadaki manipülasyon tehlikesine dikkat çeken Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) yeni yatırımcıları uyar- mış; 2020 yılında manipülasyon ve bilgi suistimali suçlarından toplam 104 kişiye 80,6 milyon lira idari para cezası uygulandığını açıklamıştır². 2020 yılında uygulanan idari yaptırımlarda önceki yıla kıyasla önemli bir artış yaşanmıştır. Öyle ki, 2019 yılında bu suçlar kapsamında 158 kişi hakkında işlem yasağı tedbirine başvurulmuş, 159 kişi hakkında suç duyurusunda bulunulmuş ve 72 kişi hakkında yaklaşık 25 milyon lira idari para cezası kesilmiştir³. Görüldüğü üzere yeni yatırımcı sayısındaki artışla doğru orantılı olarak piyasa manipülasyonları ve kesilen cezalar da artmıştır.

Yürürlükteki 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK) içeriden öğrenenlerin ticareti, manipülasyon ve diğer hileli uygulamalar gibi piyasa- yı bozucu fiilleri suç olarak düzenlenmiştir. Gerçekten de bu fiillerin önlen- mesi, ortaya çıkarılması, yasaklanması ve bu fiilleri işleyenlerin cezalandı- rılması, yatırımcıların korunması ve piyasaya duyulan güvenin artırılması için kaçınılmazdır⁴. Bir diğer anlatımla, yatırımcıların piyasaya olumlu ba- kabilmesinin yolu yatırımcıların korunmasından ve dolayısıyla sermaye piyasası alanındaki suçların engellenmesinden geçmektedir⁵.

Bu çalışmada öncelikle manipülasyon kavramı ele alınacaktır. Daha sonra ise SerPK’de düzenlenen piyasa dolandırıcılığı (manipülasyon) suçu, unsurlarıyla birlikte ortaya konulmaya çalışılacaktır.

¹ “Borsada yerli ve yabancı ayrıştı, yabancı payı düştü”: <https://www.sozcu.com.tr/2021/ekonomi/borsada-yerli-ve-yabanci-ayristi-yabanci-payi-dustu-6271248/>, s.e.t. 25.04.2021.

² “‘Yeni’ler borsada kayıp yaşatabilir”: <https://www.sozcu.com.tr/2021/ekonomi/yeniler-borsada-kayip-yasatabilir-6220674/amp/>, s.e.t. 25.04.2021.

³ “Manipulatörler SPK kışkacında”: <https://www.aa.com.tr/tr/ekonomi/manipulatorler-spk-kiskacinda/1871890>, s.e.t. 25.04.2021.

⁴ **Çetin**, Nusret: “6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Yatırımcıların Korunması” (6362 sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu içinde), Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 1. Baskı, Ankara 2017, s. 451.

⁵ **Gündoğdu**, Aysel: Sermaye Piyasası Hukuku, Seçkin Yayıncılık, 3. Baskı, Ankara 2018, s. 147.

I. MANİPÜLASYON KAVRAMI

2499 sayılı mülga SerPK'nin "cezaî sorumluluk" kenar başlıklı 47. maddesinde sermaye piyasası alanındaki suçlar özel olarak adlandırılmaksızın bir arada düzenlenmekteydi. 6362 sayılı yürürlükteki SerPK ise sermaye piyasası alanındaki suçları 106 ve devamı maddelerinde ayrı ayrı düzenleme yoluna gitmiştir. Böylece suçlar, daha ayrıntılı ve anlaşılır bir şekilde ortaya konulmuştur⁶.

Mülga SerPK'de sermaye piyasası alanındaki suçlar için özel bir adlandırma yapılmamaktaydı. Manipülasyon teşkil eden davranışlar içeriden öğrenenlerin ticareti ile birlikte "piyasanın kötüye kullanılması" genel başlığı altında ele alınmaktaydı⁷. Buna karşılık öğretide ve uygulamada yabancı hukuk düzenlerindeki kavramlardan hareketle "içeriden öğrenenlerin ticareti" (*insider trading*) ve "manipülasyon" (*manipulation*) kavramları kullanılmaktaydı. Yürürlükteki Kanun'da ise bu kavramlar tercih edilmemiştir. Nitekim kanun koyucu içeriden öğrenenlerin ticaretini "bilgi suistimali (md. 106)"⁸, manipülasyon suçunu ise "piyasa dolandırıcılığı (md. 107)" olarak düzenlemiştir. Fakat, suç teşkil eden fiilleri ve yapılan davranışları daha doğru ifade ettiği için çalışmada "manipülasyon" kavramı kullanılacaktır.

Manipülasyon kavramının genel kabul gören bir tanımı yoktur. Yabancı hukuk düzenlerinde çeşitli ölçütler kullanılarak manipülasyonun tanımlanmaya çalışıldığı ancak tam ve üzerinde uzlaşmış bir tanımın yapılamadığı görülmektedir⁹.

Fransızca kökenli bir kelime olan manipülasyonun Türkçe anlamı "yönlendirme", "seçme, ekleme ve çıkarma yoluyla bilgileri değiştirme", "varlıkları yapıcı, açıklayıcı ve yararlı bir biçimde kullanma işi"dir¹⁰.

⁶ Memiş, Tekin/Turan, Gökçen: Sermaye Piyasası Hukuku, Seçkin Yayıncılık, 5. Baskı, Ankara 2020, s. 212.

⁷ Çetin, Nusret/Töremiş, Hatice Ebru/Cantimur, Zeynep: 6263 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Sistematiği Analizi, Yetkin Yayınevi, 1. Baskı, Ankara 2014, s. 238.

⁸ Her içeriden öğrenenlerin ticareti bilginin kötüye kullanımı (suistimali) olsa da bilginin her kötüye kullanımıyla yapılan işlem içeriden öğrenenlerin ticareti olmadığı gerekçeyle bu adlandırma tercihi eleştirilmiştir. Bkz. Karacan, Ali İhsan: Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar C. 1, Legal Yayınları, 1. Baskı, İstanbul 2017, s. 492.

⁹ Bu konuda detaylı bilgi ve açıklamalar için bkz. Manavgat, Çağlar: Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, Bankacılık Enstitüsü, 1. Baskı, Ankara 2008, s. 7 vd.

¹⁰ Akalın, Şükrü Halûk: Türkçe Sözlük, TDK Yayınevi, 11. Baskı, Ankara 2011, s. 1621; Ekonomi ve Hukuk Terimleri Sözlüğüne göre manipülasyon: idare etme, suistimal etme anlamlarında da kullanılmaktadır bkz. Tuğlacı, Pars: İngilizce – Türkçe Ekonomi ve Hukuk Terimleri Sözlüğü, Remzi Kitabevi, 1. Baskı, İstanbul 2002, s. 310.

Hukuki bir kavram olarak manipülasyon ise “*piyasada yalan yanlış haberler yayarak ve faaliyette bulunarak piyasayı kendi çıkarları doğrultusunda yönlendirme faaliyeti*” şeklinde tanımlanmaktadır¹¹. Buna ek olarak, yabancı hukuk düzenlerinde manipülasyon, yasaklanmış fiillerle aktif bir piyasa görünümü (*appearance*) yaratarak sermaye piyasası aracının değerinin artırılması veya azaltılması olarak tanımlanmaktadır¹².

Sermaye piyasası hukuku bağlamında manipülasyon ise farklı anlamlara gelmektedir¹³. Çeşitli tanımlar olmasına rağmen, manipülasyon, esas olarak kişinin karar alma sürecine dışarıdan yapılan bir etkiyi, doğal sürecin bozulmasını ifade etmektedir¹⁴. Şu hâlde manipülasyonu, “*menkul kıymetlerin arz ve talebinin, dolayısıyla da etkin bir piyasanın varlığının temel koşullarından biri olan fiyatların herhangi bir bilgiye ya da iktisaden anlamlı bir nedene dayanmadan etkilenmesine yönelik her türlü müdahaleler*” olarak tanımlamak mümkündür¹⁵.

Öğretide kabul edildiği üzere, kesin bir manipülasyon tanımı yapılması ve buna sıkı sıkıya bağlı kalınması, meydana gelen finansal ve teknolojik değişimler sonucunda manipülasyona vücut verecek birçok davranışı kapsayamayabileceği nedeniyle isabetli olmayacaktır¹⁶. Buna karşılık, manipülasyonun bazı özellikleriyle genel bir çerçeve çizilmesi mümkündür. Nitekim, farklı tanımlarda bile ortak olan temel nokta, *gerçek arz ve talebin karşılaşması ile fiyat oluşumu mekanizmasına müdahale edilmesi* olarak ortaya çıkmaktadır¹⁷.

Sermaye piyasası hukuku ve bu alandaki suçlar bakımından önemli düzenlemeler içeren Amerika Birleşik Devletleri’nde, kanunlarda kesin olarak verilmiş manipülasyon tanımı olmasa bile mahkeme kararlarında yapılmış birçok tanım vardır. Bu tanımların da ortak noktasını “*piyasayı yapay*

¹¹ **Yılmaz**, Ejder: Hukuk Sözlüğü, Yetkin Yayınları, 10. Baskı, Ankara 2011, s. 874.

¹² **Garner**, Bryan A.: Black’s Law Dictionary, West Yayınları, 9. Baskı, ABD 2009, s. 1048.

¹³ **Evik**, Ali Hakan: Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, Seçkin Yayınları, 1. Baskı, Ankara 2004, s. 75 vd.

¹⁴ **Baysal**, İbrahim Onur: Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu (Yüksek Lisans Tezi), Ankara 2011, s. 24.

¹⁵ **İMKB**; Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, İMKB Yayınları, İstanbul 2011, s. 335.

¹⁶ **Baysal**, s. 24.

¹⁷ **Manavgat**, s. 8.

olarak etkileme” ve “yatırımcıları aldatma” amacıyla işlemler yapılması oluşturmaktadır¹⁸.

Bir görüşe göre manipülasyonu sadece görünürde işlemlerle sınırlı olarak değerlendirmemek gerekmektedir. Bu görüşün taraftarları, gerçek bir piyasa işleminden farklı görünmediği hâlde işlem yapanın amacı fiyatı yükseltmek veya düşürmek olduğunda bu işlemlerin de manipülatif işlem olarak kabul edilmesi gerektiğini ileri sürmektedirler¹⁹.

Diğer bir görüşe göre manipülasyon kavramını kamuyu aydınlatma yaklaşımıyla açıklamak gerekmektedir. Salt gerçek amacı ve durumu gizlemek için yapılan ve bu suretle kazanç elde edilen işlemler manipülatif davranış olarak değerlendirilmelidir. Bu anlayış, manipülasyon tanımlarında kullanılan “gerçek arz ve talebi yansıtmayan işlemler”, “bilerek yapma” gibi unsurların belirsiz olması nedeniyle kullanılamayacağını, arz veya talebin yapaylığını belirlemenin sübjektif olduğunu, ayrıca her işlemin maddi kazanç amacıyla yapılmasından bahisle “bilerek yapma” unsurunun belirleyici olamayacağını belirtmektedir²⁰.

Bir başka görüş ise manevi unsurun ön planda tutulması gerektiğini vurgulamıştır. Buna göre, menkul kıymet alım ve satımı yaparken yapay arz veya talep yaratmak amacı güdülmeyen sürece manipülasyonun oluşmayacağı kabul edilmiştir. Salt yatırım amacıyla büyük miktarda menkul kıymet satın alan veya satan yatırımcının bu işlemi nedeniyle piyasa fiyatlarının etkileneceğini bilmesi bu işlemi manipülatif hâle getirmeyecektir²¹.

Buna karşılık son dönemde manipülasyonun “serbest piyasa koşullarına müdahale”den hareketle tanımlanması eğilimi ağırlık kazanmıştır²². Manevi unsurla ilgili ispat sorunları ve manipülasyondan doğan cezai ve hukuki sorumluluğun ortaya konmasındaki güçlükler nedeniyle objektif sorumluluğa doğru bir eğilim başlamış ve manipülasyonun sınırları genişletilmiştir.

The Forum of European Securities Commissions’ın (FESCO) raporunda²³ manipülasyon, yapılan işlemlerin arz, talep, fiyat ve piyasanın işlem

¹⁸ “Santa Fe Industries, Inc. v. Green”, “Ernst & Ernst – Hochfelder”, “Schreiber-Burlington Northern, Inc.” kararları hakkında bkz. **Manavgat**, s. 9.

¹⁹ Steve Thel’in ileri sürdüğü bu görüş için bkz. **Manavgat**, s. 10.

²⁰ **Manavgat**, s. 11.

²¹ *Ibidem*.

²² **Manavgat**, s. 12; **FESCO**; Market Abuse (FESCO’s response to the call for views from the Securities Regulators under the EU’s Action Plan for Financial Services), Fransa 2010.

²³ 2000 yılında yayımlanan bu rapor Avrupa’da düzenleyici otoritelerin manipülasyon konusundaki ortak görüşünü yansıtmakta ve AB Direktifi’ne ışık tutma amacı taşımaktadır.

hacmi üzerindeki etkisi dikkate alınarak açıklanmıştır. Finansal araçların arz, talep ve fiyatına ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim veren ya da vermesi muhtemel olan; arz ve talebin karşılıklı ilişkisine müdahale eden, finansal araçların fiyatı veya hacmi üzerinde olağan dışı ya da yapay etkiler yaratan veya yaratması muhtemel olan işlemler ve emirler manipülatif olarak nitelendirilmiştir. Manipülasyonun sınırlarını oldukça genişleten bu tanıma göre, yapılan işlemler, mâli aracın arz, talep ve fiyatı hakkında yanlış izlenim uyandırırorsa manevi unsura bakılmaksızın manipülatif olarak nitelendirilebilecektir²⁴.

Rapor'un 25. maddesinde bu yaklaşım açıkça görülmektedir²⁵. Buna göre, özel bir manipülasyon kastı, aldatma veya kişisel kazanç sağlama amacı veya bilerek işlem yapma gibi unsurlara "market abuse" ve dolayısıyla manipülasyon tanımlarında yer verilmemesi gerekmektedir. FESCO'nun manipülasyonun sınırlarını genişletmesinin tehlike yaratabileceği endişesi Rapor'a da yansımıştır²⁶. Yasaklanan davranışlar tüketici bir liste olmayacak şekilde 22. maddede²⁷, yasak kapsamında değerlendirilmeyecek işlemler ise 23. maddede²⁸ sayılmıştır. Bu maddelere göre finansal araçlar

²⁴ Bu rapora göre sermaye piyasalarında yatırımcıyı kötüye kullanmaya yönelik işlemler, İngiltere'de olduğu gibi piyasa bozucu işlemler (*market abuse*) olarak ortak bir çatı altında toplanmış ve bu bağlamda: (i) içeriden öğrenenlerin ticareti, (ii) yanlış veya yanıltıcı bilgi yaymak ve (iii) fiyat manipülasyonuna yer verilmiştir. Bkz. **Manavgat**, s. 12.

²⁵ Bu tespit, özellikle kısa dönemlerde yoğun işlemler yapan yatırımcılar bakımından risk oluşturacağı ileri sürülmüştür. Yine, manipülasyonun unsurları arasında belirtilen "yapay fiyat" oluşumunun yanı sıra, fiyat ve hacim üzerindeki "anormal etki" de manipülasyon kapsamına alınmıştır. Oluşan hacim ve/veya fiyatın yapaylığı sonucuna ulaşılmasına rağmen anormal bir etkinin oluştuğu tespit edilirse, manipülasyonun varlığı kabul edilecektir. Bir diğer anlatımla, bu işlemler manipülatif bir amaç taşımaya dahi fiyat ve işlem hacmi üzerinde yarattığı etki nedeniyle manipülatif sayılabilecektir. **Manavgat**, s. 12, 13.

²⁶ "A question of particular concern to FESCO is that the definition of Market Abuse should be drafted in the form set out in this paper without adding requirements such as the infractors acting with a specific manipulative intent or with the aim to defraud or to obtain a personal enrichment or with the full knowledge of the facts. This does not of course mean that FESCO advocates a regime of strict or objective liability."

²⁷ **Manavgat**, s. 13.

²⁸ "The definition in 20(c) above is designed to prohibit, non-exhaustively, the following conduct: a) The creation of a false or misleading appearance of trading in a Financial Instrument; b) Trading by one or more persons in collaboration with each other which has the effect of securing the market price of a Financial Instrument at an abnormal or artificial level; c) The employment of any fictitious transaction or devices or any other form of deception or contrivance."

²⁸ "The definition in 20(c) above is not designed to prohibit the following conduct: a) Trading undertaken under agreed stabilisation rules; b) Trading undertaken under agreed rules governing share buyback programmes."

üzerinde yapılan işlemlerde yanlış ve yanıltıcı izlenim yaratmak, finansal araçların piyasa fiyatını anormal veya yapay düzeyde oluşturmak üzere yapılan anlaşmalı grup (*pool*) işlemleri, görünürde işlem yapılması, aldatıcı araçlar kullanılması tipik manipülasyon örnekleri arasında gösterilmiş; buna karşılık, fiyat istikrar kuralları ve pay geri alma programları çerçevesinde yapılan işlemler manipülasyon kapsamı dışında tutulmuştur²⁹.

Manipülasyona ilişkin bir başka görüş ise yapılan alım ve satımlar arasındaki zamanı dikkate almakta, daha sonra satmak üzere büyük miktarda menkul kıymet alımı yapan, dolayısıyla fiyatları etkileyen bir aracı kurumun piyasa henüz bu alımların etkisindeyken satışa geçmesini manipülatif amaca “karine” olarak kabul etmektedir. Piyasa fiyatının bu alımın etkisinden çıkması için yeterince zaman geçmişse, satışa geçen aracı kurumun manipülatif amaçla hareket etmediğinin kabul edilmesi gerekmektedir³⁰. Belirtmek gerekir ki “zamanlama” önemli olmasına rağmen, ancak diğer unsurlarla beraber değerlendirildiğinde manipülasyonun varlığı konusunda doğru bir sonuca ulaşmak mümkün olabilecektir³¹. Şu hâlde sadece zamanlama esas alınarak işlemin değerlendirilmesi isabetli olmayacaktır.

Görüldüğü üzere manipülasyon konusunda hem doktrin hem de yargısal içtihatlarda çeşitli açıklamalar yapılmış, ölçütler ileri sürülmüş, ancak herkesçe üzerinde uzlaşmış ortak bir tanıma ulaşılamamıştır. Esasen, böyle bir uzlaşmaya gerek de yoktur. Temel unsurların ve özelliklerin ortaya konulması, genel bir çerçevenin çizilmesi yeterlidir.

Manipülasyon, işleme dayalı manipülasyon (*işlem/piyasa manipülasyonu*) ve bilgiye dayalı manipülasyon (*bilgi manipülasyonu*) olarak ikiye ayrılmaktadır. Öğretide kısaca, *işleme dayalı manipülasyon*, finansal araçların arz-talebini, fiyatını yapay olarak etkilemek ve bu araçların piyasasının sağlıklı bir şekilde işleyişini engellemek; *bilgiye dayalı manipülasyon* ise finansal araçların değerini etkileyebilecek yalan, yanlış ve yanıltıcı haber ve bilgi yaymak olarak tanımlanmaktadır³².

²⁹ *Ibidem*.

³⁰ Bu görüş için bkz. **Manavgat**, s. 14; Manipülatif kabul edilen bazı işlemlerde, işlemler arasındaki zamanın da dikkate alınabileceğine ilişkin bkz. **SPK**; Hisse Senedi Piyasasında Manipülasyon, Kullanılan Yöntem Örnekleri, Manipülatif İşlem Kalıbı Örnekleri, Korunma Yolları, Ankara 2003, s. 1.

³¹ *Ibidem*.

³² **Çetin**, s. 454, 455.

II. SERMAYE PİYASASI KANUNU'NUN DÜZENLEMESİ

SerPK, öğretide yapılan ayrımı benimseyerek 107. maddenin birinci fıkrasında işleme dayalı manipülasyonu, ikinci fıkrasında ise bilgiye dayalı manipülasyonu düzenlemiştir. Buna göre:

“(1) Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirilenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar. Ancak, bu suçtan dolayı verilecek olan adli para cezasının miktarı, suçun işlenmesi ile elde edilen menfaatten az olamaz.

(2) Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi veren, söylenti çıkaran, haber veren, yorum yapan veya rapor hazırlayan ya da bunları yayan ve bu suretle menfaat sağlayanlar üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar.”

III. SUÇUN HUKUKİ KONUSU

Suçun hukuki konusu (*hukuksal değer*), suçu öngören norm tarafından korunan ve suç tarafından ihlal edilen hukuki varlık veya menfaattir³³. Bütün normlar bir hukuki varlık veya menfaati korurlar³⁴. Bu nedenle her suçun bir hukuki konusu vardır³⁵. Fakat bazı suçlar, birden fazla hukuki varlık ya da menfaati koruyor olabilirler.

Yatırımcılar, sermaye piyasası araçlarının piyasalarda gördüğü işlemlerin gerçek olduğuna, fiyatların gerçek arz ve talebin karşılaşmasıyla oluştuğuna güvenirlere ve buna göre işlemler yaparlar³⁶. Yatırımcıların piyasaya duyduğu bu güveni hukuk düzeni korumak zorundadır. Bu nedenle, manipülasyon suçunun düzenlenme amaçlarından biri piyasaya duyulan güveni korumaktır.

³³ **Toroslu**, Nevzat/**Toroslu**, Haluk: Ceza Hukuku Genel Kısım, Savaş Yayıncılık, 25. Baskı, Ankara 2019, s. 109; Suçun hukuki konusu hakkında daha detaylı bilgiler için bkz. **Toroslu**, Nevzat: Cürümlerin Tasnifi Bakımından Suçun Hukuki Konusu, Savaş Yayınevi, 2. Baskı, Ankara 2019, s. 87 vd.; **Ünver**, Yener: Ceza Hukukuyla Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2003, s. 287 vd.

³⁴ **Mantovani**, Ferrando: Diritto Penale Parte Generale, Cedam, 4. Baskı, Padova 2001, s. 204.

³⁵ **Antolisei**, Francesco: Manuale di Diritto Penale Parte Generale, Giuffrè, 16. Baskı, Milano 2003, s. 175.

³⁶ **Memiş/Turan**, s. 217.

Manipülasyon suçunun hukuki konusuyla ilgili birçok farklı görüş ileri sürülmüştür. Manipülasyon suçunda korunan hukuki varlık ya da menfaatin birden fazla olduğunu vurgulayan ilk görüşe göre suçun hukuki konusu “*borsada işlem gören sermaye piyasası araçlarının yapay olarak arttırılıp azaltılmasının önüne geçilerek, kaynak dağılımının ve dolayısıyla ekonominin zarar görmesinin engellenmesi, fiyat istikrarının temini ve borsada işlem yapanların mali menfaatlerinin korunması*”dır³⁷.

Bir diğer görüş, manipülasyon suçuyla korunmak istenen hukuki varlık veya menfaatin “*sermaye piyasası araçlarının ticaretinde tüm yatırımcıların piyasadan eşitlik ilkesi çerçevesinde yararlanmasını sağlamak ve haksız kazancı önlemek*” olduğunu belirtmektedir³⁸.

Başka bir görüşe göre ise bu suçun hukuki konusu “*özelde sermaye piyasasının ve geniş anlamda ülke ekonomisinin korunmasının temini, diğer yandan da tasarruflarını yatırım araçlarına yatırarak gelir elde etmek isteyen yerli ve yabancı yatırımcıların korunması, böylece piyasaya olan güvenin tesisi ve korunması*”dır³⁹.

Buna paralel bir başka farklı görüşe göre manipülasyon suçunun hukuki konusu “*ticaret hayatının özü olan ‘güven’in korunması gayesi*”dir⁴⁰. Yine, korunan hukuki varlık ya da menfaatin “*asil olarak sermaye piyasasının işlerliği, etkinliği ve buna ilişkin güven*” olduğu, ülke ekonomisi ve yatırımının ise ikinci planda korundukları da ileri sürülmüştür⁴¹.

Bir başka görüş ise “*milli ekonominin ve yatırımcıların zarara uğramasının önlenmesi*”ni bu suçun hukuki konusu olarak ortaya koymaktadır⁴².

³⁷ **Erman**, Sahir: Şirketler Ceza Hukuku, İstanbul Üniversitesi Basımevi, İstanbul 1993, s. 134.

³⁸ **Ünal**, Oğuz Kürşat: Sermaye Piyasalarında Halka Açık Ortaklıklar, Nobel Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 1999, s. 140.

³⁹ **Bayındır**, Sinan: Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu, Beta Yayınevi, 1. Baskı, İstanbul 2011, s. 59.

⁴⁰ **Sakin**, Sinan: “Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu”, International Journal of Legal Process, Vol. 2, No. 1, Y. 2016, s. 45. Benzer yönde bkz. **Geçer**, Ahmet Emrah: “Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XXI, S. 2, Y. 2017, s. 247.

⁴¹ **Yalçın**, Can: “Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, Çankaya Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 5, S. 1, Y. 2020, s. 3496.

⁴² **Aşkın**, Uğur: “Sermaye Piyasasında Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 24, S. 2, Y. 2018, s. 692; Benzer yönde bkz. **Barut Özger**, Emine: Sermaye Piyasası Kanununda Manipülasyon Suçu, Adalet Yayınevi, 1. Baskı, Ankara 2017, s. 37.

Diğer bir yazara göre ise “*sermaye piyasasının serbest rekabet kuralına göre işlemesinden beklenen ekonomik menfaat*” bu suçun hukuki konusunu oluşturmaktadır⁴³.

Son bir görüşe göre ise manipülasyon suçunun hukuki konusu “*piyasanın etkinliği*”dir⁴⁴. Bir diğer anlatımla bu suçla temel olarak amaçlanan piyasanın etkin bir şekilde çalışmasının sağlanmasıdır. Böylece, piyasanın etkin bir şekilde işlemesiyle ekonominin, yatırımcıların ve ihraççıların da menfaatleri korunmuş olacaktır⁴⁵.

Öğretide bu suçla korunduğu ileri sürülen hukuki varlık veya menfaatlerin her birinin, manipülasyon suçunun düzenlenme amaçlarını oluşturduğunu söylemek mümkündür. Ceza normu, birden fazla hukuki varlık veya menfaati koruyabilmektedir. Kanun koyucu, korunan hukuki varlık veya menfaatlardan birini merkeze alarak, suçu buna göre düzenler. Suçun hukuki konusu kavramı normatif bir kavramdır. Dolayısıyla, hukuki konuyu tespit ederken suçun düzenlendiği kanun, kanunda düzenlendiği bölüm gibi normatif göstergelerin dikkate alınması zorunludur.

Manipülasyon suçu Türk Ceza Kanunu’nda (TCK) değil, SerPK’de düzenlenmiştir. Kanun’un amacı 1. maddede “*sermaye piyasasının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin ve gelişmesinin sağlanması, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması için sermaye piyasasının düzenlenmesi ve denetlenmesi*” olarak belirtilmiştir. Kanun’un gerekçesinde ise Türk sermaye piyasasının uluslararası anlamda rekabet gücünün arttırılmasının hedeflendiği, yatırımcıların hak ve menfaatlerinin korunması amacıyla piyasanın düzenlenip, denetlendiği vurgulanmıştır⁴⁶.

⁴³ **Öz**, Buket: “Türk Sermaye Piyasasında Piyasa Dolandırıcılığı Suçları”, Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 4, S. 7, Y. 2018, s. 144.

⁴⁴ **Tercan**, Erkan: “İşleme Dayalı Yapay Piyasa Oluşturma (Manipülasyon) Suçu ve Bu Suçla İlgili Hareketlerin Elverişliliği Tartışması”, BATİDER, C. XXVI, S. 31, Y. 2010, s. 165; Ayrıca bkz. **SPK**, s. 3.

⁴⁵ **Baysal**, s. 33; “*Bu çerçevede işleme dayalı manipülasyon ile bilgiye dayalı manipülasyon suçlarının korudukları hukuksal değerlere bakıldığında, konunun esasen sermaye piyasası hukukuna ve sermaye piyasası suçlarına ilişkin saptamalarda da öne çıkan, ‘piyasanın işlevselliği’ ve ‘yatırımcının korunması’ şeklindeki iki temel hukuksal değerle bağlantılandırıldığı görülmektedir. Ancak burada öncelikli hukuksal değer, sermaye piyasalarının işlevselliği, buna ilişkin güvendir.*” **Dursun**, Selman: Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, On İki Levha Yayıncılık, 1. Baskı, İstanbul 2010, s. 271.

⁴⁶ **Tekinalp**, Ünal/Çamoğlu, Ersin: Sermaye Piyasası Hukukunun Temel İlkeleri ve Gerekçeli Sermaye Piyasası Kanunu, Vedat Kitapçılık, 2. Baskı, İstanbul 2018, s. 90.

Manipülasyon suçunun düzenlendiği yer ve bu suçun düzenlenme gerekçesi; suçun sermaye piyasasının etkin bir şekilde çalışmasına zarar verdiği gerçeğiyle birlikte ele alınmalıdır. Nitekim, manipüle edilen bir piyasaya güven duyulamaz ve bu piyasanın etkin şekilde çalışması beklenemez. Buradan hareketle, manipülasyon suçunun hukuki konusu, piyasaların etkin bir şekilde çalışabilmesine ilişkin menfaattir⁴⁷. Etkin bir piyasanın temini ile öğretide ileri sürülen diğer varlık ve menfaatler de korunabilecektir.

IV. SUÇUN MAĞDURU

Suçun mağduru (*pasif süjesi*) ceza normu tarafından korunan ve suç tarafından ihlal edilen, yani suçun hukuki konusunu oluşturan hukuki varlık veya menfaatin sahibi veya hamilidir⁴⁸. Bu nedenle, suçun mağduru kavramını suçun hukuki konusu üzerinden tanımlamak gerekmektedir.

Öğretide bir görüş, tüzel kişilerin suçun mağduru olamayacağından hareketle, manipülasyon suçunun mağdurunun sadece gerçek kişiler olabileceğini ileri sürmektedir⁴⁹. Bu görüşe katılmak mümkün gözükmemektedir. Mağdurun belirlenmesi bakımından önemli olan husus, bazı varlık veya menfaatlerin, birtakım topluluklar çevresinde kümelenmesidir⁵⁰. Bu doğrultuda tüzel kişiliği bulunmayan toplum, aile, devletler topluluğu gibi topluluklara karşı da suçlar işlenebilmekte; kanun bunlara ait birtakım varlık veya menfaatleri koruyabilmektedir. Bir diğer anlatımla, bu topluluklar veya tüzel kişiler suçun mağduru olabilmektedir.

Manipülasyon suçunun hukuki konusunun piyasaların etkin bir şekilde çalışabilmesine ilişkin menfaat olduğu düşünüldüğünde, bu menfaatin sahibi veya hamili “toplum” olarak ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle manipülasyon suçunun mağduru “toplum”dur⁵¹. Manipülasyon suçu sonucunda mâli hakları somut olarak zarara uğrayan kimseler de (örneğin yatırımcılar, ihraççılar gibi) bu suçtan zarar gören kimseler olacaktır.

⁴⁷ 28 Ocak 2003 tarihli Direktif’in 12. paragrafına göre manipülasyonun yasaklanmasının amacı finansal piyasanın doğru ve dürüst bir şekilde işlenmesini sağlamaktır bkz. Directive 2003/6/EC of The European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (*market abuse*).

⁴⁸ **Toroslu/Toroslu**, s. 114; **Mantovani**, s. 239; Suçun mağduru konusunda daha detaylı bilgi için bkz. **Katoğlu**, Tuğrul: “Ceza Hukukunda Suçun Mağduru Kavramının Sınırları”, AÜHFD, C. 61, S. 2, Y. 2012, s. 657 vd.

⁴⁹ **Bayındır**, s. 105-106.

⁵⁰ **Katoğlu**, s. 657.

⁵¹ Aynı yönde **Yalçın**, s. 3496.

V. SUÇUN MADDİ KONUSU

Suçun mağduru ve maddi konusu (*suçun konusu*) bazı durumlarda örtüşse de birbirinden farklı kavramlardır⁵². Bu nedenle iki kavramın birbirinden ayırt edilmesi gerekir. Suçun maddi konusu, tipik fiilin (*davranışın*) üzerinde gerçekleştirilmesi zorunlu olan insan veya şeydir⁵³. Her suçun bir mağduru vardır; fakat her suçta bir maddi konu olmayabilir.

Bir görüşe göre, manipülasyon suçu etkisini her zaman sermaye piyasası aracı üzerinde göstermemektedir. Zira, fiyatların etkilenmediği durumlarda da manipülasyon suçu oluşabilmektedir. Bu nedenle, suçun maddi konusunun doğrudan "*piyasanın kendisi*" olduğunu ileri sürülmüştür. Keza, sermaye piyasası araçlarının fiyatının etkilenmesi veya etkilenmesi tehlikesinin olması hâlinde bile suç, etkisini piyasanın kendisi üzerinde göstermektedir⁵⁴. Bu görüşe katılmak mümkün değildir. Piyasa, maddi (somut) bir varlığı haiz olmadığı için suçun maddi konusu olamaz. Buna ilaveten, maddi konu kavramı davranışın üzerinde gerçekleştirilmesi zorunlu olan kişi veya şey olarak tespit edildiğinde; genel sonucun neyin üzerinde ortaya çıkacağından hareketle maddi konuyu belirlemeye çalışmak isabetli olmayacaktır.

Öğretideki bir başka görüşe göre manipülasyon suçunun maddi konusu "*sermaye piyasası araçları*"dır⁵⁵. Mevzuat tarafından belirlenen ve piyasaya arz edilen fona karşılık el değiştiren araçlar olan⁵⁶ sermaye piyasası araçları, sermaye piyasası hukukunun konusunu teşkil eden, ihraca, halka arza, ikincil piyasada işleme konu olan ve şartları bu piyasanın kurallarına göre belirlenen araçlar olarak tanımlanmaktadır⁵⁷. SerPK'ye göre sermaye piyasası araçları "*menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası*

⁵² **Mantovani**, s. 239.

⁵³ **Toroslu/Toroslu**, s. 110.

⁵⁴ Mülga SerPK md. 47/A-II'ye göre aktif piyasa izlenimi oluşturulması hâlinde manipülasyon suçu işlenmiş olacaktır. Aktif piyasa izleniminin oluşturulduğu hâllerde suçun etkisi sermaye piyasasının üzerinde değil, doğrudan piyasanın kendisi üzerinde ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle, suçun maddi konusu olarak sadece sermaye piyasası aracını belirtmenin eksik kalacağı ileri sürülmüştür, ayrıca bkz. **Baysal**, s. 44; fakat maddi konu bakımından davranışın üzerinde gerçekleştirildiği kişi veya şey esas alınmaktadır. Oysa bu görüş, suçun etkisinin genelde neyin üzerinde doğacağını esas alarak maddi konuyu tespit etmeye çalışmaktadır ve bu nedenle de isabetli değildir.

⁵⁵ **Evik**, s. 142; **Bayındır**, s. 107.

⁵⁶ **Bahtiyar**, Mehmet: Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş, Beta Yayınevi, 1. Baskı, İstanbul 2019, s. 8.

⁵⁷ **Adıgüzel**, Burak: Sermaye Piyasası Hukuku, Adalet Yayınevi, 3. Baskı, Ankara 2019, s. 143.

araçlarını” kapsamaktadır (md. 3/1-ş). Buna paralel bir diğer görüşe göre ise işleme dayalı manipülasyon suçunda maddi konunun sermaye piyasası araçları olduğu, ancak bilgiye dayalı manipülasyon suçu bakımından böyle bir sınırlamanın olmadığı belirtilmiştir⁵⁸. Suçun maddi konusunun “piyasa” olduğunu ileri süren görüş için yapılan eleştirileri bu görüşe de yöneltmek mümkündür.

Suçun maddi konusu, davranışın üzerinde gerçekleştirilmesi zorunlu olan “kişi” ya da “şey” olarak tanımlandığından, maddi konunun cismani, somut olması gerekmektedir. Bu nedenle her şeyden önce, sermaye piyasası araçlarının somut bir “şey” olup olmadığının incelenmesi gerekir. Örneğin, sermaye piyasası araçlarının çevrimiçi ortamlarda veya çeşitli uygulamalarda alınıp-satılması durumunda, bu araçların maddi bir “şey” olduğunu söylemek mümkün değildir. Maddi bir varlığı haiz olmayan “şeyler” ise suçun maddi konusu olamazlar.

VI. SUÇUN FAİLİ

Suçun faili (*aktif süjesi*) ceza hukuku bağlamında hukuka aykırı fiili işleyen kimsedir⁵⁹. TCK’de tüzel kişilerin cezai sorumluluğu kabul edilmiştir⁶⁰. Fakat tüzel kişiler hakkında TCK md. 60 kapsamında güvenlik tedbirlerine başvurulabilmesi mümkündür. Nitekim, SerPK’nin 114. maddesi, manipülasyon suçunun bir tüzel kişinin yararına olarak işlenmesi hâlinde tüzel kişilere özgü güvenlik tedbirlerine hükmolunacağını düzenlemiştir.

Mülga SerPK’de “bilgiye dayalı manipülasyon suçu”nu düzenleyen m. 47/A-3’teki “...açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamayan...” ifadesi nedeniyle suçun fail bakımından ayrıma gidilmekteydi.

İşleme dayalı manipülasyon suçu bakımından alım satım yapan herkes fail olabilmekteydi⁶¹. Bilgiye dayalı manipülasyon suçunda ise “...yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi vermek, haber yaymak, yorum yapmak...” bakımından yine herkes fail olabilmekte; ancak “...açıklamakla yükümlü

⁵⁸ Dursun, s. 275.

⁵⁹ Toroslu/Toroslu, s. 107; Antolisei, s. 173.

⁶⁰ Soyaslan, Doğan: Ceza Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, 8. Baskı, Ankara 2018, s. 530; TCK’nin gerekçesinde, Anayasa’da güvence altına alınan ceza sorumluluğunun şahsiliği kuralının sonucu olarak ancak gerçek kişilerin suçun faili olabileceği ve bunlar hakkında ceza yaptırımına hükmedilebileceği vurgulanmıştır. Özgenc, İzzet: Türk Ceza Kanunu Gazi Şerhi (Genel Hükümler), Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2005, s. 279.

⁶¹ Baysal, s. 48.

olunan bilgileri açıklamama...” durumu bakımından failin özellik arz ettiği ve bunun bir özgü suç olduğu kabul edilmekteydi. Gerçekten de “*açıklamakla yükümlü olduğu bilgileri açıklamama*” durumunda yalnızca bilgi açıklama yükümlülüğü altında olan kimseler⁶² fail olabileceğinden, burada özgü suç söz konusuydu⁶³.

Ancak Yürürlükteki SerPK m. 107/II’de bilgiye dayalı manipülasyon suçu (*bilgi bazlı piyasa dolandırıcılığı suçu*) bakımından “*...açıklamakla yükümlü olduğu bilgileri açıklamayan...*” ifadesi kaldırılmıştır. Kanun’a göre “*... sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi veren, söylenti çıkaran, haber veren, yorum yapan veya rapor hazırlayan ya da bunları yayan ve bu suretle menfaat sağlayanlar...*” bilgiye dayalı manipülasyon suçunu işleyebileceğinden herkes bu suçun faili olabilecektir.

Mülga SerPK’de “*... bunlarla birlikte hareket edenler*” ifadesine yer verilmiş ve birlikte hareket edenlerin de fail gibi cezalandırılacağı öngörülmüştü. 6362 sayılı SerPK ile beraber bu ifade kanun metninden çıkarılmıştır.

Yine yürürlükteki SerPK m. 107/I’de düzenlenen işleme dayalı manipülasyon suçu (*işlem bazlı piyasa dolandırıcılığı*) bakımından da “*...sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapan, emir veren, emir iptal eden, emir değiştiren veya hesap hareketleri gerçekleştiren*” herkes bu suçun faili olabilecektir.

VII. SUÇUN UNSURLARI

A. Maddi Unsur

1. İşleme Dayalı Manipülasyon Suçu Bakımından

Mülga SerPK’de işleme dayalı manipülasyon suçu “*yapay olarak sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satım yapmak*” şeklinde düzenlenmişti.

⁶² Bu kimseler mülga SerPK m. 16/A’da sayılan kişilerdi. 16/A-2’de “*Hisse senetleri borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören anonim ortaklıkların yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve yardımcıları ile sermayenin %10 veya daha fazlasına sahip olan ortakları, malik oldukları anonim ortaklıklara ait hisse senetleri ile ilgili olarak Kurulun kamuyu aydınlatma açısından gerekli gördüğü bilgileri belirlenecek şekil ve esaslar dahilinde Kurula ve ilgili borsalara ve teşkilatlanmış diğer piyasalara bildirmekle yükümlüdürler.*” denilmektedir.

⁶³ Özgü suç hakkında bkz. **Toroslu/Toroslu**, s. 107, 108.

6362 sayılı SerPK’de ise “piyasa dolandırıcılığı” kenar başlıklı 107. maddenin birinci fıkrasında işleme dayalı manipülasyon suçu düzenlenmiştir. Buna göre suçun maddi unsuru sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapmak, emir vermek, emir iptal etmek, emir değiştirmek veya hesap hareketleri gerçekleştirmektir.

Öncelikle mülga SerPK’deki düzenleme ile 6362 sayılı SerPK’deki düzenleme arasındaki değişiklikleri incelemekte fayda vardır.

Mülga SerPK’de “*alım ve satım yapmak*” şeklinde yer alan ifadede “ve” bağlacının kullanılması, sadece alım işlemi veya sadece satım işlemi yapıldığında bu suçun oluşmayacağı anlamına gelebileceğinden hatalıydı. 6362 sayılı SerPK’de “ve” bağlacının yerine “veya” bağlacının kullanılması isabetli olmuştur.

Mülga SerPK düzenlemesi hukuki konudan hareketle, alım satım haricindeki “*emir verme*” gibi işlemleri de maddi unsur içinde değerlendirmeye için haklı olarak eleştirilmiştir⁶⁴. Ceza hukuku tekniği açısından her ne kadar korunan hukuki menfaat bağlamında “*emir verme*” gibi davranışlar manipülasyona yol açabilirse de kanunilik (yasallık) ilkesi gereğince “*emir verme*” işlemi maddi unsur içinde yer almadığından; salt emir vermenin “teşebbüs” olarak değerlendirildiği belirtilmiştir⁶⁵. Fakat belirtmek gerekir ki bu ihtimalde emir vermenin iştirak hükümleri çerçevesinde ele alınması gerekmektedir.

2003/6/EC sayılı Direktif’in etkisiyle 6362 sayılı SerPK’de alım ve satım haricinde “*emir verme, emir iptal etme, emir değiştirme veya hesap hareketleri gerçekleştirme*” işlemleri de bu kapsamda sayılmış ve daha detaylı bir düzenleme yapılmıştır. Bu değişikliğin isabetli olduğunu söylemek mümkündür.

Belirtmek gerekir ki suçun emrin iptali şeklinde işlenebilmesi için önceki emrin Kanun’da belirtilen saikle verilmiş olması gerekmez. Tamamen hukuka uygun verilmiş bir emir olsa bile, daha sonradan emrin iptal edilmesi veya değiştirilmesi “*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla*” gerçekleştirilmiş ve elverişli kabul edilebilecek nitelikteyse suç işlenmiş olacaktır⁶⁶.

⁶⁴ Bkz. **Baysal**, s. 69.

⁶⁵ **Şensoy**, Deniz: “Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar”, Ankara Barosu Dergisi, S. 3, Y. 2013, s. 387.

⁶⁶ **Sakin**, s. 47.

Hareketin elverişli olması her suç bakımından gereklidir. İşleme dayalı manipülasyon suçu bakımından da maddi unsur kapsamında yer alan hareketlerin “*elverişli olması*” yani sermaye piyasası araçlarının fiyatlarında, fiyat değişimlerinde, arz ve taleplerinde yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırabilecek nitelikte olması zorunludur⁶⁷.

Manipülasyon suçu bir tehlike suçudur. Bu suçtaki tehlike, piyasa etkinliğinin bozulması tehlikesidir. Dolayısıyla hareketlerin bu tehlikeyi yaratmaya elverişli olması gerekmektedir. Nitekim, Yargıtay da vermiş olduğu bir kararda hareketin elverişli olması gerektiğini vurgulamıştır⁶⁸.

Hareketin elverişli kabul edilmesi için sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkileyebilecek nitelikte olması gerekmektedir. Amaç piyasanın düzgün bir şekilde işlemesi olduğundan, piyasanın etkinliğine sadece sermaye piyasası araçlarının fiyatını etkilemeye elverişli hareketlerle zarar verilebileceğini düşünmek isabetli olmayacaktır⁶⁹. Ayrıca, elverişlilik bakımından her somut olayda ayrı değerlendirme yapmak gerekmektedir. Buna göre işlemlere konu olan sermaye piyasası araçlarının özellikleri, işlemin yapılma zamanı gibi hususlar da elverişliliği belirlerken dikkate alınmalıdır.

Bilindiği üzere suçun maddi unsurunu oluşturan davranış, hareket (yapma biçiminde davranış, davranma) veya ihmâl (yapmama biçiminde davranış, davranmama) biçiminde olabilir. Yapma biçimindeki bir davranışla gerçekleştirilen suçlar hareket suçlarıdır⁷⁰. İşleme dayalı manipülasyon suçunun maddi unsurunu “*alım veya satım yapma, emir verme, emir iptal*

⁶⁷ “İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı”: <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/757>, s.e.t. 27.02.2021; **Evik**, s. 176, 177.

⁶⁸ “Sanıkların 7.2.1995 ve 4.8.1995 tarihleri arasında İMKB’da işlem gören i..... Holding hisselerini sistematik ve bilinçli bir şekilde düzenli aralıklarla alım satımını yaparak fiyatların olağanüstü artmasına sebep olduklarından bahisle kamu davası açılmış olup yargılama aşamasında oluşturulan bilirkişiler heyetince kesin kanaat bildirilmemiş bulunması karşısında, Üniversitelerden bu konuda uzman bilirkişilere yeniden inceleme yaptırılarak, sanıkların belirtilen dönemlerdeki alım satımlarının şirket sermayesini tekabül eden miktarı, sanıkların aralarındaki varlığı iddia edilen bağlantının bilinçli bir şekilde oluşup oluşmadığı, bu alım satımların piyasadaki arz talebi etkileyecek oranda bulunup bulunmadığı ve normal bir yatırımcının gerçekleştirdiği şekilde tasarruf ve kar amaçlı senet alım satımını yoksa piyasayı etkileyecek düzeyde manipülasyonun mu mevcut olup olmadığı dolayısı ile yasa da belirtilen suç unsurlarının oluşup oluşmadığı konusunda İMKB ve aracı kurumlardaki belgelerde getirtilerek oluşacak sonuca göre suç vasfı ve sanıkların hukuki durumlarının tayin ve takdiri gerektiğinin gözetilmemesi...” Yarg. 7. CD., T. 24.11.1999, E. 1999/9795, K. 1999/11487.

⁶⁹ **Baysal**, s. 77.

⁷⁰ **Toroslu/Toroslu**, s. 138.

etme, emir değiştirme veya hesap hareketleri gerçekleştirme” hareketleri oluşturmaktadır. Bu nedenle işleme dayalı manipülasyon suçu icrai bir suç olup, ihmali davranışlarla bu suçun gerçekleştirilmesi mümkün değildir. İşleme dayalı manipülasyon suçu kanunda sayılan hareketlerle işlenebileceğinden “seçenekli”⁷¹ (*seçimlik*) hareketli suç”tur.

Kanun’a göre failin gerçekleştirdiği işlemler sonucunda bir menfaat sağlanmışsa hükmedilecek adli para cezası sağlanan menfaatten az olamayacaktır. Bu hüküm bakımından önemli olan ve vurgulanması gereken nokta failin malvarlığında bir artışın meydana gelmesinin yanı sıra zarardan korunmanın da “*menfaat*” olarak değerlendirilmesi gerektiğidir⁷².

Manipülatif işlemlerden bazılarında değinmekte yarar vardır. Mevzuatta manipülasyona ilişkin yöntemlere yer verilmemiş olmasının kanunilik ilkesine aykırı olduğu ileri sürülmüştür⁷³. Ancak, kanunda tüketici bir liste yapılmamış olması, tüm manipülatif yöntemleri kapsayacak bir düzenleme yapmak mümkün olmadığı için isabetli olmuştur. 6362 sayılı SerPK 108. maddesinde bilgi suistimali veya manipülasyon suçu sayılmayan hâlleri belirtmiştir⁷⁴. Bununla beraber Kanun’da açıkça belirtilmemiş olsa da SPK yol gösterici olması açısından, kendinden kendine işlemlerin (*wash sales*) veya tarafların işlemde önce anlaşarak aynı fiyat ve miktardan, eş zamanlı olarak girdikleri emirlerin karşılaşması sonucunda gerçekleşen işlemlerin

⁷¹ İtalyanca “*alternativo*” kavramının karşılığı olarak “seçimlik” ifadesi Türk hukukunda ilk kez Prof. Dr. Nurullah Kunter tarafından kullanılmıştır. Öğretide haklı olarak belirtildiği üzere, o dönem “seçenek” ve “seçenekli” sözcükleri Türkçe sözlüklerde yer almamaktaydı. Günümüzde “seçenekli” teriminin kullanılmasının, dil açısından daha isabetli olacağı hakkında bkz. **Selçuk**, Sami: “Kavramlar, Adlandırmalar ve Kararlar”, Yargıtay Dergisi, C. 19, S. 4, Y. 1993, s. 411, dn. 1.

⁷² **Şensoy**, s. 388.

⁷³ Bu konuda bkz. **Baysal**, s. 81.

⁷⁴ “*Bilgi Suistimali ve Piyasa Dolandırıcılığı Sayılmayan Hâller*
Madde 108 – (1) Aşağıdaki hâller bilgi suistimali veya piyasa dolandırıcılığı sayılmaz:
a) TCMB ya da yetkilendirilmiş başka bir resmî kurum veya bunlar adına hareket eden kişiler tarafından para, döviz kuru, kamu borç yönetim politikalarının uygulanması veya finansal istikrarın sağlanması amacıyla işlem yapılması
b) Kurul düzenlemelerine göre uygulanan geri alım programları, çalışanlara pay edindirme programları ya da ihraççı veya bağlı ortaklığının çalışanlarına yönelik diğer pay tahsis edilmesi
c) Kurulun bu Kanun kapsamındaki fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ve piyasa yapıcılığına ilişkin düzenlemelerine uygun olarak icra edilmeleri kaydıyla, münhasıran bu araçların piyasa fiyatının önceden belirlenmiş bir süre için desteklenmesi amacıyla sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının yapılması yahut emir verilmesi veya emir iptal edilmesi.”

manipülasyon için kullanılan klasik yöntemler olduğunu fakat bu yöntemlerin sınırlı olmadığını belirtmiştir⁷⁵. Yine, tek seferde yapılabilecek miktara ve büyüklüğe sahip bir işlemin çok kısa zaman aralıklarıyla parça parça aynı fiyattan ya da yapılmak istenen etkiye göre bir alt ya da bir üst fiyat adımından seri hâlde iletilen emirlerle yapılması da manipülasyon suçuna vücut verebilecektir⁷⁶. Sermaye piyasası araçlarında gerçek anlamda mülkiyet değişikliğine yol açmayan alım satımlar, fiyat adımlarını yükselterek seri hâlde yapılan tek lotluk işlemler, sermaye piyasası aracında yoğunluk yaratma (*runs*), arzı kısma (*corners*), manipülatif açığa satışlar da yapay piyasa oluşturan davranışlar olarak kabul edilmektedir⁷⁷. Bunlara ek olarak SPK, yatırımcıların özellikle dikkat etmesi gereken hususları da açıkça ortaya koymuştur⁷⁸.

⁷⁵ “İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı”: <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/757>, s.e.t. 27.02.2021.

⁷⁶ Manipülasyon türleri hakkında daha detaylı bilgi için bkz. **Manavgat**, s. 139-167; Ayrıca bkz. **Chambers**, Nurgül: “Sermaye Piyasalarında Manipülasyon ve İMKB’deki Örnekleri”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, S. 24, Y. 2004, s. 62-72.

⁷⁷ **Adıgüzel**, s. 350.

⁷⁸ “Yatırımcılar pay işlemi gerçekleştirirken pay piyasasında meydana gelen fiyat hareketlerinin, pay ihraç eden şirketle veya piyasayla ilgili olarak mevzuat gereği kamuya açıklanmış olan yahut basında yer alan yeni bir bilgilerden kaynaklanıp kaynaklanmadığına dikkat etmelidirler. Borsa İstanbul, olağanüstü fiyat hareketlerinin meydana geldiği dönemlerde, ihraççı şirketten fiyat hareketlerine neden olabilecek kamuya açıklanmamış bir bilgi olup olmadığı konusunda kamuya açıklama yapılmasını istemeye yetkili kılınmıştır. Dolayısıyla, olağanüstü fiyat hareketlerinin olduğu dönemlerde bu açıklamalar dikkatle takip edilmelidir. Eğer kamuya açıklanan bilgilerle izah edilemeyecek nitelikte fiyat ve miktar hareketleri bulunmakta ise, yatırımcılar ihtiyatlı davranmalıdırlar.

Borsa İstanbul pay piyasasında işlem gören payların pazar bazında gruplandırılmış olması dikkate alınarak, yatırımcıların söz konusu pazarların belirlenme esasları, gruplar arası pay senedi geçişleri ve söz konusu pay senedi ile ilgili işlem kuralları hakkında bilgi sahibi olmaları gerekmektedir.

Aynı şekilde, yatırımcıların halka arzlarda şirketle ilgili bilgilerin yer aldığı izahname ve sirkülerleri okuyarak, yatırım kararlarını buna göre vermeleri yerinde olacaktır. İzahname ve sirküler ile kamuya açıklanan bilgileri daha çabuk, kolay ve doğru şekilde değerlendirebilmek amacıyla, Kurulumuzca yetkilendirilen kuruluşların hizmetlerinden yararlanılması da mümkündür.

Pay piyasasında meydana gelen suni artışın kimler tarafından gerçekleştirildiği yolunda bilgi edinen yatırımcıların, fiyat artışlarından kazanç sağlamak için söz konusu kişilerin işlem yaptığı payı satın aldıkları ancak çoğunlukla bu payı zamanında satarak piyasadan çıkmadıkları için zarar ettikleri görülmektedir.

Yatırımcıların bu yöndeki işlemleri, aslında piyasa dolandırıcılarının amacına ulaşması için gerekli talebi ortaya çıkarmaktadır. Bu nedenle yatırımcıların işlem stratejilerini söz konusu kişilerden bağımsız olarak kendileri oluşturmaları önem arz etmektedir. Yine

Mülga SerPK'nin düzenlemesinde olduğu gibi 6362 sayılı SerPK'de de manipülasyon, "tehlike suçu" olarak düzenlenmiştir. SPK'ye göre bu suçun neticesi sermaye piyasası araçlarının fiyatının etkilenmesi tehlikesidir. Yasa koyucunun amacı sermaye piyasası araçlarının fiyatlarının, fiyat değişimlerinin, arz ve taleplerinin yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandıracak şekilde etkilenmesine yönelik işlem gerçekleştiren kişilerin cezalandırılmasıdır⁷⁹.

Aynı zamanda bir sırf hareket suçu olan manipülasyon suçunun tamamlanmış sayılması için korunan varlık veya menfaatin sadece tehdit edilmiş olması yeterli sayılmaktadır⁸⁰. İşleme dayalı manipülasyonun hareketini oluşturan alım veya satım, emir verme, emir iptal etme, emir değiştirme veya hesap hareketleri gerçekleştirme, yapıldığı anda bertaraf edilmek istenen tehlikeye sebep olacağından suç tamamlanmış olacaktır. Bununla beraber öğretide tehlikenin gerçekleşmesinin bir "netice" olarak aranması gerektiğini savunanlar da vardır⁸¹.

uygulamada piyasa dolandırıcılarının satışta zorlukla karşılaşmaları halinde, payları değişik aracı kurumlarda değişik yatırımcıların hesaplarına virmanlayarak, çok sayıda hesaptan satış yapılmasını sağladıkları görülmektedir. Bu nedenle yatırımcıların kendi işlemleri dışında başka yatırımcılar için işlem yapmaması, bu tür işlemler için aracı olmaması gerekmektedir.

Müşteri hesaplarından, müşteri dışında sadece müşteri tarafından noter marifetiyle düzenlenmiş vekâletname ile yetkilendirilmiş kişilerce işlem yapılabilir.

Yatırımcıların hesaplarında işlem gerçekleştirmek üzere başkalarına vekâlet vermeleri durumunda, hesaplarının ileride piyasa dolandırıcılığı amacıyla kullanılmaması bakımından vekil tayin edecekleri kişiyi iyi tanımaları, yatırım kararlarına itibar etmeleri ve güven duymaları büyük önem taşımaktadır.

Diğer yandan, yatırımcıların paylara yapılacak yatırımlar konusunda kendilerine yapılan telkinlerin ve yatırım tavsiyelerinin, belirli bir grup tarafından gerçekleştirilen piyasa dolandırıcı işlemlere hizmet etme amacını taşıyabileceğini göz önünde bulundurarak, bu bilgileri piyasa koşulları ve kendi yatırım kararları çerçevesinde değerlendirmeleri gerekmektedir. Aksi takdirde, yatırımcılar anılan yönlendirmeler üzerine gerçekleştirdikleri işlemlerle, piyasa dolandırıcılığı amacıyla birlikte hareket eden bir gruba hizmet edebilirler. Bu nedenle, piyasa koşullarını değerlendirerek yatırımlarını yönlendirme konusunda yeterli bilgi ve tecrübesi olmayan yatırımcıların, Kurulumuz düzenlemeleri uyarınca yatırım danışmanlığı ve portföy yöneticiliği konusunda yetki belgesi almış kuruluşlarla sözleşme yaparak, yatırım kararlarını profesyonel kişilerin yardımı ile almalarında fayda görülmektedir." "Yatırımcıların Dikkat Etmesi Gereken Hususlar": <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/760>, s.e.t. 27.04.2021.

⁷⁹ "İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı": <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/757>, s.e.t. 27.04.2021.

⁸⁰ Bkz. **Balan**, Arzu: Ekonomik Bir Suç Olarak Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, On İki Levha Yayıncılık, 1. Baskı, İstanbul 2019, s. 170 vd.

⁸¹ **Evik**, s. 183.

İşleme dayalı manipülasyon suçu neticesiz bir suç olduğu için nedensellik bağının incelenmesi önem arz etmez. Kanun'un bertaraf etmek istediği tehlike, hareketin yapılması anında doğacağından, bir başka anlatımla suç hareketle tamamlanacağından nedensellik bağından söz edilemez.

2. Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçu Bakımından

Mülga SerPK'de bilgiye dayalı manipülasyon suçu "*sermaye piyasası araçlarının değerini etkileyebilecek, yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi veren, haber yayan, yorum yapan ya da açıklamakla yükümlü oldukları bilgileri açıklamayan gerçek kişilerle, tüzel kişilerin yetkilileri ve bunlarla birlikte hareket edenler iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beşbin günden onbin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılır*" şeklinde düzenlenmekteydi.

Mülga SerPK'nin düzenlenmesine göre bilgiye dayalı manipülasyon suçunun maddi unsuru "*yalan, yanlış, yanıltıcı, mesnetsiz bilgi vermek, haber yaymak, yorum yapmak ya da açıklamakla yükümlü olduğu bilgileri açıklamamak*" olarak düzenlenmişti.

6362 sayılı SerPK'nin 107. maddesinin II. fıkrası ise bilgiye dayalı manipülasyon suçunu "*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi veren, söylenti çıkaran, haber veren, yorum yapan veya rapor hazırlayan ya da bunları yayan ve bu suretle menfaat sağlayanlar iki yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezası ile cezalandırılırlar*" şeklinde düzenlemiştir. Avrupa Birliği (AB) düzenlemelerinde yer alan haber niteliğinde olmasa dahi söylenti çıkarma, rapor hazırlama gibi davranışlar AB düzenlemelerine uyum kapsamında bu maddeye alınmıştır.

Suçun maddi unsurunu incelemeyen önce bu iki düzenleme arasındaki farklara bakmakta fayda vardır. Mülga SerPK'de yer alan "*açıklamakla yükümlü olduğu bilgileri açıklamamak*" ifadesi 6362 sayılı SerPK'de yer almamıştır. Mülga SerPK döneminde belli kişilerin bilgi açıklamakla yükümlü olduğundan bahisle burada özgü suç söz konusu olduğu ve bilgiyi açıklamama davranışının ihmali olduğu ileri sürülmekteydi. Gerçekten de "*açıklamakla yükümlü olduğu bilgileri açıklamama*" davranışı diğer manipülatif hareketlerin aksine hem ihmali bir davranıştı hem de ancak belirli kişiler tarafından gerçekleştirilebilmekteydi⁸².

⁸² Bir görüşe göre borsaya kayıtlı şirketler, SPK'nin "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" kapsamında finansal raporlarını, "Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği" kapsamında kamuya açıklamalarını, SPK ve Borsa İstanbul AŞ düzenlemeleri kapsamında kamuya açıklanması

Mülga SerPK'nin 16/A maddesinde kimlerin bilgi açıklamakla yükümlü olduğu belirtilmekteydi⁸³. Ve ancak bu kişiler bakımından "açıklamakla yükümlü olduğu bilgiyi açıklamama" söz konusu olabilmekteydi. 6362 sayılı Kanun'da bu maddi unsura yer verilmemesi suçun failini etkilemiştir. 6362 sayılı Kanun ile bilgiye dayalı manipülasyon suçunun faili artık herkes olabilecektir.

6362 sayılı Kanun'da yer alan *yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi verme, söylenti çıkarma, haber verme, yorum yapma veya rapor hazırlama ya da bunları yayma* davranışlarına kısaca değinmek gerekmektedir⁸⁴. Öğretide belirtildiği üzere, bu kadar iç içe ve benzer olan kavramların düzenlemede ayrıca sayılmasının nedeni kimi durumların kapsam dışında kalma riskini ortadan kaldırmaktır⁸⁵.

Manipülasyon suçu bakımından *bilgi*, bir şirketin iktisadi durumu, hatta bu durumu etkileyebilecek nitelikte olmak kaydıyla ortakların kişisel ya da ailevi ilişkileri hakkında failce bilinen hususların başkalarına aktarılması olarak belirtilmiştir⁸⁶. Örneğin, bir şirketin iktisadi durumunun aslında çok

gereken diğer hususları kamuya açıklamakla yükümlü olduklarından hareketle, madde metninde eksik bilgi verilmesi ya da açıklanması gereken bilginin açıklanmaması hususunun düzenlenmesine gerek duyulmadığı, bu konunun idari düzenlemelerde de ele alınmasının uygun görüldüğü şeklinde değerlendirme yapmak gerekmektedir bkz. **Şensoy**, s. 390.

⁸³ "Kamunun Aydınlatılmasında Özel Durumlar Madde 16/A – (Ek: 29/4/1992 - 3794/16 md.) Halka açık anonim ortaklıkların sermaye ve yönetiminde kontrolü sağlamak amacıyla pay sahiplerine çağrıda bulunarak, hisse senedi toplama girişiminde bulunulmasında veya genel kurullarda oy hakkını kullanmak için vekalet istenmesinde veya ortaklığın pay dağılımının önemli ölçüde değişmesi sonucu veren, hisse senedi el değiştirmelerinde, sermaye artırımlarında, birleşme ve devirlerde, menkul kıymetlerin değerini etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerden Kurul, küçük pay sahiplerinin korunması ve kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla düzenlemeler yapar. Hisse senetleri borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören anonim ortaklıkların yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve yardımcıları ile sermayenin %10 veya daha fazlasına sahip ortakları, malik oldukları anonim ortaklıklara ait hisse senetleriyle ilgili olarak, Kurulun kamuya aydınlatma açısından gerekli gördüğü bilgileri, belirlecek şekil ve esaslar dahilinde Kurul ve ilgili borsalara ve teşkilatlanmış diğer piyasalara bildirmekle yükümlüdürler."

⁸⁴ Bilgiye dayalı manipülasyon suçu bakımından yalan, yanlış veya yanıltıcı olma koşulu ve bu koşulun mahiyeti hakkında detaylı bilgi için bkz. **Okuyucu Ergün**, Güneş: "Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçu Kapsamında "Yalan, Yanlış veya Yanıltıcı" Olma Koşulunun Mahiyeti", Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 11, S. 1, Y. 2021, s. 110 vd.

⁸⁵ **Okuyucu Ergün**, s. 112, 113.

⁸⁶ **Erman**, s. 141.

iyi veya kötü olduğu, en büyük hissedarın yurt dışına kaçtığı veya kaçacağı gibi bilgiler bu kapsamdadır. Bu tanım doğru olmakla beraber eksiktir; zira, Kanun yalan, yanlış, yanıltıcı bilgi vermeyi de bu kapsamda değerlendirdiği için verilen bilginin mutlaka bilinmesine gerek yoktur. Fail pek tabii bilmediği bir bilgiyi biliyormuş ve o bilgi doğruymuş gibi davranarak bu suçu işleyebilecektir⁸⁷. Kanun, sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların kararını etkilemek amacıyla bahsettiğinden buna neden olabilecek her türlü bilginin bu kapsamda yer alması gerekir.

Yanıltıcı haber, bilgi, söylenti, yorum veya rapor bakımından “yalan”-dan farklı olarak bir gerçeklik payı mevcuttur. Fakat, haber veya bilginin verilmiş tarzı ve yorumun yapılış biçimi başkasını aldatıcı niteliktedir⁸⁸. Özellikle bilgi ve haberlerin abartılması, yanlış sonuçlara götürecek yorumların yapılması bilgiye dayalı manipülasyon suçuna vücut verebilecektir⁸⁹.

Haber, iletişim veya yayın organlarıyla verilen bilgi olarak tanımlanmaktadır⁹⁰. *Yaymak* ise birden çok kimseye duyurmak anlamındadır⁹¹. Bu tanımlar beraber değerlendirildiğinde “*haber yaymak*”, suçun oluşmasına sebep olabilecek, sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilecek nitelikte bir bilginin birçok kişiye duyurulması şeklinde tanımlanabilir. Bu haberin de tıpkı bilgide olduğu gibi mutlaka şirketin veya şirketle ilgili kişilerin durumuna yönelik olması gerekmez. Sermaye piyasası araçlarının değerini, fiyatını veya yatırımcıların kararını etkileyebilecek her türlü haber bu kapsamda değerlendirilmelidir. Haber yayılırken kullanılan vasıtanın da bir önemi yoktur.

Söylenti ise ağızdan ağıza dolaşan, kesinlik kazanmayan haber, rivayet olarak tanımlanmaktadır⁹². Söylenti çıkarma, sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilecek nitelikte kesinlik kazanmamış, netleşmemiş bir bilginin ortaya atılmasıdır. Bilgi ve haber bakımından belirtildiği üzere söylenti çıkarma açısından da sadece şirket veya şirketle ilgili kişilerin durumuna yönelik söylentinin çıkarılması değil, sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilecek her türlü söylenti bu kapsamdadır.

⁸⁷ 2003/6/EC Direktifinde, verilen bilginin doğruluğundan şüphe edenler olsa dahi manipülasyonun oluşacağı, ancak hiç kimsenin bilgiye inanmaması hâlinde bilginin fiyat üzerinde herhangi bir etkisi olmayacağından manipülasyonun oluşmayacağı ifade edilmiştir. Bkz. **Baysal**, s. 106.

⁸⁸ **Şensoy**, s. 390.

⁸⁹ **Adıgüzel**, s. 351, 352.

⁹⁰ **Akalin**, s. 1019.

⁹¹ **Akalin**, s. 2558.

⁹² **Yılmaz**, s. 1250.

Yorum, bir olayı belli bir görüşe göre açıklamak, değerlendirmektir⁹³. Bilgi vermek ya da haber yaymaktan farklı olarak yorumda, yorum yapan kişinin öznel düşünceleri yer almaktadır⁹⁴. Bir görüşe göre farklı kişilere seri hâlde elektronik posta gönderilmesiyle bir hisse senedinin alınmasının tavsiye edilmesi bu bağlamda ele alınabilir⁹⁵. Daha önce de belirtildiği üzere sermaye piyasası aracının değerini etkileyebilecek her türlü yorum bu kapsamda değerlendirilebilecektir. Yorumun mutlaka şirket veya şirketle ilgili kişilerle alakalı olması aranmayacaktır.

Rapor ise herhangi bir işte, belirli bir konuda yapılan incelemenin, araştırmanın sonucunu, bununla ilgili düşünceleri veya tespit edilenleri bildiren yazı olarak tanımlanmaktadır⁹⁶. Rapor, yoruma kıyasla daha nesnel ve tekniktir.

Bilgi verme, söylenti çıkarma, haber verme, yorum yapma ve rapor hazırlama hareketlerinin “*yalan, yanlış veya yanıltıcı*” olması gerektiği konusunda belirtilmiştir. *Yalan*, bilerek gerçeğe aykırı olarak söylenen sözdür⁹⁷. *Yanlış* ise bir kurala, ilkeye, gerçeğe uymama, aykırı olma, hatalı olma durumudur⁹⁸. Suç açısından kastedilen, yanlış olduğu bilinerek verilen bilgi, haber veya yorumdur. *Yanıltıcı* kavramı, yanıltma özelliği olan, sofistike anlamındadır⁹⁹. Hareketler açısından aranan bu şartların ortak özelliği “*gerçeğe aykırı*” değildir. Belirtmek gerekir ki hareketin tamamen gerçeğe aykırı olması gerekmez, içinde doğru bilgiler de olsa bütünü itibarıyla yalan, yanlış, yanıltıcı olduğu söylenebilen bilgi, haber, yorum, söylenti ve raporlar bu suça vücut verecektir¹⁰⁰.

Elverişlilik açısından, işleme dayalı manipülasyon suçunda yapılan açıklamalar burada da geçerlidir. Bu noktada bilgiye dayalı manipülasyon suçunda, bilgi verme, haber yayma, söylenti çıkarma, yorum yapma, rapor yazma ve bunları yayma hareketlerinin nispeten geniş bir kitleye yayılması, iletilmesi gerektiği belirtilmiştir¹⁰¹. Fakat daha isabetli bir görüşe göre hare-

⁹³ Akalın, s. 2608.

⁹⁴ Baysal, s. 108.

⁹⁵ Bu konuda bkz. Baysal, s. 109.

⁹⁶ Akalın, s. 1964.

⁹⁷ Yılmaz, s. 1477.

⁹⁸ Akalın, s. 2523.

⁹⁹ Akalın, s. 2521.

¹⁰⁰ Baysal, s. 110.

¹⁰¹ Evik, s. 230. Yazar, bu görüşünü desteklemek amacıyla “benzer” bir suç olan İtalyan CK’nin 501. maddesi ile ilgili bir davada İtalyan Yargıtay’ının “...çok az sayıda kişiye

ketin muhatabının sermaye piyasasındaki etkisi, bir diğer anlatımla piyasaya yapabileceği etki, geniş bir kitlenin yapabileceği etkiden daha güçlü olabilir. Ayrıca Kanun'da haber verme, bilgi verme ayrı ayrı düzenlendiğinden, muhatap geniş bir kitle olmasa da bu suçun oluşabileceğini kabul etmek gerekir¹⁰².

Netice bakımından 2015 yılında yapılan değişiklikle, bilgiye dayalı manipülasyon suçu bakımından “*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi vermek, söylenti çıkarmak, haber vermek, yorum yapmak veya rapor hazırlamak ya da bunları yaymak*” şeklindeki davranışlar yeterli sayılmamakta; bu davranışların sonucunda menfaat sağlanmış olması da aranmaktadır. Mevcut düzenlemeye göre fail bu hareketleri gerçekleştirmiş olsa da bu hareketler neticesinde bir menfaat sağlamamışsa suç tamamlanmamış olacaktır¹⁰³. Bu düzenlemede menfaat şartının aranmış olması eleştirilebilir. Çünkü, fail bir menfaat sağlamamış olsa bile davranışıyla piyasanın işleyişini bozmuş olabilir. Suçun hukuki konusu da dikkate alındığında, fail tarafından bir menfaat elde edilmemiş olsa bile hukuken korunan varlık veya menfaatleri ihlal etmesi mümkündür.

Nedensellik bakımından fail, bu menfaati metinde bahsedilen hareketlerden bir veya birkaçının neticesinde elde etmiş olmalıdır. Kanun maddesinde bu durum “...*bu suretle...*” ifadesiyle açıkça vurgulanmıştır.

3. Hukuka Uygunluk Nedenleri

Sermaye piyasasındaki bazı işlemler yapıları itibariyle suç oluşturan fiillere benzemektedir. Bunların bir kısmı fiili gerçekleştiren kurumun görev tanımına girdiğinden bir kısmı ise fiile kanunen izin verildiğinden SerPK md. 108 uyarınca hukuka uygunluk nedeni olarak düzenlenmiştir¹⁰⁴.

İşleme dayalı manipülasyon suçu bakımından AB Direktif’inde manipülasyon kapsamına girmeyecek durumlar düzenlenmiştir. Buna göre kabul edilmiş piyasa uygulamaları, geri alım programları ve fiyat istikrarı kapsamında yapılan işlemler manipülatif kabul edilmemiş, diğer bir ifade ile Direktif açısından piyasayı etkileyebilecek işlemlerin bu kapsamlarda işlenmesi hukuka uygunluk nedeni olarak öngörülmüştür.

duyurulan yalan haberin suça vücut vermeyeceği” kararını örnek verse de iki suç arasında önemli fark olduğu için bu görüşe katılmak mümkün gözükmemektedir.

¹⁰² Baysal, s. 129.

¹⁰³ Aynı yönde bkz. Sakin, s. 66; Menfaat konusunda ayrıca bkz. Yalçın, s. 3505, 3506.

¹⁰⁴ Çetin/Töremiş/Cantimur, s. 242, 243.

Bu doğrultuda 6362 sayılı Kanun'un 108. maddesinde bilgi suistimali ve piyasa dolandırıcılığı sayılmayan hâller belirtilmiştir. Buna göre “a) TCMB ya da yetkilendirilmiş başka bir resmî kurum veya bunlar adına hareket eden kişiler tarafından para, döviz kuru, kamu borç yönetim politikalarının uygulanması veya finansal istikrarın sağlanması amacıyla işlem yapılması b) Kurul düzenlemelerine göre uygulanan geri alım programları, çalışanlara pay edindirme programları ya da ihraççı veya bağlı ortaklığının çalışanlarına yönelik diğer pay tahsis edilmesi c) Kurulun bu Kanun kapsamındaki fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlere ve piyasa yapıcılığına ilişkin düzenlemelerine uygun olarak icra edilmeleri kaydıyla, münhasıran bu araçların piyasa fiyatının önceden belirlenmiş bir süre için desteklenmesi amacıyla sermaye piyasası araçlarının alım veya satımının yapılması yahut emir verilmesi veya emir iptal edilmesi” durumlarında manipülasyon suçu oluşmayacaktır.

Öğretide, adi iflasın müflisin şahsında meydana getireceği hak kayıpları nedeniyle sadece mala değil aynı zamanda şerefe yönelik kayıplara da sebep olacağından bahisle, iflas tehlikesinden kaçınma amacıyla manipülasyon yapılmasının zorunluluk durumunun (zaruret hâlinin) kabulüne yol açabileceği ileri sürülmüştür. Fakat değerlendirme yapılırken, konkordato gibi zararı bertaraf edebilecek başka yolların varlığının da irdelenmesi gerektiği belirtilmiştir¹⁰⁵. Bu görüşe katılmak mümkün gözükmemektedir. Bir kere TCK m. 25/II’de düzenlenen zorunluluk durumunun söz konusu olabilmesi için mutlak bir tehlikenin olması gerekmektedir. Yani, tehlikenin bir zarara sebebiyet vereceği konusunda herhangi bir kuşku bulunmamalıdır¹⁰⁶. Ayrıca, kanunda açık hüküm bulunmamasına rağmen zorunluluk durumu “tehlikeye göğüs germe yükümlülüğü” olan kişilere uygulanmaz. Çünkü, tehlikeye göğüs germe yükümlülüğü olan kişilerin, kendilerini korumak için başkalarına zarar vermeleri kabul edilemez¹⁰⁷. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun 18. maddesinin II. fıkrasına göre tacirler, ticaretine ait bütün faaliyetlerinde “basiretli” bir iş adamı gibi hareket etmek zorundadır. Basiretli iş adamı gibi davranma yükümlülüğünün kapsamında ticari işletmeyi iflastan koruma da yer aldığından; “basiretli” davranması gereken kişinin, iflası önlemek için manipülasyon suçu işleyerek, zorunluluk durumundan yararlanabileceğini düşünmek mümkün değildir.

¹⁰⁵ Erman, s. 70, 145.

¹⁰⁶ Centel, Nur/Zafer, Hamide/Çakmut, Özlem: Türk Ceza Hukukuna Giriş, Beta Yayınevi, 10. Baskı, İstanbul 2017, s. 326.

¹⁰⁷ Toroslu/Toroslu, s. 177.

Bilgiye dayalı manipülasyon suçunda hukuka uygunluk nedeni bakımından ise düşünce özgürlüğü ve haber verme özgürlüğünün değerlendirilmesi gerekmektedir. Anayasa'nın 26. maddesine göre herkes düşünce ve kanaatlerini açıklama ve yayma hakkına sahiptir. Ancak bilgiye dayalı manipülasyon suçunda yasaklanan hareketlerin özelliği, yalan, yanlış ve yanıltıcı olmasıdır. Bu nedenle bu bilgilerin ifade özgürlüğü kapsamında değerlendirilmesi düşünülemez¹⁰⁸. Ayrıca, Anayasa'nın 26. maddesinin II. fıkrasında “*bu hürriyetlerin kullanılması, millî güvenlik, kamu düzeni, kamu güvenliği, Cumhuriyetin temel nitelikleri ve Devletin ülkesi ve milleti ile bölünmez bütünlüğünün korunması, suçların önlenmesi, suçluların cezalandırılması, Devlet sırrı olarak usulünce belirtilmiş bilgilerin açıklanmaması, başkalarının şöhret veya haklarının, özel ve aile hayatlarının yahut kanunun öngördüğü meslek sırlarının korunması veya yargılama görevinin gereğine uygun olarak yerine getirilmesi amaçlarıyla sınırlanabilir*” düzenlemesi yer almaktadır. Buradan hareketle bilgiye dayalı manipülasyon suçunun haber verme özgürlüğünün sınırını oluşturduğu ileri sürülmüştür¹⁰⁹. Bu sınırlama olmasaydı dahi yalan bilginin hukuk düzenince korunması düşünülemezdi.

Bununla beraber bir bilginin, haberin, yorumun tipik olması için yalan, yanlış veya yanıltıcı olması gerekmektedir. Düşünce açıklama ve yayma özgürlüğünün kapsamındaki bilgiler bu özelliklere sahip olmadığından zaten suça vücut vermeyecektir.

Haber verme hakkı bakımından ise bu hakkın korunması için verilen haberin “şekli” olarak gerçek olması gerekli ve yeterlidir¹¹⁰. Bu durumda şekli olarak gerçek görünen haberin daha sonra yalan, yanlış veya yanıltıcı olduğu anlaşılabilir bile haber verme hakkı kapsamında değerlendirilmesi mümkündür. Zira, manevi unsur açısından suçun oluşması için haberin yalan, yanlış veya yanıltıcı olduğunun bilinmesi gerekmektedir¹¹¹.

¹⁰⁸ Baysal, s. 134.

¹⁰⁹ Dursun, s. 332.

¹¹⁰ Nitekim, yazara göre gazeteci mutlak gerçeği bulmakla yükümlü değildir. Bu nedenle, haberin verildiği sıradaki olgulara, genel anlayış ve kavrayış biçimine uygun haberin gerçek haber olarak anlaşılması gerektiği, bu hâlde açıklanan bilginin gerçeğe aykırı olduğu sonradan ortaya çıksa bile yayın fiilinin hukuka uygun olduğu ifade edilmiştir. Detaylı bilgi için bkz. Özek, Çetin: Basın Özgürlüğünden Bilgilenme Hakkına, Alfa Basım Yayın, 1. Baskı, İstanbul 1999, s. 252; Bununla birlikte, gerçek bir olaya gerçeğe aykırı eklemelerin yapılması hâlinde haberin “gerçek olma” özelliğini ortadan kaldıracak şekilde hakkında bkz. Dönmezer, Sulhi/Bayraktar, Köksal: Basın Hukuku, Beta Yayınevi, 5. Baskı, İstanbul 2013, s. 239.

¹¹¹ Şensoy, s. 391.

B. Manevi Unsur

İşleme dayalı manipülasyon suçu kasıtlı bir suçtur. Bu nedenle, sonucun bilinmesi ve istenmesi gerekmektedir. Tehlike yaratma ihtimali olmadığı düşünülerek yapılan alım, satım, emir verme, emir iptal etme, emir değiştirme veya hesap hareketleri gerçekleştirme, bilme ve isteme hususlarını içermediği için suça vücut vermeyecektir¹¹². Bir diğer anlatımla fiyatları, arz ve talebi ve yatırım kararını etkileyebilecek sair göstergelerin etkilenme tehlikesinin bilinmesi ve istenmesi gerekmektedir¹¹³.

İşleme dayalı manipülasyon suçu için genel kasıt yeterli olmayıp, kanun koyucu tarafından özel kastın varlığı aranmaktadır. Özel kasıt, failin özel bir amaçla hareket etmesinin gerekli kılındığı hâllerde söz konusu olup, özel kastın olmaması durumunda suç oluşmamaktadır¹¹⁴. İşleme dayalı manipülasyon suçu bakımından Kanun sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla hareket edilmesini aramaktadır. Suçun oluşması için bu amaçla hareket edilmiş olması gerekmektedir. Bir diğer anlatımla, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırma amacının failde var olması zorunludur¹¹⁵.

Bu noktada önemle belirtmek gerekir ki *alım veya satım yapma, emir verme, emir iptal etme, emir değiştirme veya hesap hareketleri gerçekleştirme* işlemleri, tek başına yasal görünümde olan hukuk düzeninin müsaade ettiği ve sık yapılan işlemlerdir. Bu işlemler kural olarak, her zaman hukuka uygundur. Bu nedenle manipülasyon suçunun belirlenmesinde yapılan işlemde ziyade, manevi unsurun varlığı ayrı bir önem taşımaktadır. Dolayısıyla her suç bakımından olduğu gibi, manipülasyon suçunun oluşup oluşmadığının belirlenmesi için manevi unsurun dikkatlice incelenmesi kaçınılmazdır.

¹¹² Erman, s. 145.

¹¹³ Sakin, s. 67.

¹¹⁴ Artuk, Mehmet Emin/Gökçen, Ahmet/Alşahin, Mehmet Emin/Çakır, Kerim: Ceza Hukuku Genel Hükümler, Adalet Yayınevi, 12. Baskı, Ankara 2018, s. 352.

¹¹⁵ Bkz. Yarg. 19. CD., T. 11.02.2019, E. 2018/7815, K. 2019/4066; Mülga SerPK döneminde arz ve talebi etkileme aracının “fiyatları artırmak, azaltmak veya aynı seviyede tutmak” ve “aktif piyasa izlenimi uyandırma”nın aracı olduğu gerekçesiyle ayrıca zikredilmesine gerek olmadığı belirtilmiştir. Buna karşılık, arz ve talebi etkilemenin fiyatı etkilemenin bir aracı olduğuna katılan diğer görüş, arz ve talebi etkilemenin her koşulda fiyatın etkilenmesiyle sonuçlanmayabileceğini ileri sürmüştür. Bu konudaki tartışmalar için bkz. Baysal, s. 90 vd.

Bilgiye dayalı manipülasyon suçu bakımından ise 6362 sayılı SerPK ile kastın türü değişmiştir. Mülga SerPK’de herhangi bir özel amaçla hareket edilmesi aranmamaktaydı. Ancak 6362 sayılı SerPK ile bilgiye dayalı manipülasyon suçu bakımından özel kasıt öngörülmüştür. Buna göre, failin sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla bilerek ve istenerek gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

Failin unsurlar hakkındaki bilgisizliği ve yanılgısı; bir diğer anlatımla, bilgi, haber, yorum veya raporun gerçek olduğunu zannetmesi ya da bunların sermaye piyasası aracının değerini etkileyebileceği konusundaki bilgisizliği özel kastı ortadan kaldıracaktır. Nitekim bu ihtimallerde sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileme amacı yoktur. Bu nedenle manevi unsurun varlığından söz etmek mümkün değildir¹¹⁶.

VIII. SUÇUN ORTAYA ÇIKIŞ BİÇİMLERİ

A. Suça Etki Eden Nedenler

İşleme dayalı manipülasyon suçu bakımından 6362 sayılı SerPK m. 107/III’te “etkin pişmanlık” kurumu düzenlenmiştir. Etkin pişmanlık, suç tamamlandıktan sonra failin suçun meydana getirdiği sonuçları gidermeye yönelik davranışlarda bulunması olarak tanımlanabilir. Etkin pişmanlık bazen cezayı büsbütün kaldıran bazen de indirim yapılması sonucunu doğuran bir etkiye sahiptir¹¹⁷.

Bu düzenlemeyle, suçtan elde edilen menfaatin yeniden ekonomiye kazandırılması amaçlanmıştır.¹¹⁸ Buna göre “işleme dayalı manipülasyon suçu işleyen kişi pişmanlık göstererek, beş yüz bin Türk Lirasından az olmak üzere, elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katı miktarı kadar parayı, Hazineye; a) Henüz soruşturma başlamadan önce ödediği takdirde, hakkında cezaya hükmolunmaz. b) Soruşturma evresinde ödediği takdirde, verilecek ceza yarısı oranında indirilir. c) Kovuşturma evresinde hüküm verilinceye kadar ödediği takdirde, verilecek ceza üçte biri oranında indirilir.”

Hükümde paranın hazineye ödeneceği düzenlenmiş ancak bunun usulüne ilişkin herhangi bir bilgiye yer verilmemiştir. Bu hüküm doktrinde söz

¹¹⁶ Dursun, s. 331.

¹¹⁷ Koca, Mahmut/Üzülmez, İlhan: Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Seçkin Yayınları, 11. Baskı, Ankara 2020, s. 446, 447.

¹¹⁸ Tekinalp/Çamoğlu, s. 87, 88.

konusu suçun mağdurunun Hazine veya Kurul olmadığı gerekçesiyle eleştirilmiştir. Zira, etkin pişmanlıkta zararın belirli ölçüde giderilmesi söz konusudur. Yani, manipülasyon suçu sonucunda zarar görenlerin, uğradığı zararın giderilmesi veya tazmin edilmesi gerekirken, anılan düzenlemede Hazine'ye para ödenmektedir. Bu nedenle tam olarak bir etkin pişmanlıktan söz edilemeyeceği belirtilmiştir¹¹⁹.

B. Teşebbüs

TCK md. 35'e göre kişi, işlemeyi kastettiği bir suçu elverişli hareketlerle doğrudan doğruya icraya başlayıp da elinde olmayan nedenlerle tamamlayamaz ise, işlemeyi kastettiği suça teşebbüsten dolayı sorumlu tutulur.

Öğretide, bir tehlike suçu olan manipülasyon suçuna teşebbüsün mümkün olmadığı ileri sürülmüştür¹²⁰. Fakat, suç oluşturan hareketin bir oluşum sürecinin olması, yani bu hareketin parçalara bölünebilmesi durumunda tehlike suçlarına teşebbüs mümkündür¹²¹. Manipülasyon suçu bakımından da hareketin bir süreci içermesi ve dolayısıyla bölünmeye elverişli olması hâlinde bu suça teşebbüs mümkündür. Borsada alım satım işlemlerinin yapılış usulleri dikkate alınacak olursa, hareketin kısımlara bölünebileceği açıktır¹²². Örneğin, manipülasyon amacıyla yapılan bir alım veya satım emrinin, aracı kuruma bildirildiği, fakat bu noktada emrin engellediği durumda yahut manipülatif emrin bir başka emirle eşleşmeden evvel tespit edilip engellenmesi durumunda işleme dayalı manipülasyon suçu teşebbüs aşamasında kalmış olacaktır.

Bilgiye dayalı manipülasyon suçu bakımından da hareketin parçalara bölünebildiği hâllerde teşebbüs söz konusu olabilir. Örneğin, haber yayma hareketi bakımından, manipülasyon amacıyla yapılan bir gazete haberinin baskıya gönderildiği fakat bu aşamada basımın engellendiği düşünüldüğünde, bilgiye dayalı manipülasyon suçuna teşebbüs söz konusu olabilecektir.

İşleme dayalı manipülasyon suçu bakımından gönüllü vazgeçme de uygulanabilir. Bilindiği üzere fail, suçu işlemeye başladıktan sonra, suçun icra hareketlerinden vazgeçer veya suçun tamamlanmasını yahut neticenin

¹¹⁹ Şensoy, s. 388, 389.

¹²⁰ Erman, s. 145.

¹²¹ İpekçioğlu, Pervin Aksoy: Türk Ceza Hukukunda Suça Teşebbüs, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2009, s. 185.

¹²² Dursun, s. 298.

gerçekleşmesini önlerse, gönüllü vazgeçmeden faydalanır¹²³. Fail, sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım emri vermiş, ancak daha sonra bunu gerçekleştirme imkânı varken emri iptal etmiş, yani hareketine son vermiş olabilir. Bu durumda, failin gönüllü vazgeçmiş olduğunu kabul etmek gerekir¹²⁴.

C. İştirak

Soyut olarak bir kişinin tek başına ihlal edebileceği bir norm, başkalarıyla bir araya gelinerek ihlal edilmişse suça iştirak söz konusu olur¹²⁵. Manipülasyon suçu iştirak bakımından özellik arz etmemektedir. İştirak kurumuna ilişkin genel hükümler, manipülasyon suçu bakımından da uygulanabilecektir¹²⁶.

Örneğin, alım satım emri alan aracı kurum yetkilisi bu emrin manipülatif amaçlarla verildiğini bilerek işlemi yaparsa suça iştirak etmiş olacaktır. Ancak aracı kurum yetkilisinin sorumlu olabilmesi için manipülatif faaliyetleri bilerek ve isteyerek yapması veya yardımcı olması gerekir¹²⁷. Ayrıca suça katkıda bulunmasına rağmen aktif davranışla manipülasyon suçuna katılmayan ve fiil üzerinde hakimiyet kurmayan hareketlere sahip olan kişiler de iştirak hükümlerine göre sorumlu olacaktır¹²⁸.

D. İçtima

Bir kimsenin, birden çok kez ceza kanununu ihlal etmesi ve bu nedenle birden çok suçtan sorumlu olması hâlinde suçların içtimandan (çokluğundan) söz edilir¹²⁹. Mülga SerPK'nin 47. maddesinde "*diğer kanunlarda daha ağır bir cezayı gerektiren bir suç oluşturmadığı takdirde*" ifadesine yer

¹²³ Detaylı bilgi için bkz. **Toroslu**, Haluk: "Ceza Hukukunda Gönüllü Vazgeçme": Haluk Konuralp Anısına Armağan, C. 2, Yetkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2009, s. 1202 vd.

¹²⁴ **Bayındır**, s. 124.

¹²⁵ **Aydın**, Devrim: Türk Ceza Hukukunda Suça İştirak, Yetkin Yayınevi, 1. Baskı, Ankara 2009, s. 32.

¹²⁶ İştirak konusunda detaylı bilgi için bkz. **Aydın**, s. 79 vd.

¹²⁷ **Sakin**, s. 58, 59.

¹²⁸ **Baysal**, s. 100; Bu bağlamda, Yargıtay da vermiş olduğu bir kararda, borsada işlem yasaklı olan failin, işlem yapabilen kimselerle birlikte hareket ederek işleme dayalı piyasa dolandırıcılığı suçunu işlediğini ve TCK md. 37/I uyarınca müştereken (birlikte) fail olduğunu vurgulamıştır. Yarg. 19. CD., T. 30.03.2016, E. 2015/18395, K. 2016/14177. Ayrıca bkz. **Duman**, Buminhan: Sermaye Piyasası Kanunu'nda Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, Adalet Yayınevi, 1. Baskı, Ankara 2020, s. 224 vd.

¹²⁹ **Hafizoğulları**, Zeki/Özen, Muharrem: Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, US-A Yayıncılık, 8. Baskı, Ankara 2015, s. 354.

verilmiş ve bu nedenle de manipülasyon suçunun içtimaya uygun olmadığı ileri sürülmüştü¹³⁰.

6362 sayılı SerPK’de bu ifadeye yer verilmemiştir. Mevcut düzenleme bakımından manipülasyon suçunda içtima hükümleri uygulanabilecektir.

Manipülasyon suçu bakımından zincirleme suç söz konusu olabilecektir. TCK. m. 43/1’e göre “*Bir suç işleme kararının icrası kapsamında, değişik zamanlarda bir kişiye karşı aynı suçun birden fazla işlenmesi durumunda bir cezaya hükmedilir. Ancak bu ceza, dörtte birden dörtte üçüne kadar artırılır.*” Ayrıca, mağduru belli olmayan suçlar bakımından da bunun uygulanacağı kanunda öngörülmüştür. Manipülasyon suçu bakımından piyasayı etkileyecek nitelikteki alımlar satımlar emirler yoğun olarak gerçekleşmişse, bu alım satım ve emirler tek bir suça vücut verecektir. Bir başka anlatımla, tek bir piyasayı etkileme kastıyla yapılan birden çok alım satım ve emirler ayrı ayrı fiiller olarak değerlendirilmeyecektir. Ancak belirtmek gerekir ki bu alımlar satımlar ve emirler arasındaki tek sonuca yönelik olma hâlini kesecek kadar bir zamanın geçmemiş olması gerekmektedir.

Manipülasyon suçunu işlemeyi kolaylaştırmak ya da gizlemek amacıyla başka bir suç işlenmesi hâllerinde (örneğin, failin manipülasyon suçunu daha rahat işlemek amacıyla başkası adına sahte vekaletname düzenleyerek işlem yapması ya da suçu gizlemek için işlem yapmamış gibi görünmek veya başkasını işlem yapmış gibi göstermek için sahte hesap ekstresi düzenlemesi hâlinde hem manipülasyon hem de belgede sahteciliğin olaya uygulanabilecek hükümlerinden dolayı cezalandırılacaktır)¹³¹ gerçek içtima hükümleri uygulanacak ve işlenen diğer suçtan dolayı da ceza verilecektir¹³².

İşleme dayalı ve bilgiye dayalı manipülasyon suçlarının birlikte gerçekleştirildiği hâllerde de iki ayrı hüküm ihlal edildiğinden ve farklı fiiller söz konusu olduğundan yine gerçek içtima hükümleri uygulanacaktır¹³³.

IX. YAPTIRIM VE MUHAKEME

Manipülasyon suçunun yaptırımını SerPK md. 107’de düzenlenmiştir. Düzenlemenin ilk fıkrasına göre “*Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı*

¹³⁰ Bu konudaki tartışmalar için bkz. **Baysal**, s. 98.

¹³¹ **Baysal**, s. 99; Verilen bu örnek bakımından ayrıca belirtmek gerekir ki TCK md. 212’de “*sahte resmi veya özel belgenin bir başka suçun işlenmesi sırasında kullanılması halinde hem sahtecilik hem de ilgili suçtan dolayı ayrı ayrı cezaya hükümlenacağı*” açıkça düzenlenmiştir.

¹³² **Centel/Zafer/Çakmut**, s. 496.

¹³³ **Dursun**, s. 342.

izlenim uyandırmak amacıyla alım veya satım yapanlar, emir verenler, emir iptal edenler, emir değiştirenler veya hesap hareketleri gerçekleştirenler üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin günden on bin güne kadar adli para cezasıyla cezalandırılırlar. Ancak, bu suçtan dolayı verilecek olan adli para cezasının miktarı, suçun işlenmesiyle elde edilen menfaatten az olamaz.”

İkinci fıkraya göre “Sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi veren, söylenti çıkaran, haber veren, yorum yapan veya rapor hazırlayan ya da bunları yayan ve bu suretle menfaat sağlayanlar üç yıldan beş yıla kadar hapis ve beş bin güne kadar adli para cezasıyla cezalandırılırlar.”

İlk fıkrada tanımlanan suçu işleyen kişi pişmanlık göstererek, beş yüz bin Türk Lirasından az olmamak üzere, elde ettiği veya elde edilmesine sebep olduğu menfaatin iki katı miktarı kadar parayı Hazine’ye: (a) henüz soruşturma başlamadan önce ödediği takdirde ceza verilmez; (b) soruşturma evresinde ödediği takdirde verilecek ceza yarısı oranında indirilir; (c) kovuşturma evresinde hüküm verilinceye kadar ödediği takdirde ise verilecek ceza üçte biri oranında indirilir.

Suçun tamamlanması için bir menfaat elde edilmiş olması şart değildir. Fakat menfaat elde edilmişse, bu menfaat adli para cezasının miktarı tespit edilirken dikkate alınır¹³⁴.

Manipülasyon suçu bakımından yapılacak soruşturmanın usulü SerPK md. 115’te düzenlenmektedir. Buna göre SerPK’de yer alan suçlar bakımından soruşturma yapılması, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından Cumhuriyet başsavcılığına yazılı başvuruda bulunulmasına bağlıdır ve bu başvuru “muhakeme şartı” niteliğindedir. Yargılama yapmaya yetkili mahkemeler ise SerPK 116. madde uyarınca, Hakimler ve Savcılar Kurulu’nun ihtisas mahkemesi olarak görevlendireceği asliye ceza mahkemeleridir.

SONUÇ

Son yıllarda sermaye piyasasına duyulan ilgi ve yapılan yatırımlar artmıştır. Kesilen cezalar, kurum yetkililerince yapılan açıklamalar ve hazırlanan raporlar dikkate alındığında, manipülatif işlemlerin sayısında da doğru orantılı bir artış görülmektedir. Bu bağlamda, manipülasyon kavramının ve SerPK’de düzenlenen manipülasyon (piyasa dolandırıcılığı) suçunun unsurlarıyla ortaya konulması önem arz etmektedir.

¹³⁴ Yalçın, s. 3517.

Öğretide ve uygulamada üzerinde herkesin uzlaştığı bir “manipülasyon” tanımı yapılamamıştır. Esasen üzerinde uzlaşmış bir tanıma da gerek yoktur. Çünkü ortaya konulan düşünceler ve yapılan tanım denemelerinden hareketle, bu kavramın genel çerçevesi çizilebilmektedir. Hem öğretide hem Kanun’un düzenlenmesinde, manipülasyonun işleme dayalı ve bilgiye dayalı manipülasyon olarak ikiye ayrıldığı görülmektedir. *İşleme dayalı manipülasyon*, finansal araçların arz-talebini, fiyatını yapay olarak etkilemek ve bunların piyasasının sağlıklı bir şekilde işleyişini engellemek; *bilgiye dayalı manipülasyon*, finansal araçların değerini etkileyebilecek yalan, yanlış ve yanıltıcı haber ve bilgi yaymak olarak tanımlanabilir.

Buradan hareketle, suçun hukuki konusu piyasaların etkin bir şekilde çalışabilmesine ilişkin menfaattir. Böylece, öğretide ileri sürülen diğer varlık ve menfaatlerin de (*örneğin piyasaya olan güven, haksız kazancın önlenmesi, milli ekonominin ve yatırımcıların zarara uğramasının önlenmesi gibi*) korunmuş olacağından şüphe yoktur. Hukuken korunan bu menfaatin hamili olarak “toplum”, manipülasyon suçunun mağdurunu oluşturmaktadır. Manipülasyon sonucunda somut olarak zarara uğrayan kişiler de suçtan zarar görendir. Her suçun bir maddi konusu olmayabilir¹³⁵. Suçun maddi konusuyla ilgili farklı görüşler ileri sürülmüşse de maddi konu kavramının tabii anlamda cismani bir “şey” ya da “kişi” olarak tanımlanması durumunda, “piyasa”nın yahut çevrimiçi ortamlarda alınıp-satılabilen sermaye piyasası araçlarının bu suçun maddi konusunu oluşturamayacağı açıktır. Herkes, manipülasyon suçunun faili olabilir. Bu anlamda suç, özgü suç değildir. TCK kapsamında tüzel kişilerin cezai sorumluluğu kabul edilmediğinden, tüzel kişiler hakkında TCK md. 60 uyarınca güvenlik tedbirlerine başvurulabilecektir.

İşleme dayalı manipülasyon suçunun maddi unsuru “*yapay olarak sermaye piyasası araçlarının arz ve talebini etkilemek, aktif bir piyasanın varlığı izlenimini uyandırmak, fiyatlarını aynı seviyede tutmak, arttırmak veya azaltmak amacıyla alım ve satım yapmak*” şeklinde, seçenekli hareketli olarak düzenlenmiştir. Yine bu suç Kanun’da tehlike suçu ve aynı zamanda sırf hareket suçu olarak düzenlenmiştir. Bu bağlamda korunan varlık veya menfaatin sadece tehdit edilmiş olması yeterlidir.

Bilgiye dayalı manipülasyon suçunun maddi unsuru ise “*sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla yalan, yanlış veya yanıltıcı bilgi vermek, söylenti çıkar-*

¹³⁵ Toroslu, *Cürümler...*, s. 196.

mak, haber vermek, yorum yapmak veya rapor hazırlamak ya da bunları yaymak ve bu suretle menfaat sağlamak” şeklinde seçenekli hareketli olarak düzenlenmiştir. Kanun, bu davranışların sonucunda menfaat sağlanmış olmasını aramaktadır.

Manipülasyon suçu, hukuka uygunluk nedenleri bakımından bir özellik arz etmemektedir. Fakat, manipülasyon suçunun unsurları ve doğası düşünüldüğünde meşru müdafaa yahut ilgilinin rızası hukuk uygunluk nedenlerinin bu suç kapsamında gündeme gelebileceğini söylemek mümkün değildir.

İşleme dayalı manipülasyon suçu bakımından sermaye piyasası araçlarının fiyatlarına, fiyat değişimlerine, arz ve taleplerine ilişkin olarak yanlış veya yanıltıcı izlenim uyandırmak amacıyla; bilgiye dayalı manipülasyon suçu bakımından ise sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkilemek amacıyla hareket edilmesi gerektiğinden bu suçlar özel kasıtlı işlenebilecektir.

Nihayet, suça etki eden nedenler bakımından manipülasyon suçu herhangi bir özellik göstermemektedir. Hareketin parçalara bölünebildiği durumlarda bu suçlara teşebbüs edilmesi mümkündür. Yine, gönüllü vazgeçme kurumu ve SerPK md. 107/III uyarınca etkin pişmanlık kurumları uygulanabilecektir. Manipülasyon suçuna iştirak mümkündür. İçtima bakımından ise özellikle bir hususu vurgulanmak gerekir: İşleme dayalı ve bilgiye dayalı manipülasyon suçları birlikte gerçekleştirilmişse, iki farklı suç dolayısıyla iki farklı fiil oluşacağından, gerçek içtima hükümleri uygulanacaktır.

KAYNAKÇA

- Adıgüzel**, Burak: Sermaye Piyasası Hukuku, Adalet Yayınevi, 3. Baskı, Ankara 2019.
- Akalın**, Şükrü Halûk: Türkçe Sözlük, TDK Yayınevi, 11. Baskı, Ankara 2011.
- Antolisei**, Francesco: Manuale di Diritto Penale Parte Generale, Giuffrè, 16. Baskı, Milano 2003.
- Artuk**, Mehmet Emin/**Gökçen**, Ahmet/**Alşahin**, Mehmet Emin/**Çakır**, Kerim: Ceza Hukuku Genel Hükümler, Adalet Yayınevi, 12. Baskı, Ankara 2018.
- Aşkın**, Uğur: “Sermaye Piyasasında Bilgi Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C. 24, S. 2, Y. 2018, s. 682-710.
- Aydın**, Devrim: Türk Ceza Hukukunda Suça İştirak, Yetkin Yayınevi, 1. Baskı, Ankara 2009.
- Bahtiyar**, Mehmet: Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş, Beta Yayınevi, 1. Baskı, İstanbul 2019.
- Balan**, Arzu: Ekonomik Bir Suç Olarak Sermaye Piyasası Kanununda Düzenlenen İşleme Dayalı Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, On İki Levha Yayıncılık, 1. Baskı, İstanbul 2019.
- Barut Özger**, Emine: Sermaye Piyasası Kanununda Manipülasyon Suçu, Adalet Yayınevi, 1. Baskı, Ankara 2017.
- Bayındır**, Sinan: Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Manipülasyon Suçu, Beta Yayınevi, 1. Baskı, İstanbul 2011.
- Baysal**, İbrahim Onur: Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu (Yüksek Lisans Tezi), Ankara 2011.
- Centel**, Nur/**Zafer**, Hamide/**Çakmut**, Özlem: Türk Ceza Hukukuna Giriş, Beta Yayınevi, 10. Baskı, İstanbul 2017.
- Chambers**, Nurgül: “Sermaye Piyasalarında Manipülasyon ve İMKB’deki Örnekleri”, Muhasebe ve Finansman Dergisi, S. 24, Y. 2004, s. 62-72.
- Çetin**, Nusret: “6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Yatırımcıların Korunması”: 6362 sayılı Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 1. Baskı, Ankara 2017.

- Çetin**, Nusret/**Töremiş**, Hatice Ebru/**Cantimur**, Zeynep: 6263 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Sistematiik Analizi, Yetkin Yayınevi, 1. Baskı, Ankara 2014.
- Dönmezer**, Sulhi/**Bayraktar**, Köksal: Basın Hukuku, Beta Yayınevi, 5. Baskı, İstanbul 2013.
- Duman**, Buminhan: Sermaye Piyasası Kanunu'nda Piyasa Dolandırıcılığı (Manipülasyon) Suçu, Adalet Yayınevi, 1. Baskı, Ankara 2020.
- Dursun**, Selman: Sermaye Piyasasında Gerçeğe Aykırılıktan Doğan Suçlar, On İki Levha Yayıncılık, 1. Baskı, İstanbul 2010.
- Erman**, Sahir: Şirketler Ceza Hukuku, İstanbul Üniversitesi Basımevi, İstanbul 1993.
- Evik**, Ali Hakan: Sermaye Piyasası Araçlarının Değerini Etkileyebilecek Aldatıcı Hareketler Yapma (Manipülasyon) Suçları, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2004.
- FESCO**: Market Abuse (FESCO's response to the call for views from the Securities Regulators under the EU's Action Plan for Financial Services), Fransa 2010.
- Garner**, Bryan A.: Black's Law Dictionary, West Yayınları, 9. Baskı, ABD 2009.
- Geçer**, Ahmet Emrah: "Sermaye Piyasası Hukukunda Piyasa Dolandırıcılığı Suçu", Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XXI, S. 2, Y. 2017, s. 241-270.
- Gündoğdu**, Aysel: Sermaye Piyasası Hukuku, Seçkin Yayıncılık, 3. Baskı, Ankara 2018.
- Hafizoğulları**, Zeki/**Özen**, Muharrem: Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, US-A Yayıncılık, 8. Baskı, Ankara 2015.
- İMKB**: Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, İMKB Yayınları, İstanbul 2011.
- İpekçioğlu**, Pervin Aksoy: Türk Ceza Hukukunda Suça Teşebbüs, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2009.
- Karacan**, Ali İhsan: Sermaye Piyasası Hukuku Yazılar C. 1, Legal Yayınları, 1. Baskı, İstanbul 2017.
- Katoğlu**, Tuğrul: "Ceza Hukukunda Suçun Mağduru Kavramının Sınırları", AÜHFD, C. 61, S. 2, Y. 2012, s. 657-694.
- Koca**, Mahmut/**Üzülmez**, İlhan: Türk Ceza Hukuku Genel Hükümler, Seçkin Yayınları, 11. Baskı, Ankara 2020.

- Manavgat**, Çağlar: Sermaye Piyasasında İşleme Dayalı Manipülasyon ve Özel Hukuk Bakımından Sonuçları, Bankacılık Enstitüsü, 1. Baskı, Ankara 2008.
- Mantovani**, Ferrando: Diritto Penale Parte Generale, Cedam, 4. Baskı, Padova 2001.
- Memiş**, Tekin/**Turan**, Gökçen: Sermaye Piyasası Hukuku, Seçkin Yayıncılık, 5. Baskı, Ankara 2020.
- Okuyucu Ergün**, Güneş: “Bilgiye Dayalı Manipülasyon Suçu Kapsamında “Yalan, Yanlış veya Yanıltıcı” Olma Koşulunun Mahiyeti”, Hacettepe Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 11, S. 1, Y. 2021, s. 106-117.
- Öz**, Buket: “Türk Sermaye Piyasasında Piyasa Dolandırıcılığı Suçları”, Beykent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 4, S. 7, Y. 2018, s. 137-160.
- Özek**, Çetin: Basın Özgürlüğünden Bilgilenme Hakkına, Alfa Basım Yayın, 1. Baskı, İstanbul 1999.
- Özgenç**, İzzet: Türk Ceza Kanunu Gazi Şerhi (Genel Hükümler), Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2005.
- Sakin**, Sinan: “Sermaye Piyasasında Manipülasyon Suçu”, International Journal of Legal Process, Vol. 2, No. 1, Y. 2016, s. 31-77.
- Selçuk**, Sami: “Kavramlar, Adlandırmalar ve Kararlar”, Yargıtay Dergisi, C. 19, S. 4, Y. 1993, s. 403-439.
- Soyaslan**, Doğan: Ceza Hukuku Genel Hükümler, Yetkin Yayınları, 8. Baskı, Ankara 2018.
- SPK**: Hisse Senedi Piyasasında Manipülasyon, Kullanılan Yöntem Örnekleri, Manipülatif İşlem Kalıbı Örnekleri, Korunma Yolları, Ankara 2003.
- Şensoy**, Deniz: “Manipülasyon; Piyasa Dolandırıcılığı Suçu, Uygulanacak Tedbirler ve Yaptırımlar”, Ankara Barosu Dergisi, S. 3, Y. 2013, s. 369-399.
- Tekinalp**, Ünal/**Çamoğlu**, Ersin: Sermaye Piyasası Hukukunun Temel İlkeleri ve Gerekçeli Sermaye Piyasası Kanunu, Vedat Kitapçılık, 2. Baskı, İstanbul 2018.
- Tercan**, Erkan: “İşleme Dayalı Yapay Piyasa Oluşturma (Manipülasyon) Suçu ve Bu Suçla İlgili Hareketlerin Elverişliliği Tartışması”, BATİDER, C. XXVI, S. 31, Y. 2010, s. 163-180.

- Toroslu**, Haluk: “Ceza Hukukunda Gönüllü Vazgeçme”: Haluk Konuralp Anısına Armağan, C. 2, Yetkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2009.
- Toroslu**, Nevzat: Cürümlerin Tasnifi Bakımından Suçun Hukuki Konusu, Savaş Yayınevi, 2. Baskı, Ankara 2019. (Kısaltma: *Cürümler...*)
- Toroslu**, Nevzat/**Toroslu**, Haluk: Ceza Hukuku Genel Kısım, Savaş Yayıncılık, 25. Baskı, Ankara 2019.
- Tuğlacı**, Pars: İngilizce – Türkçe Ekonomi ve Hukuk Terimleri Sözlüğü, Remzi Kitabevi, 1. Baskı, İstanbul 2002.
- Ünal**, Oğuz Kürşat: Sermaye Piyasalarında Halka Açık Ortaklıklar, Nobel Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 1999.
- Ünver**, Yener: Ceza Hukukuyla Korunması Amaçlanan Hukuksal Değer, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2003.
- Yalçın**, Can: “Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Piyasa Dolandırıcılığı Suçu”, Çankaya Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 5, S. 1, Y. 2020, s. 3483-3525.
- Yılmaz**, Ejder: Hukuk Sözlüğü, Yetkin Yayınları, 10. Baskı, Ankara 2011.

Çevrimiçi Kaynaklar

- “Yeni’ler borsada kayıp yaşatabilir”: <https://www.sozcu.com.tr/2021/ekonomi/yeniler-borsada-kayip-yasatabilir-6220674/amp/>, s.e.t. 25.02.2021.
- “Borsada yerli ve yabancı ayrıştı, yabancı payı düştü”: <https://www.sozcu.com.tr/2021/ekonomi/borsada-yerli-ve-yabanci-ayristi-yabanci-payi-dustu-6271248/>, s.e.t. 25.02.2021.
- “İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı”: <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=757&submenuheader=null>, s.e.t. 15.05.2017
- “İşlem Bazlı Piyasa Dolandırıcılığı”: <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/757>, s.e.t. 27.02.2021.
- “Manipülatörler SPK kışkacında”: <https://www.aa.com.tr/tr/ekonomi/manipulatorler-spk-kiskacinda/1871890>, s.e.t. 25.02.2021.
- “Yatırımcıların Dikkat Etmesi Gereken Hususlar”: <https://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/760>, s.e.t. 27.02.2021.

