

T.C.  
MARMARA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
İKTİSAT TARİHİ BİLİM DALI

**1929 İKTİSADİ BUNALIMININ  
İSTANBUL  
ESHAM VE TAHVİLAT - KAMBIYO VE NUKUT  
BORSASINA ETKİSİ**

Doktora Tezi

Korkmaz ERGUN

İstanbul 2010

T.C.  
MARMARA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
İKTİSAT TARİHİ BİLİM DALI

**1929 İKTİSADİ BUNALIMININ  
İSTANBUL  
ESHAM VE TAHVİLAT - KAMBIYO VE NUKUT  
BORSASINA ETKİSİ**

Doktora Tezi

Korkmaz ERGUN

Danışmanı: Prof. Dr. Tiğınçe OKTAR

İstanbul 2010

Marmara Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Tez Onay Belgesi

İKTİSAT Anabilim Dalı İKTİSAT TARİHİ Bilim Dalı Doktora öğrencisi  
KORKMAZ ERGUN nın 1929 İKTİSADİ BUNALIMININ-İSTANBUL ESHAM  
VE TAHVİLAT-KAMBIYO VE NUKUT BORSASINA ETKİSİ adlı tez çalışması  
,Enstitümüz Yönetim Kurulunun 16.07.2009 tarih ve 2009-11/35 sayılı kararıyla  
oluşturulan jüri tarafından oybirliği/oyçokluğu ile Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

İmzası

- Tez Savunma Tarihi : 05.01.2010
- 1) Tez Danışmanı : PROF. DR. TİĞİNÇE OKTAR
- 2) Jüri Üyesi : PROF. DR. GÜLFETTİN ÇELİK
- 3) Jüri Üyesi : PROF. DR. MEHMET EMİN ARAT
- 4) Jüri Üyesi : PROF.DR.MEHTAP ÖZDEĞER
- 5) Jüri Üyesi : PROF.DR.GÜLDEN ÜLGEN

TİĞİNÇE OKTAR  
GÜLFETTİN ÇELİK  
MEHMET EMİN ARAT  
MEHTAP ÖZDEĞER  
GÜLDEN ÜLGEN

## İÇİNDEKİLER

GİRİŞ .....	1
1. BÖLÜM: HİSSE SENETLERİ .....	13
1.1. İş Bankası .....	15
1.2. Türkiye Tütünleri Müsterekül Menfaa Reji (Hali Tasfiye'de) .....	19
1.3. Anadolu Anonim Türk Sigorta .....	22
1.4. Anadolu Demiryolu .....	24
1.5. Arslan ve Eskihisar Mütaahit Çimento ve Su Kireci Şirketi .....	27
1.6. Balya Karaaydın Madenleri Şirketi .....	29
1.7. Dersaadet Tramvay Şirketi .....	31
1.8. Duhan Türk Anonim Şirketi .....	33
1.9. Ereğli Maden Şirketi .....	35
1.10. İstanbul Haliç Vapurları Türk Anonim Şirketi .....	36
1.11. İstanbul Telefon Türk Anonim Şirketi .....	39
1.12. İstanbul Türk Anonime Su Şirketi .....	41
1.13. İstanbul Umum Sigorta A.Ş. ....	43
1.14. İstanbul ve Trakya Şeker Fabrikaları Türk Anonim Şirketi .....	46
1.15. İttihadı Değirmencilik Şirketi .....	48
1.16. İttihadı Milli Sigorta A.Ş. ....	51
1.17. Milli İktisat Bankası .....	53
1.18. Omiyom Şark Sınai Türk Anonim Şirketi .....	54
1.19. Osmanlı Bankası .....	57
1.20. Selanik Bankası .....	59
1.21. Şark Değirmenleri Şirketi .....	60
1.22. Şark Demir Yolları İşletici Kumpanyası Şirketi .....	62
1.23. Şark Merkez Ecza Türk Anonim Şirketi .....	64
1.24. Şirket-i Hayriye .....	66
1.25. Türk Kömür Madenleri Anonim Şirketi .....	68
1.26. Türk Tütünleri Anonim Şirketi .....	70
1.27. Türkiye Milli Sigorta A.Ş. ....	71
1.28. Üsküdar Kadıköy Su Şirketi .....	72
1.29. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerin Tek Grafikte Gösterimi .....	74
1.30. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerin Ortalaması .....	75
1.31. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamı .....	79
2. BÖLÜM: İSTİKRAZLAR .....	82
2.1. Devlet Borçlanmaları (İstikraz) .....	82
2.1.1. 1334-918 İstikrazı Dahili Tahvilat Vadeli .....	83
2.1.2. 1903-6 Duyunu Mubadele-i Muvahhade Tahvilat Vadeli .....	85
2.1.3. 1870 İkramiyeli Demiryolları Tahvilatı .....	87
2.1.4. 1902 Gümrükler Tahvilat .....	89
2.1.5. 1903 Bağdat Tertip I Tahvilat .....	92
2.1.6. 1905 Teçhizatı Askeriye Tahvilat .....	94
2.1.7. 1908 Bağdat Tertip II Tahvilat .....	96
2.1.8. 1908 Tahvilat .....	99
2.1.9. 1909 Tahvilat .....	101
2.1.10. 1911 Hudeyde San'a Demiryolu Tahvilat .....	104
2.2. Özel Sektör Borçlanmaları (Tahvilat) .....	105
2.2.1. Anadolu Demiryolu I Tertip A.B.C. Tahvilatı .....	106

2.2.2.	Anadolu Demiryolu II Tertip D.E. Tahvilatı .....	108
2.2.3.	Anadolu Demiryolu III Tertip F.G. Tahvilatı .....	110
2.2.4.	Dersaadet Rıhtım Dok ve Antrepon Şirketi Tahvilatı.....	113
2.2.5.	Dersaadet Tramvay Şirketi .....	115
2.2.6.	Galata Beyoğlu That-ıl'arz Demiryolları Şirketi (Tünel) .....	117
2.2.7.	İstanbul Türk Anonim Su Şirketi.....	119
2.2.8.	Türk Anonim Elektrik Şirketi.....	121
2.2.9.	Üsküdar Kadıköy Su Şirketi Tahvilatı.....	123
2.3.	İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Devlet ve Özel Sektör Borçlanmalarından 19 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerin Tek Grafikte Gösterimi .....	125
2.4.	İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Devlet ve Özel Sektör Borçlanmalarından 19 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerin Ortalaması .....	126
2.5.	İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Devlet ve Özel Sektör Borçlanmalarından 19 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamı .....	130
2.6.	İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası Hisse Senetleri Piyasasında İşlem Gören 28 Adet Şirketin Hisse Senetlerinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Temsil Eden Grafik ile Tahvil Piyasasında İşlem Gören 19 Adet Borçlanma Senedinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Temsil Eden Grafikteki Hareketlerin Tarihsel Olarak Karşılaştırılması .....	133
3.	BÖLÜM: DÖVİZLER .....	134
3.1.	Sterlin (İngiliz) .....	135
3.2.	Dolar (Amerika) .....	136
3.3.	Frank (Fransız): .....	138
3.4.	Liret (İtalya) .....	139
3.5.	Reichsmark (Almanya).....	141
3.6.	Frank (İsviçre) .....	142
3.7.	İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Dövizlerden 6 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerin Tek Grafikte Gösterimi .....	144
3.8.	İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Döviz Kurundan 6 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerin Ortalaması.....	146
4.	BÖLÜM: BORSANIN YAPISININ KRİZ SIRASINDA BORSADA YAŞANAN HAREKETE ETKİSİ .....	147
4.1.	Borsanın Yapısı .....	147
4.2.	Borsanın Yapısının Kriz Sırasında Yaşanan Harekete Etkisi .....	151
	SONUÇ .....	154
	ARŞİV KAYNAKLARI .....	163

## GRAFİK LİSTESİ

Grafik 1: İş Bankası A.Ş. Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	16
Grafik 2: Türkiye Tütünleri Müsterekül Menfaa Reji (Hali Tasfiye'de) Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-01.12.1931 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	20
Grafik 3: Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 10.08.1927-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.23	
Grafik 4: Anadolu Demiryolu Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	25
Grafik 5: Arslan ve Eskihisar Mûtaahit Çimento ve Su Kireci Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	27
Grafik 6: Balya Karaaydın Madenleri Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	30
Grafik 7: Dersaadet Tramvay Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	32
Grafik 8: Duhan Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 01.07.1926-15.11.1933 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	34
Grafik 9: Ereğli Maden Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925 -10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	35
Grafik 10: İstanbul Halıç Vapurları Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 23.01.1927 -10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	37
Grafik 11: İstanbul Telefon Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 15.09.1927-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.39	
Grafik 12: İstanbul Türk Anonime Su Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 02.01.1927-09.12.1933 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	41
Grafik 13: İstanbul Umum Sigorta Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	44
Grafik 14: İstanbul ve Trakya Şeker Fabrikaları Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 11.01.1928-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	46
Grafik 15: İttihadı Değirmencilik Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	49
Grafik 16: İttihadı Milli Sigorta A.Ş. Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	51
Grafik 17: Milli İktisat Bankası A.Ş Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-26.06.1929 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	53
Grafik 18: Ominyom Şark Sınai Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 15.08.1927-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.55	
Grafik 19: Osmanlı Bankası Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	57
Grafik 20: Selanik Bankası Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	59
Grafik 21: Şark Değirmenleri Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 02.01.1926-09.11.1933 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	61
Grafik 22: Şark Demir Yolları İşletici Kumpanyası Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 09.03.1927-09.12.1933 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	63
Grafik 23: Şark Merkez Ecza Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 08.09.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.65	
Grafik 24: Şirket-i Hayriye Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	67

Grafik 25: Türk Kömür Madenleri Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 29.01.1928-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	69
Grafik 26: Türk Tütünleri Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 01.12.1927-10.07.1930 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	70
Grafik 27: Türkiye Milli Sigorta Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 16.05.1927-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	71
Grafik 28: Üsküdar Kadıköy Su Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	73
Grafik 29: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Tek Grafikte Gösterimi.	75
Grafik 30: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Ortalamasının Grafiği.	76
Grafik 31: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Verileri ile Hesaplanan Piyasa Değerlerinin Toplamının Grafiği.	80
Grafik 32: 1334-918 İstikrazı Dahili Tahvilatı Vadelinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	84
Grafik 33: 1903-6 Duyunu Mubadele-i Muvahhade Tahvilat Vadelinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	86
Grafik 34: 1870 İkramiyeli Demiryolları Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	88
Grafik 35: 1902 Gümrükler Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	90
Grafik 36: 1903 Bağdat Tertip I Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	92
Grafik 37: 1905 Teçhizatı Askeriye Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	95
Grafik 38: 1908 Bağdat Tertip II Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	97
Grafik 39: 1908 Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	100
Grafik 40: 1909 Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	102
Grafik 41: 1911 Hudeyde San'a Demiryolu Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	104
Grafik 42: Anadolu Demiryolu I Tertip A.B.C. Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	107
Grafik 43: Anadolu Demiryolu II Tertip D.E. Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	109
Grafik 44: Anadolu Demiryolu III Tertip F.G. Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	111
Grafik 45: Dersaadet Rıhtım Dok ve Antrepon Şirketi Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	114
Grafik 46: Dersaadet Tramvay Şirketi Tahvilinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-22.05.1933 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	116
Grafik 47: Galata Beyoğlu That-il'arz Demiryolları Şirketi (Tünel) Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-25.10.1932 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	118
Grafik 48: İstanbul Türk Anonim Su Şirketi Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 28.08.1926-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	120
Grafik 49: Türk Anonim Elektrik Şirketi Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 02.04.1928-15.10.1932 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.	122

Grafik 50: Üsküdar Kadıköy Su Şirketi Tahvilatı Vadelinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	124
Grafik 51: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Tahvillerden 19 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Tek Grafikte Gösterimi.....	126
Grafik 52: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Tahvillerden 19 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Ortalamasının Grafiği.....	127
Grafik 53: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Tahvillerden 19 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Verileri ile Hesaplanan Piyasa Değerlerinin Toplamının Grafiği.....	131
Grafik 54: İngiliz Sterlin'in İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	135
Grafik 55: Amerikan Doları'nın İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	137
Grafik 56: Fransız Frankı'nın İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	138
Grafik 57: İtalya Liret'inin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	140
Grafik 58: Almanya Reichsmark'ının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	141
Grafik 59: İsviçre Frankı'nın İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.....	143
Grafik 60: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Dövizlerden 6 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Tek Grafikte Gösterimi	144
Grafik 61: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Dövizlerden 6 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Ortalamasının Grafiği.	146
Grafik 62: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Devlet ve Özel Sektör Borçlanmalarından 19 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Gösteren Eğri ve Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Gösteren Eğri ile Dövizlerden 6 Adedinin Ortalamasını Gösteren Eğrinin Karşılaştırılması.....	152



## TABLO LİSTESİ

Tablo 1: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası Hisse Senetleri Piyasasında İşlem Gören 28 Adet Şirketin Hisse Senetlerinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Temsil Eden Grafik ile Tahvil Piyasasında İşlem Gören 19 Adet Borçlanma Senedinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Temsil Eden Grafikteki Hareketlerin Tarihsel Olarak Karşılaştırılması . . . . .	133
Tablo 2: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Dövizlerden 6 Adedinin 11.11-12.12.1929 Tarihleri Arasındaki Fiyat Hareketleri . . . . .	145
Tablo 3: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Devlet ve Özel Sektör Borçlanmalarından 19 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamı ve Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamı ile 6 Adet Döviz Kurunun Ortalamasının Karşılaştırılması... .	153

## GİRİŞ

Hacmi, etkili olduğu alan ve süreci itibariyle modern dünyanın en ağır ekonomik buhranı 1929 krizidir. Finansal piyasalarda ortaya çıkan büyük bir panik, haftalar içinde reel sektöre yansımış, ekonomideki her kesimi uzun yıllar etkileyen ekonomik çöküntüyü tetiklemiştir.

1920'lerde ABD çok iyi bir ekonomik performans göstermektedir. Birinci Dünya Savaşı geride kalmış, her alanda yeniden yapılanmaya girişilmiştir. Baş döndürücü bir teknoloji ve üretim patlaması yaşanmaktadır. Otomotivden enerjiye kadar akla gelebilecek her sektörde yeni buluşlar üretimde karları artırmaktadır. Sanayiciler kazançlarını yeni fabrikalara, yeni makinalara ve yeni işçilere yatırmaktadırlar. Ücretler ve tüketim artmakta, borsa devamlı yükselmektedir. Akılcı bireyler açısından iyimser olmamak ve geleceğe güven duymamak için hiçbir neden yoktur. Sanayide seri üretime geçilmesi ile birlikte üretim katlanmış, ürün fiyatları düşmüştür. 1920'li yıllarda yaşanan refah, evlere elektriğin girmesi ile tabana da yayılmaktadır. Sanayideki artışla birlikte işçi ücretleri de artmış, yaratılan efektif talep ile de tüketim de artmıştı. Arsa fiyatları fırlamış, gayrimenkul spekülasyonu görülmedik boyutlara ulaşmıştır. Borsa iyi kazandırmaktadır. Herkes tasarruflarıyla biriktirdiği değeri geleceğe artırarak aktarabilmektedir. Bu açıdan bakınca ekonomide hiç bir olumsuzluk gözükmemektedir.

Borsaların ve mali sistemin işleyişini yakından ilgilendiren sözkonusu krizin başlayış tarzı çok ilginçtir. New York Borsası'nda fiyat yükselmelerinin sonsuza dek sürüp gitmeyeceğini düşünen bir kısım yatırımcı, 1929 Ekimin başında önemli miktarlarda hisse senedi satmaya başladılar. Aynı tarihlerde bankalar da spekülatif menkul kıymet alımlarını finanse etmekte kullanılan kredileri kısıtladılar. Sözkonusu satışlar fiyatlarda önce bir istikrar haline, arkasından fiyat düşüşlerine yol açtı. Bu da diğer spekülörleri portföylerini boşaltmaya sevk etti. Öte yandan kredi almakta güçlüğü uğrayan teşebbüsler de likiditelerini geri almak için aynı şekilde hisse satımına giriştiler. Satışların hızlanması New York Borsasında görülmemiş fiyat

düşüşlerine sebep oldu ve 24 Ekim 1929 günü büyük bir panik yaşandı. 24 Ekim 1929 Perşembe, Büyük Buhran'ın başlangıcı olmuştur. İnsanlar ellerindeki menkul kıymetleri satmaya çalıştıkça fiyatlar düştü. New York Borsasının çöküşü insanları paniğe sürükledi. Binlerce insan, büyük spekülâtorler değil, küçük tasarruf sahipleri ve sıradan insanlar tasarruflarını yitirdiler. Daha da kötüsü, topladıkları mevduatla borsada menkul kıymet alan bankalar da ardarda batmaya başladılar. Bankalar, mudiler paralarını kurtarmaya çalışırken battı. Bankalar, aracı kurumlar, fabrikalar, ticarethaneler, derken batış bir girdapa dönüşmüştür. Bu şekilde patlak veren kriz, sonraki günler hızından kaybetmekle beraber yıllarca sürdü. Dow Jones Endeksi 03.09.1929 tarihinde 381.17 değerinde iken 08.07.1932 tarihinde 41.22 seviyesi ile dip yaparak %89,19 oranında değer kaybetti. Dünya ekonomilerinin önemli gelişmeler gösterdiği, Amerikada ve Avrupada borsaların en parlak dönemlerini yaşadığı bir zamanda, 1929 Ekimi'nde, Amerikada patlak veren kriz, insanları adeta borsa çevresinde gördükleri bir rüyadan uyandırdı. Olaylar, önce bir borsa krizi şeklinde başladı. Sonra bütün ekonomiyi etkisi altına alarak Avrupaya ve dünyanın diğer bölgelerine yayıldı. Krizin ülke ekonomileri üzerinde çok yıpratıcı etkileri olmuştur. Önce Amerikada sonra Avrupada ekonomik faaliyetlerin duraksaması milletlerarası ticaretin daralmasına, bu da krizin yayılmasına sebep oldu. Çok sayıda şirket, banka, fabrika iflas etti ve kapısını kapattı. Alınan anti kriz önlemler olumsuz sonuçlar doğurdu. Büyük bir işsizlik baş gösterdi. Sınai üretimde ciddi azalmalar oldu. Ürün fiyatları özellikle tarım alanında büyük düşüşler gösterdi. Ücretler ve diğer gelirler düştü. Ülkelerin milli gelirlerinde azalmalar oldu. Ekonomik depresyon politik alanda da etkilerini gösterdi. Avrupada birçok ülkede korumacı ve devletçi uygulamalar ortaya çıktı.

1929 krizinin Türk ekonomisi üzerinde de olumsuz etkileri ortaya çıkmıştır. Bununla beraber Türk ekonomisi, sözkonusu etkinin kısmen sınırlı kalmasında rol oynayan bazı özelliklere de sahipti. Her ne kadar savaş sonrası yıpranmış bir ekonomi sözkonusu ise de yeni kurulan Türkiye Cumhuriyetinin attığı adımlar ile oluşturduğu bir güven ortamı sözkonusu idi. Ayrıca Türkiyenin uzun savaş yılları içinden çıkıp gelmiş henüz yaralarını sarmakta olan bir tarım ülkesi oluşu ile tüketim

ve dış ticaret hacminin kcklg, genel ekonomik krizin olumsuz etkilerinin ister istemez sınırlı kalmasını gerektirmiştir. Yani ciddi bir sanayi ve geniş bir dış ticaret ilişkisi bulunmadığı için, dış dünyadan gelen bu krizin sebep olduğu zarar, sanayileşmiş ülkelere kıyasla daha hafif derecelerde kalmıştır. Buna karşılık Osmanlı Devleti'nden kalan borcun ilk taksidi olan 15 Milyon Lira'lık ödeme büyük krizin etkileri ile birleşerek ekonomideki güçlüklerin artması yönünde rol oynamıştır.

Osmanlı döneminde, İstanbul'da sermaye piyasası gelişmeleri ve borsa benzeri faaliyetler, örgütlü bir kurum olarak ortaya çıkmasından çok önce başlamıştır. Avrupada sanayi devrimiyle birlikte yaygınlık kazanan anonim şirketlerin ihraç ettikleri hisse senedi ve tahviller, Osmanlı ülkesinde yabancı tacirlerin, Batı ile yakın temas olanağına sahip Levanten'lerin ve azınlıkların ilgisini çekmiştir. Bunlar ayrıcalıklardan da faydalanıp dışarıya para çıkarmakta, sözkonusu senetlerden satın alarak tasarruflarını değerlendirme yoluna gitmektedirler. Bu kıymetlerin elden ele geçmesi sonucu, İstanbul'da yavaş yavaş bir menkul kıymet piyasası doğmuştur. Sarrafların aracılık faaliyetleri de bu ticareti geliştirmiştir. Burada kazanılan deneyimler, daha sonra iç ve dış borçlanmalar dolayısıyla devletin çıkardığı tahvillerin alım ve satımına zemin hazırlamıştır. Bu suretle ortaya çıkan gelişmeler sonucunda, 1860'lı yıllarda İstanbul'da mubayaacı, oyuncu, tellal adlarıyla, menkul kıymet ticaretini meslek edinen özel bir esnaf grubu oluşmuştur. Bu kişiler zamanla hkmet müdahalesine karşı aralarında bir dayanışma vucuda getirerek mesleki menfaatlerini daha iyi savunmak için teşkilatlanmaya ihtiyaç duymuşlardır. Bu alanda süre gelen kargaşa ve bunun devlet düzenine ve mali itibarına verdiği zararlarla ilgili tepkiler üzerine birtakım önlemler alınmaya başlanmıştır. Ancak ekonomik bir problemin zabıta önlemleriyle çözümlenmeye çalışılması yeterli olmamış, herşeyden önce yasal bir Borsa düzeni kurulmasına olan ihtiyaç ortaya çıkmıştır. Bu düzensizlikten aslında Bankerler dahil herkes rahatsızdır. Gerek yabancı tüccarlar, gerek Avrupalı tahvil sahipleri kendi menfaatlerini, Türkiyede döviz kurlarına ve devletin çıkardığı tahvillerin fiyatlarına istikrar kazandıracak tedbirlerde görmektedirler.

Bu gelişmeler sonrasında İstanbul'da bir borsa kurulması fikri kuvvet kazanmış ve 1864 yılında teşkilatlanma hazırlıklarına başlanmıştır. Borsanın kurucuları, 1865 yılında özel bir tüzük hazırlamışlar ve işleri yürütmek üzere aralarında esnaf derneği biçiminde bir heyet oluşturmuşlardır. Borsa konusunda tamamıyla özel nitelikli bu ilk teşkilatlanmada, derneğin tüzüğünde kötü şöhret sahiplerinin, sözünde durmayanların, hava oyununu meslek edinmiş olanların derneğe alınmaması öngörülmüştür. Borsa işlemlerin güvenilirliği, faaliyetlerinin düzenli bir şekilde gelişmesi, bu işin basit bir dernekten öte, daha ciddi bir organizasyonla yürütülmesini gerektirmekteydi. Bu da ancak, Avrupa ülkelerinde olduğu gibi devletin yapacağı yasal bir düzenleme çerçevesinde Borsanın resmi bir kuruluş olmasıyla sağlanabilirdi. Bu amaçla, bir tüzük tasarısı hazırlanıp Maliye Bakanlığına sunulmuştur. 13.04.1866 tarihinde çıkarılan bir kararnameyle Borsa Galata Komisyon Han'da kurularak faaliyete geçmiştir. Söz konusu kararnamede Borsa işlemlerinin Maliye Bakanlığı'nın atayacağı bir komiser tarafından denetlenmesi öngörülmüştür. Böylece Osmanlı İmparatorluğu'nda menkul kıymetler borsası 1866 tarihinde, o zamanlar menkul kıymet alım satımında aracılık faaliyetini sürdüren meslek mensuplarının bir araya gelmeleriyle kurulmuş, sonra da buna hükümetin onayı eklenmiştir.

Osmanlı döneminden Cumhuriyet dönemine intikal eden ve bazı değişiklikler yapılmış olmasına rağmen esasları itibariyle hala 1906 tarihli Esham ve Tahvilat Borsası Tüzüğü hükümlerine göre faaliyette bulunan Borsanın yeni koşullar altında daha derli toplu ve kapsamlı bir mevzuata kavuşturulması işi 16.05.1929 tarih ve 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu ile gerçekleşmiştir. Bu kanun ile borsalar, *"Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Devlet, il ve belediyeler tarafından çıkarılan borçlanma esham ve tahvilleriyle hazine bonolarının, Türk Anonim Şirketleri tarafından çıkarılan esham ve tahvillerin ve borsaya kabulüne Maliye Bakanlığınca izin verilen yabancı esham ve tahvilleri ile nukut ve kambiyo borsalarının alınıp satıldığı yerlerdir."* şeklinde tanımlanmıştır.

Bu tez çalışması ile, 1929 yılında ortaya çıkan iktisadi bunalımın, sadece İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'na etkisi elverdiğince ortaya konulmaya çalışılmış, krizin ortaya çıktığı yer olan ABD ekonomisine ve ABD Borsasına etkisi ile Türkiye ekonomisine etkisi tekerrürden ibaret kalacağı için ve tezin konusuna girmediği için değinilmemiştir. Orjinal birincil kaynaklara ulaşarak hazırladığım bu tez, literatürde bu konuda daha önce yazılmış bir eser veya yapılmış bir çalışma olmadığı için, alanında yapılan ilk çalışma olma özelliği taşımaktadır. Bir taraftan orjinal birincil kaynaklara ulaşmam nedeniyle kaynak sıkıntısı çekmemem, diğer taraftan da bu konuda literatürde daha önce yapılmış bir çalışma olmadığı için yararlanabileceğim başka bir kaynak olmaması, çalışmam sürecinde ortaya çıkan bir ilginç bir durum olmuştur. Bu amaçla, 1929 yılı dahil olmak üzere 4 yıl öncesi ve 5 yıl sonrasını kapsayan toplam 10 yıllık bir zaman aralığında, yani 1925 ve 1934 yılları arasında, İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören şirketlerin hisse senetlerinin, devlet istikrazlarının, şirket tahvillerinin ve döviz kurlarının fiyat hareketleri ele alınmıştır. Neden 1925 yılı? Çünkü İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Arşivinde mevcut ilk Günlük Borsa Fiyat Cetvelleri (hisse senetlerinin fiyatlarının tescil ve ilan edildiği mühürlü ve damga pullu resmi gazetesi) 1925 yılına ait cetvellerdir. Neden 1934 yılı? Çünkü 11.04.1934 yılında kabul edilen Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı ile yeni bir anlayışa ve döneme giren Türkiye ekonomisini bu çalışma dışında tutmanın daha doğru olduğunu düşünüyorum. Tez çalışmamda yararlandığım birincil kaynaklar, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Arşivinde yer alan, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki, hisse senetlerin devlet ve özel şirket tahvillerin fiyatlarının ve döviz kurlarının tescil ve ilan edildiği orjinal Borsanın resmi gazetesi olan Günlük Borsa Fiyat Cetvelleri olmuştur.

Borsaların temel görevlerinden bir tanesi de piyasalarda oluşan fiyatların kapanış değerlerini Günlük Borsa Fiyat Cetvelleri aracılığı ile tescil ve ilan etmektir. Birincil kaynak olarak kullandığım orjinal Günlük Borsa Fiyat Cetvellerindeki bilgilerden, rakamla ifade edilenlerden 01.07.1928 tarihine kadar olanlar, yazı ile

ifade edilenlerden 31.12.1928 tarihine kadar olanlar Osmanlıca olarak kaydedilmiştir. Bu tarihlerden sonraki veriler Yeni Türk Alfabesi ile kaydedilmiştir.

Böylece, inceleme kapsamına aldığım 28 şirket hisse senedinin, 10 devlet istikrazının, 9 şirket tahvilinin ve 6 döviz kurunun, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında tescil ve ilan edilen günlük kapanış fiyatlarının ve diğer bilgilerinin yayımlandıkları, 10.004 sayfadan oluşan 10 adet ciltlenmiş (herbir yıl için bir cilt olmak üzere) Borsanın resmi gazetesi fonksiyonunu gören, her biri mühürlü ve damga pullu resmi evrak olan orjinal Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinden bilgisayar ortamına aktarım çalışması yapılmıştır. Böylece excel ortamında, 28 cilt şirket hisse senetleri için, 10 cilt devlet istikrazları için, 9 cilt şirket tahvilleri için ve 1 cilt döviz kurları için olmak üzere, toplam 48 adet cilt ve 2.679 sayfa veriye ulaşılmıştır. Bu veriler herbir şirket hisse senedi, herbir devlet istikrazı, herbir şirket tahvili ve herbir döviz kuru için günlük olarak tek tek girilmiştir. Bu veriler, şirket hisse senedi için “tarih, fiyat, itibari kıymet, sermaye ve temettü” başlıklarında; devlet istikrazı için “tarih, kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envai, re'sul mali itibari asli, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih ve fiyat” başlıklarında; şirket tahvili için “tarih, ismi, sermayesi, beher tahvilin kıymeti, faiz (%), faizlerin zaman tediyesi ve fiyat” başlıklarında; döviz kuru için “tarih ve fiyat” başlıklarında toplanmıştır. Bu verilerden, tezimde yer alan değerlendirmelere ve grafiklere ulaşılmıştır.

Tezim dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde 1929 krizinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören hisse senetlerine etkisi, ikinci bölümde tahvillere etkisi, üçüncü bölümde ise döviz kuruna etkisi incelenmiştir. Dördüncü bölümde ise kısaca İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasının yapısı (Borsa’da kayıtlı olan acenteler, coberler, simsarlar, bankerler ve sarraflar) ele alınmıştır.

Bu çerçevede, tezim İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Arşivinde yer alan orjinal birincil kaynaklar üzerinde yapılmış bir arşiv çalışmasıdır.

## 1. BÖLÜM: HİSSE SENETLERİ

03.01.1925-10.04.1934 tarihlerinden oluşan inceleme dönemi içinde yer alan Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinden, İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören hisse senetlerine ilişkin günlük veriler incelenmiştir. Bu veriler değerlendirilerek 1929 krizinin etkileri ortaya konulmaya çalışılmıştır.

İnceleme dönemi içinde, İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında hisse senetleri işlem gören şirketler şunlardır<sup>1</sup>: İş Bankası, Osmanlı Bankası, Selanik Bankası, Milli İktisat Bankası, Türk Ticaret ve Sanayi Bankası, İstanbul Esnaf Bankası, Türkiye İmar Bankası, Denizli İktisat Bankası, Terakki Servet Bankası, Adapazarı Emniyet Bankası, Emlak ve Eytan Bankası, Şirket-i Hayriye, İstanbul Haliç Vapurları Türk Anonim Şirketi, Anadolu Demiryolu, Şark Demir Yolları İşletici Kumpanyası Şirketi, Mudanya-Bursa Demiryolu Şirketi, Samsun Sahil Demiryolları Türk Anonim Şirketi, İstanbul (Dersaadet) Tramvay Şirketi, Ilıca İskele Palamutluk Demiryolu, İzmir Kasaba ve Temdidi Demiryolu, Türkiye Milli Sigorta A.Ş., İstanbul Umum Sigorta A.Ş., İttihat Milli Sigorta A.Ş., Şark Sigorta A.Ş., İtimadı Milli Türk Sigorta A.Ş., Bozkurt Türkiye Umum Sigorta, Anadolu Anonim Türk Sigorta, Emtea ve Yol Eşyası Avrupa Anonim Sigorta Kumpanyası, Milli Reasürans T.A.Ş., Balya Karaaydın Madenleri Şirketi, Ereğli Maden Şirketi, Arslan ve Eskihisar Mütaahit Çimento ve Su Kireci Şirketi, Türk Kömür Madenleri Anonim Şirketi, Türk Madencilik, Metagom Maadin ve Kauçuk Türk A.Ş., Bakırköy Çimento, Mermer Taşı, Üsküdar Kadıköy Su Şirketi, İzmir Su, İstanbul Türk Anonime Su Şirketi, Hava Gazı ve Elektrik ve Teşebbüsat-ı Sinaye Türk Anonim Şirketi, İstanbul Beyoğlu Yeniköy Daireleri T.A. Gaz Ş., Şark İttihadı Sinema ve Tiyatro Türk Anonim Şirketi, Türk Umumi Türk Anonim Şirketi, Majik Sinema ve Film Anonim Şirketi, Türkiye Tütünleri Müşterekül Menfaa Reji (Hali Tasfiye'de), Türk Tütünleri Anonim Şirketi, Duhan Türk Anonim Şirketi, İstanbul

---

<sup>1</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.



Telefon Türk Anonim Şirketi, Trabzon Elektrik Türk Anonim Şirketi, Telsiz Telefon Türk Anonim Şirketi, A.E.G. Türk Elektrik Anonim Şirketi, Tesisat-ı Elektrikiye Anonim Şirketi, Mersin Elektrik T.A.Ş., Antalya Elektrik T.A.Ş., İstanbul (Dersaadet) Rıhtım Dok ve Anterpo Şirketi, İttihadı Değirmencilik Şirketi, Şark Değirmenleri Şirketi, Altınyıldız Mensucat Türk Anonim Şirketi, Altın Yaprağı Debagat Türk Anonim Şirketi, Milli Bira ve Meşrubat Türk Anonim Şirketi, Yeni Ticaret Türk Anonim Şirketi, Türk Anonim Şirketi Müteşebbisesi, İstanbul (Dersaadet) Peynirci Teavün Şirketi, Şark Merkez Ecza Türk Anonim Şirketi, Mehmet Balcı Kardeşleri Türk Ticaret Şirketi, Anadolu Ticareti Umumiye Türk Anonim Şirketi, Mütahit Ermis Emniyet Kartal Konserve Fabrika, Bazar Dölövan Türk Anonim Şirketi, İnşaat Türk Anonim Şirketi, Şirketi Ticariye ve Sınaiye ve Maliye Türk Anonim Şirketi, İstanbul Kasapları Türk Anonim Şirketi, Milli Mahrukut Türk Anonim Şirketi, İstanbul Küçük İkrazat Türk Anonim Şirketi, Neptün Saydı Bahri Levazımı Türk Anonim Şirketi, İstanbul Liman İşleri İnhisarı Türk Anonim Şirketi, Omniyom Şark Sınai Türk Anonim Şirketi, Türk Anonim Lastik Türk Anonim Şirketi, Kaatçılık ve Matbaacılık Türk Anonim Şirketi, Yün Pamuk İplik vesaire İmaline Mahsus Türk Anonim Şirketi, İktisadi ve Sınai Tesisat ve İşletme Türk Anonim Şirketi, İktisat Türk Anonim Şirketi, Karamürsel Mensucat Türk Anonim Şirketi, Rella İnşaat Türk Anonim Şirketi, Barut ve Mevadi İnfilakiye İnhisarı Türk Anonim Şirketi, Türkiye Kibrit İnhisarı Türk Anonim Şirketi, İstanbul ve Trakya Şeker Fabrikaları Türk Anonim Şirketi, Ankara Palas Türk Anonim Şirketi, İzmir Mezbahası Türk Anonim Şirketi, Türk Bira Fabrikaları (Bomonti-Nektar) Türk Anonim Şirketi, İstirha Çimento ve Tuğla Şirketi, İktisat Şirketi, İstanbul Kauçuk ve Kablo Fabrikaları, Türkiye Palamutçuları, Otomotör, Mersin Dakik ve Çırçır Fabrikaları, İstanbul İdrofil Pamuk Fabrikaları, Cumhuriyet İnşaat, Mersin Limanları İnhisarı, Bayburt Çoruh Un Fabrikaları, Otomobil Ticareti, İstanbul Otomobil Türk, Türk Milli İthalat ve İhracat'dir.

Bu hisse senetlerinden, işlem hacimlerini dikkate alarak 28 adedi inceleme kapsamına alınmıştır. Söz konusu 28 şirket şunlardır: Anadolu Anonim Türk Sigorta, Anadolu Demiryolu, Arslan ve Eskişehir Mütaahit Çimento ve Su Kireci Şirketi,

Balya Karaaydın Madenleri Şirketi, İstanbul (Dersaadet) Tramvay Şirketi, Duhan Türk Anonim Şirketi, Ereğli Maden Şirketi, İstanbul Haliç Vapurları Türk Anonim Şirketi, İstanbul Telefon Türk Anonim Şirketi, İstanbul Türk Anonime Su Şirketi, İstanbul Umum Sigorta A.Ş., İstanbul ve Trakya Şeker Fabrikaları Türk Anonim Şirketi, İş Bankası, İttihadı Değirmencilik Şirketi, İttihadı Milli Sigorta A.Ş, Milli İktisat Bankası, Ominyom Şark Sınai Türk Anonim Şirketi, Osmanlı Bankası, Selanik Bankası, Şark Değirmenleri Şirketi, Şark Demir Yolları İşletici Kumpanyası Şirketi, Şark Merkez Ecza Türk Anonim Şirketi, Şirket-i Hayriye, Türk Kömür Madenleri Anonim Şirketi, Türk Tütünleri Anonim Şirketi, Türkiye Milli Sigorta A.Ş., Türkiye Tütünleri Müşterekül Menfaa Reji (Hali Tasfiye'de), Üsküdar Kadıköy Su Şirketi.

Sözkonusu 28 Şirketin hisse senetlerinin, 1925-1934 yılları arasındaki 10 yıllık dönemde tescil ve ilan edilen günlük kapanış fiyatlarının, yayınlandıkları orjinal resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinden bilgisayar ortamına aktarım çalışması neticesinde elde edilen grafikler aşağıda sunulmaktadır.

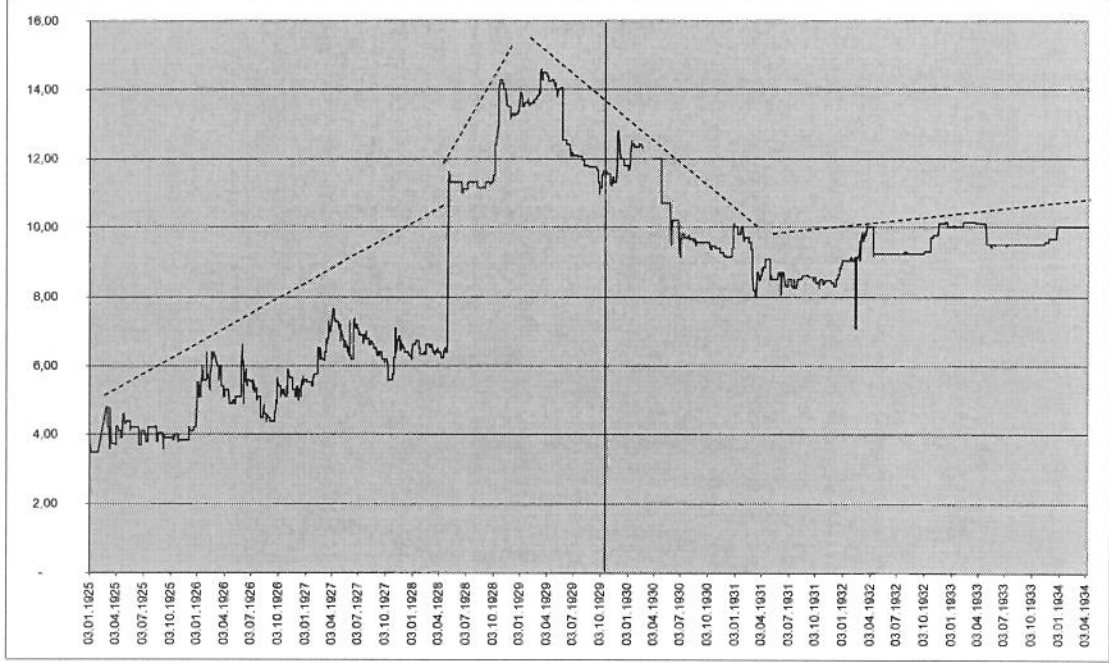
### 1.1. İş Bankası

İş Bankası A.Ş. hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>2</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır. Grafiğin ilk bakışta bıraktığı izlenim, özetle ters çanak (ters U) şeklinde bir eğimin oluştuğu ve dönüşün 1929 krizinin ortaya çıktığı tarihlerden kısa bir süre önce gerçekleştiğidir.

---

<sup>2</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 1: İş Bankası A.Ş. Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

2498 iş gününden oluşan inceleme döneminde, İş Bankası A.Ş.'nin günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılının başından 1928 yılının üçüncü çeyreğine kadar geçen dönemde yükselme trendini yüksek bir volatilité ile sürdürdüğü, bu dönemden sonra da çok hızlı ve önemli miktarda bir yükselme tendine girerek 1925 yılı başlangıç seviyesinden 4 katına kadar bir yüksekliğe ulaştığı, 1929 yılının ikinci çeyreğine kadar bu yükseklik eğilimini koruduğu, ancak bu dönemden sonra 1931 yılının sonuna kadar düşme trendine girdiğini, bu düşüşle 1925 yılı başlangıcındaki değeri ile 1929 yılı ikinci çeyreğinde ulaştığı değeri arasına yerleştiği, böylece yükselişin yarısının geri verilmiş olduğu, 1932 yılından itibaren ise yatay bir seviyeye girdiği görülmüştür.

Grafikte yer alan dikey çizgi 24.10.1929 tarihini temsil etmektedir. Her ne kadar bir krizin başlangıcı için kesin bir tarih vermek mümkün değilse de, sözkonusu

tarih 1929 krizinin başlamasında önemli bir etkiye sahip olduğu varsayılan Newyork Borsası'nda ciddi bir düşüşün yaşandığı tarihtir. Dolayısıyla grafik üzerinde yapacağımız değerlendirmede, 24.10.1929 tarihinin öncesini ve sonrasını karşılaştırmak 1929 krizinin etkisi hakkında bir fikir oluşturmamıza yardımcı olacaktır. Ancak bu değerlendirmede, grafikte 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizginin hemen peşinden krizin etkilerini aramak yerine, krizin bir süreç olduğu ve etkisinin grafikte 24.10.1929 sonrası döneme (grafikte dikey çizginin sağında kalan kısım) yansımış olduğunu dikkate almak daha doğru olacaktır. Grafiği incelediğimizde, sağ bölümünde sol bölümüne göre volatilitenin düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan, yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Diğer taraftan, sözkonusu hisse senedinin, yaşadığı hızlı yükseliş sonrasında, uğradığı kar realizasyonu sürecindeki düşüş trendinin sonuna doğru 1929 krizine yakalandığını söylemek yanlış olmayacaktır. Ancak dikkat edilirse, kar realizasyonun bittiği ve tepki alımları ile bir yükseliş yapmaya çalıştığı bir zaman diliminde, krizin etkisiyle bu yeni yükselişini tamamlayamadan, önce birkaç gün işlem görememiş ve kesintiye uğramış, ardından hızlı bir düşüş kanalına girmiştir. Bu grafikte, krizin etkisi ile birkaç gün işlem göremediği kabul edilirse, krizin etkisinin grafikte sözkonusu kesintiden sonraki bölümde görülebileceği söylenebilir.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, İş Bankası hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>3</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

---

<sup>3</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

İş Bankası'nın İtibari Milli Bankası ile birleşmesi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerine de yansımış, Borsa'da işlem gören şirket, ünvanı ile birlikte, değişmiştir. Günlük Borsa Fiyat Cetvellerine göre, Borsamızda 18.10.1927 tarihine kadar İtibari Milli Bankası'na ait bir işlem sırası mevcut iken, 19.10.1927 tarihinden itibaren İtibari Milli Bankası'nın işlem sırasının yanında İş Bankası'na da bir işlem sırası açılmıştır. Ancak 01.05.1928 tarihine kadar İş Bankası ile ilgili olarak bir fiyat tescil edilmemiş, ilk fiyat 02.05.1928 tarihinde tescil edilmiştir. Bu tarihten sonra İş Bankası'nın fiyatı tescil edilmeye devam edilmiştir. İtibari Milli Bankası ile ilgili olarak ise 01.07.1928 tarihine kadar fiyat tescil edilmeye devam edilmiş, ancak 02.07.1928 tarihinden sonra İtibari Milli Bankası ile ilgili olarak bir fiyat tescil edilmemiştir. Muhtemeldirki, 01.05-01.07.1928 tarihleri arasında hisse değişimi gerçekleşmiş, itibari milli bankası hissesi getirene iş bankası hissesi verilmiş ve bu nedenle iki hisse aynı anda işlem görmüştür. Bu tarihten sonra İtibari Milli Bankası'nın işlem sırası 23.11.1928 tarihine kadar açık kalmaya devam etmiş, 24.11.1928 tarihinden sonra ise İtibari Milli Bankası'nın işlem sırası tamamen kaldırılmıştır. İş Bankası'nın işlem sırası ise tek başına mevcudiyetini korumaya ve fiyatı tescil edilmeye devam etmiştir<sup>4</sup>.

Grafikte 02.05.1928 tarihinde dik ve keskin bir çizgi halinde gördüğümüz ani fiyat hareketini (6,40-11,60) değerlendirirken, bunu eğimde bir değişiklik olarak değil, birleşmeden kaynaklanan bir fiyat yapılandırılması olarak ele almak, fiyat artışı sonrası oluşan eğriyi, fiyat artışı oluşmadan önceki eğrinin devamıymış gibi değerlendirmek, başka bir deyişle iki eğriyi bitıştirmek daha doğru olacaktır.

İş Bankası'nın sermayesi 4.000.000 Lira ve nama yazılıdır. Herbir hissenin nominal değeri 10 Lira'dır. 25.11.1929 tarihinde sermaye artırımına gidilmiş, sermayesi 1.000.000 Lira arttırılarak 5.000.000 Lira'ya yükseltilmiştir. Arttırılan 1.000.000 Lira'lık kısım hamiline yazılı olup nominal değeri 10 Lira'dır. Arttırılan hamiline yazılı 1.000.000 lira sermayeyi temsil eden hisse senetleri ise ayrı bir sırada

---

<sup>4</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nuket Borsası, 03.01.1925-31.12.1928 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1928 yıllarına ait ciltler, 4.504 sayfa.

işlem görmeye başlamış olup fiyatı, nama yazılı 4.000.000 lira sermayeyi temsil eden hisse senetlerinin fiyatına paralellik arz ettiğinden, ayrıca fiyat grafiğine yer verilmemiştir<sup>5</sup>.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, yıllar itibariyle sırasıyla şöyledir: 1925 yılı: 25 kuruş, 1926 yılı:150 kuruş, 1927 yılı:150 kuruş, 1928 yılı:150 kuruş, 1929 yılı:120 kuruş, 1930 yılı:100 kuruş, 1931 yılı:100 kuruş, 1932 yılı:80 kuruş. Şirketin temettü veriminde, 1929 yılından sonraki yıllar için bir azalış görülmektedir. Bir hissenin nominal değerinin 10 lira olduğu dikkate alındığında, şirketin yaklaşık olarak, 1929 yılından önceki yıllarda %15, 1929 yılında %12, 1929 yılından sonraki yıllarda ise önce %10 ve sonra da %8 kar ettiğini söyleyebiliriz. Şirketin 1925 yılından önceki bir tarihte, bu tarihten önceki dönemlerde biriken karlar için 10 lira temettü dağıttığı anlaşılmıştır. Ancak 1925 yılından önceki Günlük Borsa Fiyat Cetvelleri mevcut olmadığından sözkonusu kar dağıtım tarihinin ne olduğuna ilişkin bir bilgiye ulaşılammıştır. Ayrıca kayıtlarda, 12.01.1928 tarihinde bu tarihten önceki dönemlerde biriken karlara mahsuben ortaklarına 10 lira nominal değerli bir hisse başına 5 lira temettü dağıttığına ilişkin bilgilere rastlanmıştır<sup>6</sup>.

## 1.2. Türkiye Tütünleri Müşterekül Menfaa Reji (Hali Tasfiye’de)

Türkiye Tütünleri Müşterekül Menfaa Reji (Hali Tasfiye’de) Şirketi hisse senetlerinin 03.01.1925-01.12.1931 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>7</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili

---

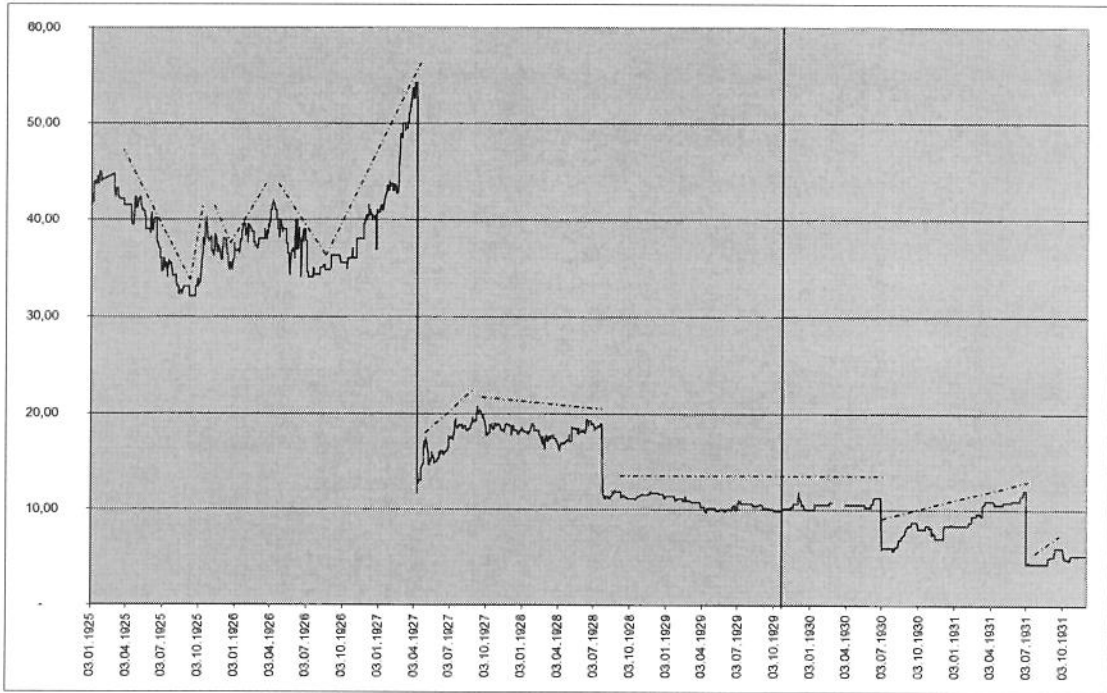
<sup>5</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>6</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>7</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-01.12.1931 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1931 yıllarına ait ciltler, 7.712 sayfa.

değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 2: Türkiye Tütünleri Müşterekül Menfaa Reji (Hali Tasfiye’de) Hisse Senetleri’nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası’nda 03.01.1925-01.12.1931 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-01.12.1931 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1931 yıllarına ait ciltler, 7.712 sayfa.

Türkiye Tütünleri Müşterekül Menfaa Reji (Hali Tasfiye’de) Şirketi’nin inceleme döneminde, 1903 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılından 1926 yılı 3. çeyreğinin sonlarına kadar trend dalgalı seyrederken, 1927 yılı 3. çeyreğinin sonlarına kadar yükseldiği, bu tarihlerden sonra 1930 yılı 2. çeyreğinin sonlarına kadar istikrarlı bir şekilde trendin yatay seyrettiği, ancak bundan sonra ise 01.12.1931 tarihine kadar istikrarlı bir şekilde trendin hafif yukarı yönlü olarak devam ettiğini görmekteyiz. Bu tarihten sonra Şirket borsamızda işlem görmemiştir. Grafikte 10.04.1927, 25.07.1928, 30.06.1930 ve 02.07.1931 tarihinde dik ve keskin bir çizgi halinde gördüğümüz fiyat

hareketleri (sırasıyla 54,25-11,75; 18,90-11,55; 11,20-5,95; 12,00-4,35) ile ilgili olarak, 3. hareket için yer verilen açıklamada “o tarihteki hissenin kupon kesik fiyatı”, 4. hareket için yer verilen açıklamada “01.07.1931 tarihinden itibaren dördüncü tevzi olmak üzere her hisseye 15 şilin verilmiştir.” ifadesi yer almıştır<sup>8</sup>. Dolayısıyla sözkonusu ani düşüş gibi görünen hareketin, arz-talepten değil temettü dağıtımından kaynaklandığı anlaşılmaktadır. Ayrıca, 1. ve 2. hareket için bir açıklamaya yer verilmemiş olmakla beraber, sözkonusu ilk iki hareketin de temettü dağıtımından kaynaklandığı düşünülmektedir. Dolayısıyla bu ani hareketleri değerlendirirken bunu trendte bir değişiklik olarak değil, temettü dağıtımından kaynaklanan bir fiyat yapılandırılması olarak ele almak, fiyat azalışı sonrası oluşan eğriyi fiyat azalışı oluşmadan önceki eğrinin devamıymış gibi değerlendirmek, iki eğriyi bitıştirmek daha doğru olacaktır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Diğer taraftan 25.02-27.03.1930 tarihleri arasında Borsa açık olduğu halde Türkiye Tütünleri Müşterekül Menfaa Reji (Hali Tasfiye’de) Şirketi hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>9</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

---

<sup>8</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-01.12.1931 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1931 yıllarına ait ciltler, 7.712 sayfa.

<sup>9</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.



Şirketin temettü verilerine bakıldığında, Şirketin 1929 yılından önceki yıllar için 25 frank temettü dağıttığı, 1929 yılına ait karından beher hisse için 10 şilin ve 1930 yılına ait karından beher hisse için 15 şilin temettü dağıttığı görülmektedir<sup>10</sup>. 1929 yılı öncesi ile karşılaştırıldığında, 1929 yılından sonraki yıllar için temettü veriminde bir azalış görülmektedir.

Şirketin sermayesi 40.000.000 frank olup, beher hissenin nominal değeri 200 franktır<sup>11</sup>.

### 1.3. Anadolu Anonim Türk Sigorta

Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi hisse senetlerinin 10.08.1927-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>12</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktararak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi'nin inceleme döneminde 1778 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 10.08.1927 tarihinden 01.12.1927 tarihine kadar bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, bu tarihte hızlı ve tamamen dikey bir yükseliş gerçekleştirdikten sonra, 1930 yılının birinci çeyreğine kadar yatay seyrettiği, birinci çeyrekte bir miktar düştüğü ve daha sonra denge bulduğu bu yeni seviyesinde yatay seyrini

---

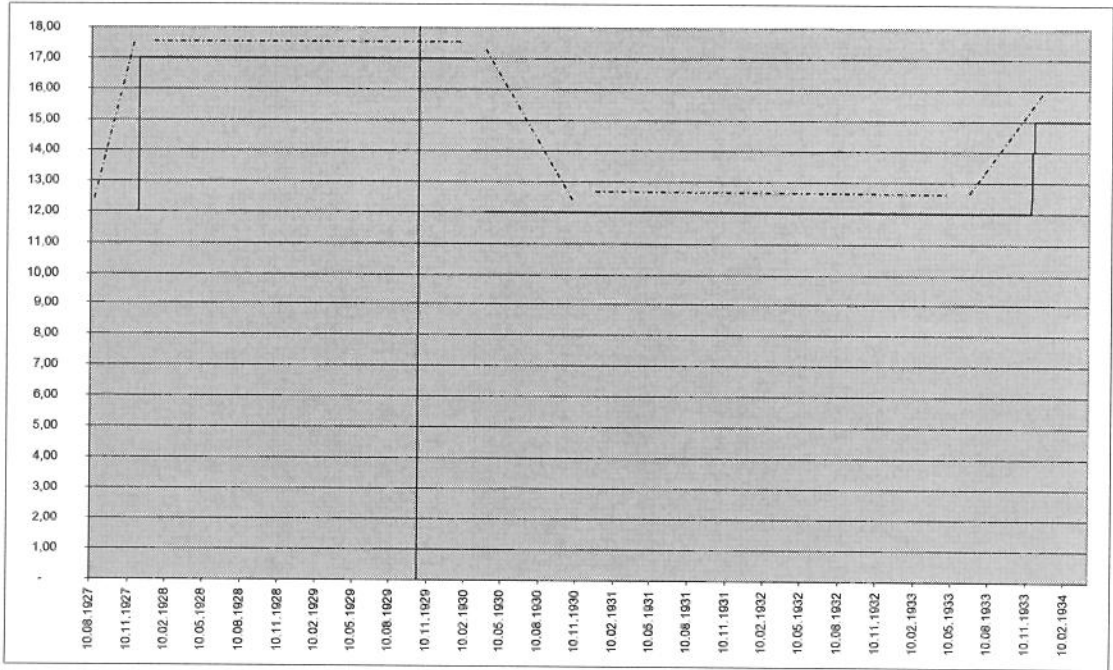
<sup>10</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-01.12.1931 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1931 yıllarına ait ciltler, 7.712 sayfa.

<sup>11</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-01.12.1931 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1931 yıllarına ait ciltler, 7.712 sayfa.

<sup>12</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 10.08.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

koruduğu, 1933 yılının sonunda daha önceki düşüşü bir miktar telafi edecek şekilde yükseldikten sonra ise yatay seyrini sürdürmeye devam ettiği görülmektedir.

**Grafik 3: Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 10.08.1927-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 10.08.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

Şirketin temettü verilerine bakıldığında, Şirketin 1929 yılından önceki yıllar için sırasıyla 1925 yılı için müessis hisselerine 10 lira 31 kr., adi hisselerine 2 lira; 1926 yılı için müessis hisselerine 7 lira 19 kr., adi hisselerine 1 lira 50 kr.; 1927 yılı için adi hisselerine 150 kr.; 1928 yılı için adi hisselerine 1 lira 60 kr. ve 1929 yılı için adi hisselerine 1 lira 79 kr. temettü dağıttığı, 1929 yılından sonraki yıllar için de sırasıyla 1930 yılı için adi hisselerine 1 lira 60 kr.; 1931 yılı için adi hisselerine 1 lira 50 kr. temettü dağıttığı görülmektedir<sup>13</sup>.

<sup>13</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 10.08.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>14</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Şirketin sermayesi 500.000 Lira'dır. Beher hissenin nominal değeri 20 Lira'dır<sup>15</sup>.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde fiyatın düştüğünü ve ancak 1933 yılının sonlarında kendini toparlamaya başlayabildiğini görmekteyiz.

#### 1.4. Anadolu Demiryolu

Anadolu Demiryolu Şirketi hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>16</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktararak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

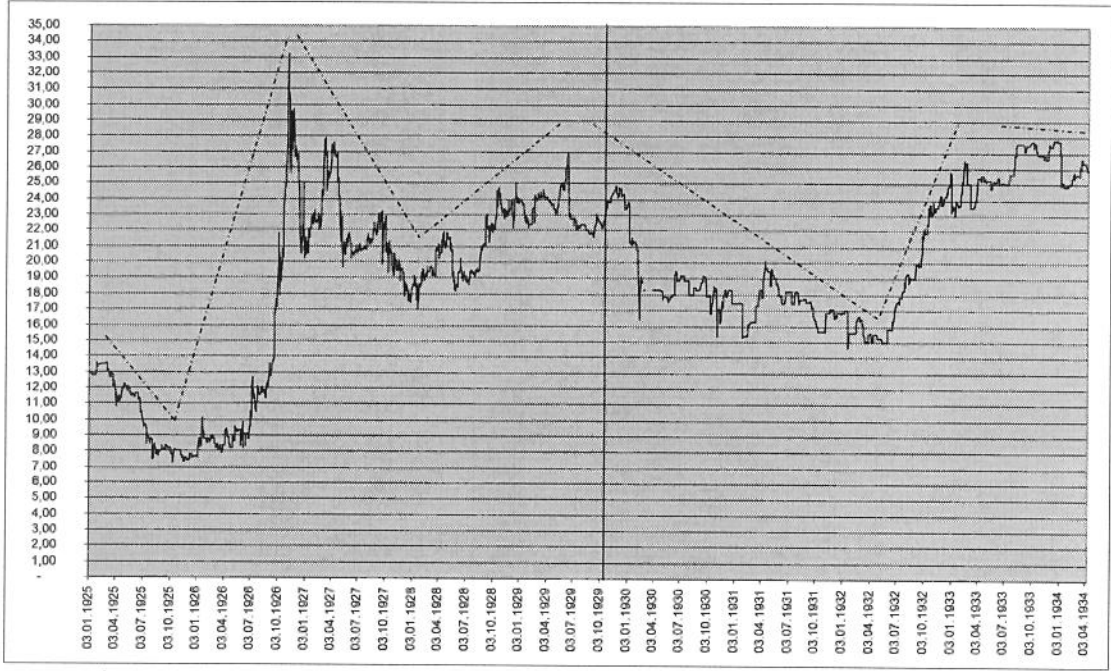
---

<sup>14</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>15</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 10.08.1927-01.12.1931 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

<sup>16</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 4: Anadolu Demiryolu Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Anadolu Demiryolu Şirketi'nin 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılının ilk üç çeyreğinde bir miktar düşme yaşansa da, üçüncü çeyrekte çok hızlı bir şekilde ve ciddi bir ölçüde yükseldiğini, bu yükselişin 1926 yılı sonlarına kadar devam ettiğini, 1926 yılının sonlarından itibaren 1928 yılı başlarına kadar bir kar realizasyonu içinde bir miktar gerileme yaşandığını, ancak bu tarihten sonra tekrar yükselme eğilimine girdiğini, bu yükselişin 1929 yılında üçüncü çeyrekte kesildiğini, bu tarihten sonra da 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar düşme trendine girdiğini, 1932 yılının ikinci çeyreğinden itibaren tekrar yükselmeye başladığını, 1933 yılının ikinci çeyreğinden itibaren genel anlamda yatay bir seyir içine girdiğini görmekteyiz.

Şirketin sermayesi 135.000.000 İsviçre Frankı, nominal değeri ise 500 İsviçre Frankıdır<sup>17</sup>.

Temettü verilerine bakıldığında, Şirketin 1929 yılından önceki dönem için 1917 yılı için %7 ve 1929 yılı için %2,25 oranlarında kar dağıttığı; 1930, 1931, 1932 ve 1933 yılları için 6,75 İsviçre Fr. kar dağıttığı görülmektedir. 1929 yılı öncesi için %7 olan temettü verimini, beher hissenin nominal değeri olan 500 İsviçre Frankına oranladığımızda 35 İsviçre Frankı, 1929 yılı için %2,25 olan temettü verimini oranladığımızda 11,25 İsviçre Frankı temettü dağıttığı anlaşılmaktadır<sup>18</sup>. Bu rakamlar dikkate alındığında 1929 yılı sonrasında dağıtılan temettünün veriminde bir azalma olduğunu görmekteyiz.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>19</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz. Ancak 1932 yılının ikinci yarısından itibaren ise volatilitenin artmasıyla beraber yükselme trendinin tekrar başladığını görmekteyiz.

---

<sup>17</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

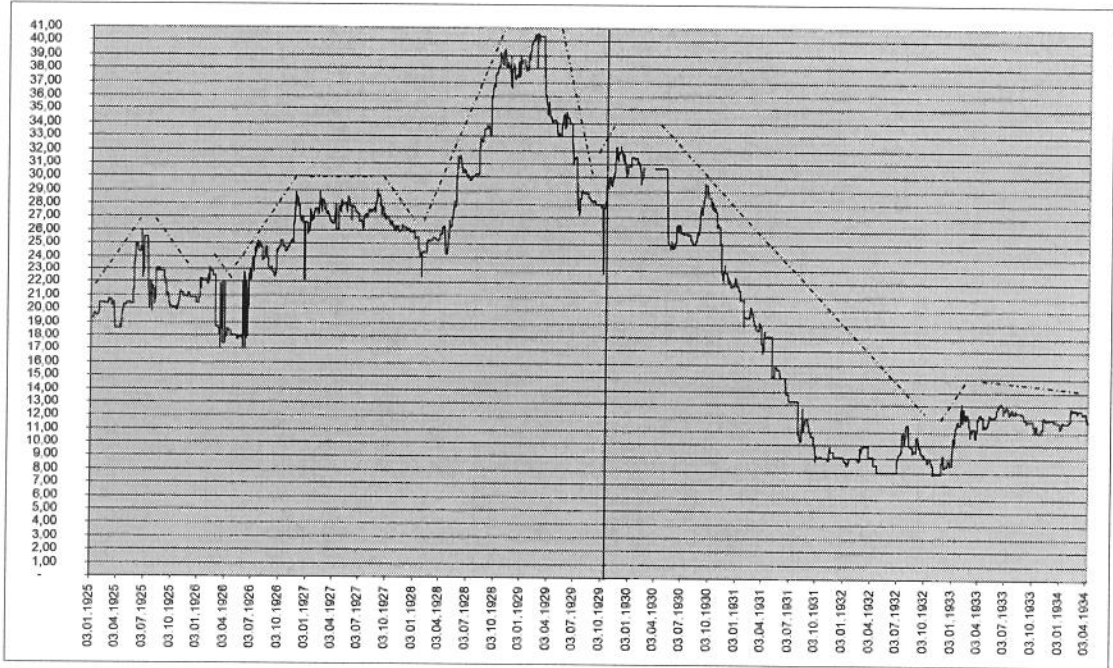
<sup>18</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>19</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

## 1.5. Arslan ve Eskihisar Mütaahit Çimento ve Su Kireci Şirketi

Arslan ve Eskihisar Mütaahit Çimento ve Su Kireci Şirketi hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>20</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 5: Arslan ve Eskihisar Mütaahit Çimento ve Su Kireci Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>20</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Arslan ve Eskihisar Mtaahit imento ve Su Kireci Şirketi'nin 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe bakıldığında; 1925 yılı başlarından aynı yılın ikinci çeyreğine kadar bir miktar yükseldiğini, daha sonra bu yükselişi 1926 yılının ikinci çeyreğine kadar yaşanan düşüşle geri verdiğini ve hatta ilk seviyesinin bir miktar altına indiğini, ancak bu tarihten sonra 1929 yılının ikinci çeyreğinin başlarına kadar ufak tefek kırılmalara rağmen istikrarlı bir Őeklide ve ciddi bir ölçüde yükseldiğini, 1929 yılının ikinci çeyreğinden itibaren 1933'l yıllara kadar ise zaman zaman yükseliŐler denese bile bunu başaramayarak ciddi bir Şekilde düştüğünü ve hatta 1925'li yılların da çok çok altına indiğini, 1933'l yıllardan itibaren ise genel anlamda toparlanmaya çalışarak yatay bir seyre büründüğünü görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, Şirketin 1929 yılından önceki yıllar için sırasıyla, 1923 yılı için müessis hisselerine 124 kr., adi hisselerine 107 kr.; 1924 yılı için müessis hisselerine 280 kr., adi hisselerine 203 kr.; 1925 yılı için müessis hisselerine 419 kr., adi hisselerine 287 kr.; 1926 yılı için müessis hisselerine 366 kr., adi hisselerine 225 kr.; 1927 yılı için müessis hisselerine 319 kr., adi hisselerine 225 kr.; 1928 yılı için müessis hisselerine 670 kr., adi hisselerine 440 kr.; 1929 yılı için müessis hisselerine 737 kr., adi hisselerine 327 kr.; 1929 sonrası yıllar için ise sırasıyla, 1930 yılı için müessis hisselerine 562 kr., adi hisselerine 255 kr.; 1931 yılı için temettü dağıtılmadığı, 1932 yılı için müessis hisselerine 562 kr., adi hisselerine 30 kr. temettü dağıtıldığı görülmüştür<sup>21</sup>.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>22</sup>, söz konusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer Şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluŐurmaktadır.

<sup>21</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nuket Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>22</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nuket Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Şirketin sermayesi 367.500 Lira, beher hissenin nominal değeri 5 Lira'dır. Şirket sermayesini 27.01.1930 yılında 560.000 Lira'ya yükseltmiştir<sup>23</sup>.

### 1.6. Balya Karaaydın Madenleri Şirketi

Balya Karaaydın Madenleri Şirketi hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>24</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

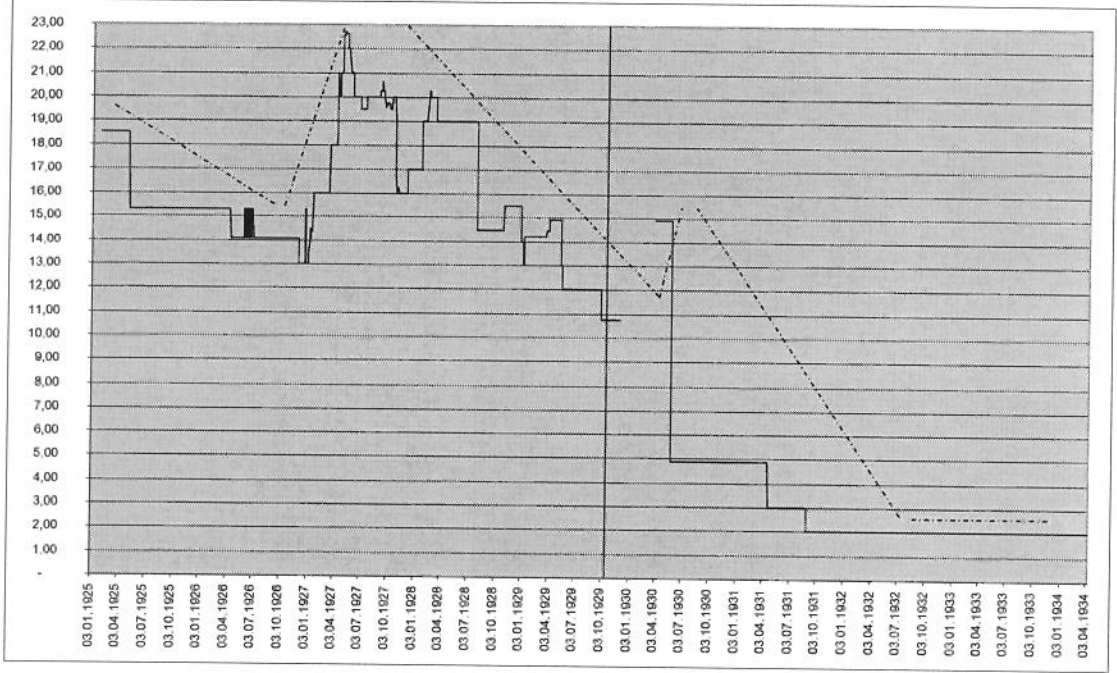
---

<sup>23</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>24</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.



**Grafik 6: Balya Karaaydın Madenleri Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Balya Karaaydın Madenleri Şirketi'nin 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe bakıldığında; 1925 yılının başlarından 1926 yılının üçüncü çeyreğine kadar azalan bir trendde devam ederken, bu tarihten sonra 1927 yılının birinci çeyreğine kadar yükseldiğini, ancak bu yükselişin aynı yılın ikinci çeyreğinden itibaren yerini ciddi bir düşüşe bıraktığını, bu düşüşün 1929 yılından sonra ise -bir ara kırmayı denese bile başaramayarak- çok önemli boyutlarda hızlanarak devam ettiğini, gelinen noktada başlangıç seviyesini altıda birine kadar düştüğü, 1931 yılının son çeyreğinden itibaren ise yatay bir seyre büründüğünü görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, Şirketin 1914 yılı için 30 fr. temettü dağıttığı görülmektedir. İnceleme döneminde başka bir yıla ait bir temettü miktarına ilişkin bir bilgiye rastlanmamaktadır<sup>25</sup>.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz.

Şirketin sermayesi 25.000.000 Fransız Frankı, beher hissenin nominal değeri ise 100 Frankdır<sup>26</sup>. Şirket sermayesini 15.09.1927 yılında 40.000.000 Fransız Frankına yükseltmiş<sup>27</sup>, ancak 27.08.1931 yılında 1.760.000 Türk Lirasına düşmüştür<sup>28</sup>.

### 1.7. Dersaadet Tramvay Şirketi

Dersaadet Tramvay Şirketi hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>29</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

---

<sup>25</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

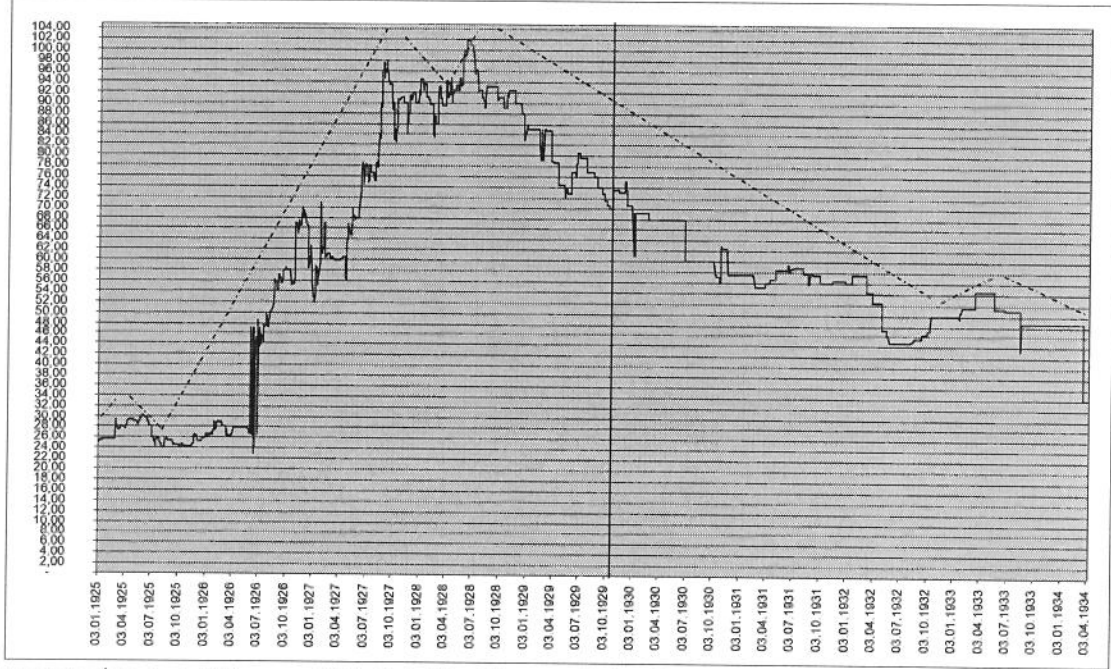
<sup>26</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>27</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 15.09.1927 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1927 yılına ait cilt, 4 sayfa.

<sup>28</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 27.08.1931 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1931 yılına ait cilt, 4 sayfa.

<sup>29</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 7: Dersaadet Tramvay Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Dersaadet Tramvay Şirketi'nin 1925 ve 1934 yılları arasındaki 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılı başlarında önce küçük bir yükseliş ve ardından küçük bir düşüş yaşayan hisse senetlerinin fiyatları, 1925 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren ufak tefek kırılmalara rağmen istikrarlı bir yükseliş ile 4 kat arttığı, 1928 yılının ikinci çeyreğinden itibaren ise 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar önemli ölçüde düştüğü ve bu tarihten sonra ise yatay seyrine devam ettiği görülmüştür.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>30</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu,

<sup>30</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Şirketin sermayesi 604.027 Lira'dır. Beher hisse senedinin nominal değeri ise 17 Lira'dır<sup>31</sup>. Şirketin sermayesi 14.04.1927 yılında 1.454.027 Lira'ya<sup>32</sup>, 27.08.1931 yılında ise 27.000.000 İsviçre Frankına yükseltilmiştir<sup>33</sup>.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929'dan önceki yıllar için sırasıyla, 1927 yılı için 11 İsviçre Fr.; 1928 yılı için 9,5 İsviçre Fr.; 1929 yılı için 7,9 İsviçre Fr.; 1929 sonrası yıllar için ise sırasıyla 1930 yılı için 7,2 İsviçre Fr. ve 1932 yılı için 6 İsviçre Fr. temettü dağıttığı görülmüştür<sup>34</sup>. 1929 yılı sonrasında önceki yıllara göre temettü veriminde bir azalış görülmektedir.

### 1.8. Duhan Türk Anonim Şirketi

1925-1934 arasındaki yıllardan oluşan inceleme döneminde, Duhan Türk Anonim Şirketinin 01.07.1926-15.11.1933 tarihleri arasında oluşan 2013 iş gününde

<sup>31</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>32</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 14.04.1927 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1927 yılına ait cilt, 4 sayfa.

<sup>33</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 27.08.1931 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1931 yılına ait cilt, 4 sayfa.

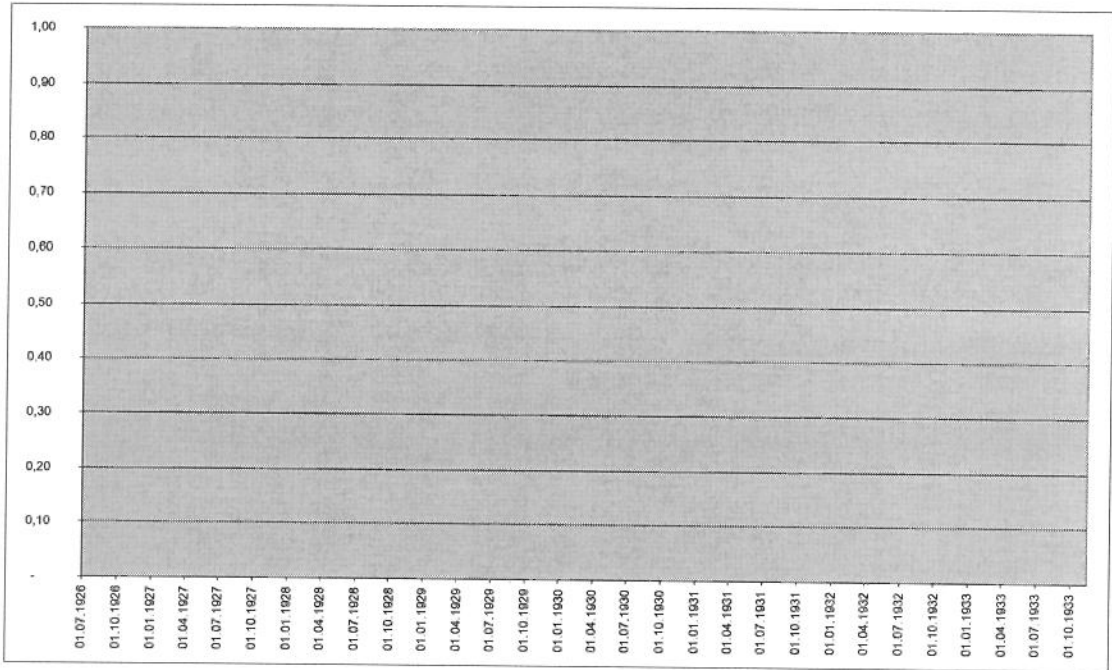
<sup>34</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Borsaya kote olduğunu görmekteyiz<sup>35</sup>. Ancak bu dönemde Şirketin herhangi bir fiyat üzerinden işlem görmediğini anlamaktayız.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, Şirketin 1924 yılı için 14,5 kr., 1925 için 40 kr. temettü dağıttığını görmekteyiz<sup>36</sup>.

Şirketin sermayesi 600.000 Lira ve beher hissenin nominal değeri 5 Liradır<sup>37</sup>.

**Grafik 8: Duhan Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 01.07.1926-15.11.1933 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 01.07.1926-15.11.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1933 yıllarına ait ciltler, 8.788 sayfa.

<sup>35</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 01.07.1926-15.11.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1933 yıllarına ait ciltler, 8.788 sayfa.

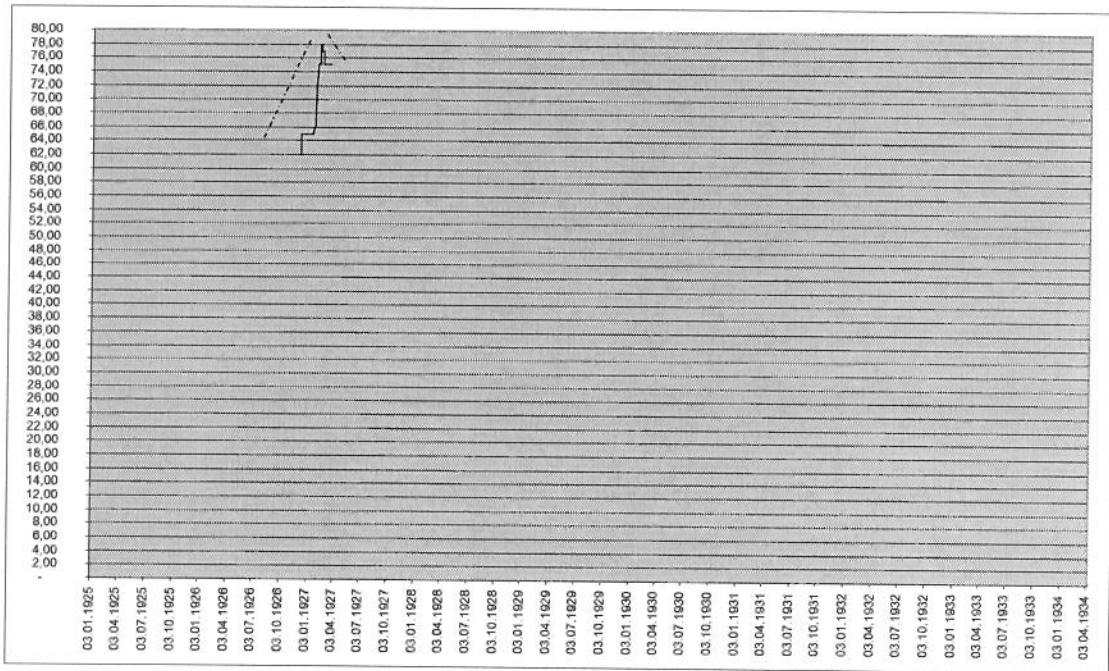
<sup>36</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 01.07.1926-15.11.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1933 yıllarına ait ciltler, 8.788 sayfa.

<sup>37</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 01.07.1926-15.11.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1933 yıllarına ait ciltler, 8.788 sayfa.

## 1.9. Ereğli Maden Şirketi

Ereğli Maden Şirketi hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>38</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 9: Ereğli Maden Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925 -10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>38</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Ereğli Maden Şirketi'nin 1925-1934 arasındaki yıllardan oluşan inceleme döneminde 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılı başından 04.12.1926 tarihine kadar bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, bu tarihten sonra 05.12.1926 ile 17.03.1927 tarihleri arasında yükseldiği, bu yüksek seviyesini az bir kayıpla koruduğu, 17.03.1927 tarihinden sonra ise yine bir işlemin gerçekleşmediği görülmektedir. Dolayısıyla 1929 iktisadi bunalımın bu şirket üzerindeki etkisi hakkında bir değerlendirme yapmak mümkün olmamıştır.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1928 ve 1929 yılı için müessis hisselerine 1500 fr., adi hisselerine 52 fr. verirken; 1930 yılı için müessis hisselerine 1125 fr., adi hisselerine 42 fr. vermiştir<sup>39</sup>. 1929 sonrası Şirketin temettü verimliliğinde öncesine göre bir düşüş kaydedilmiştir.

Şirketin sermayesi 15.000.000 Frank ve beher hisse senedinin nominal değeri 200 Franktır<sup>40</sup>.

### 1.10. İstanbul Haliç Vapurları Türk Anonim Şirketi

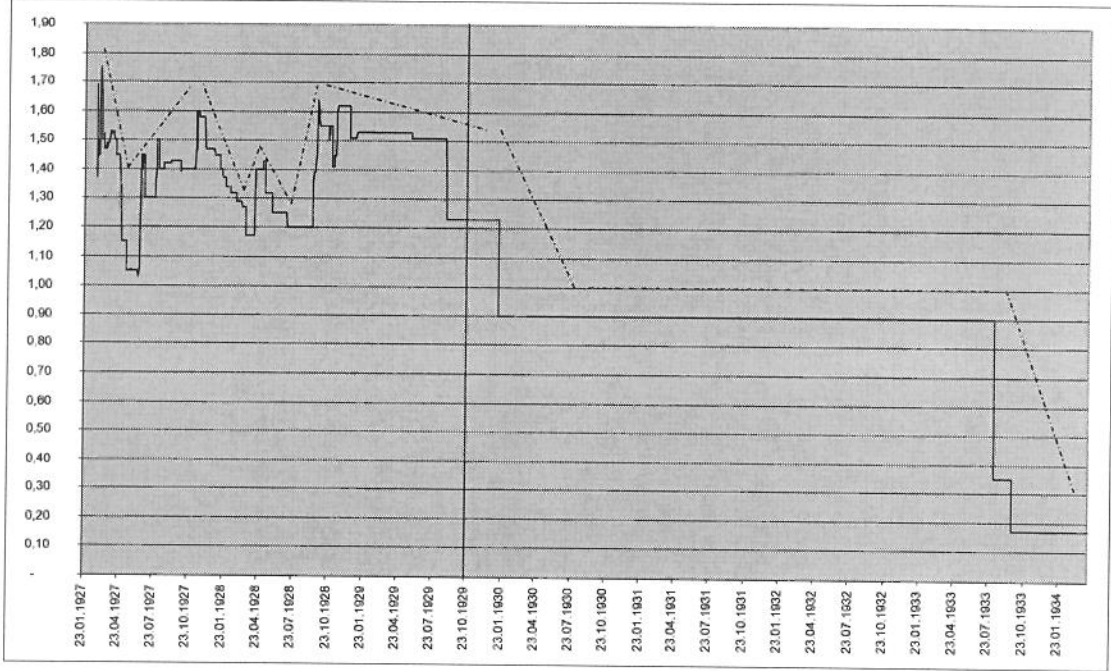
İstanbul Haliç Vapurları Türk Anonim Şirketi hisse senetlerinin 23.01.1927-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>41</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktararak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

<sup>39</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>40</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>41</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 23.01.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

**Grafik 10: İstanbul Haliç Vapurları Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 23.01.1927 -10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 23.01.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

İstanbul Haliç Vapurları Türk Anonim Şirketi'nin 1939 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında, 1925 yılı başından 22.02.1927 tarihine kadar bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, bu tarihten sonra 1928 yılının sonlarına kadar 1,05 ile 1,80 bandı arasında gidip gelerek hareket ettiği, bu hareket süresince 1,15'in altına sadece bir defa sarktığı, ancak 1929 yılının birinci ve ikinci çeyreğinde genel anlamda yatay seyir içinde hareket ettikten sonra, 1929 yılının üçüncü çeyreği ve sonrası dönemlerde bariz bir şekilde düştüğü, 0,90'lara kadar süren bu düşüşün 1930 yılının başlarına kadar devam ettiği, bu tarihten sonra da tekrar toparlanamadığı ve bu seviyeden yatay seyrini devam ettirdiği, 1932 yılının ikinci çeyreğinden itibaren ise tekrar ciddi bir şekilde düştüğü ve bu düşüşle 0,17'lere kadar gerilediği görülmektedir.



25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>42</sup>, söz konusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer Şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı öncesi dönemler için sırasıyla; 1926 yılı için 5 kr., 1927 yılı için 25 kr., 1928 yılı için 7,5 kr., 1929 yılı için ise 5 kr. temettü vermiştir<sup>43</sup>. 1929 yılı sonrası için bir temettü bilgisine inceleme dönemi içinde rastlanılmamıştır.

Şirketin sermayesi 150.000 Lira ve beher hisse senedinin nominal değeri 1 Liradır<sup>44</sup>.

---

<sup>42</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

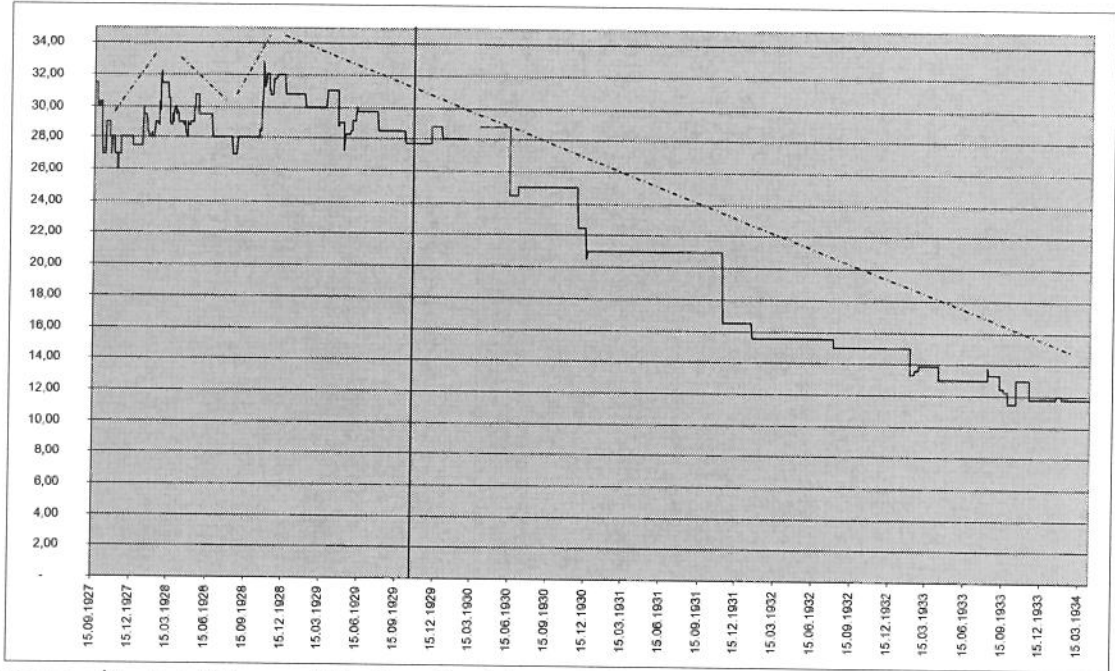
<sup>43</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası, 23.01.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

<sup>44</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası, 23.01.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

### 1.11. İstanbul Telefon Türk Anonim Şirketi

İstanbul Telefon Türk Anonim Şirketi hisse senetlerinin 15.09.1927-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>45</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 11: İstanbul Telefon Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 15.09.1927-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası, 15.09.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

<sup>45</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası, 15.09.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

İstanbul Telefon Türk Anonim Şirketi'nin 1752 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 15.09.1927 tarihinden itibaren 1929 yılı başlarına kadar 26-33 bandı arasında zikzaklar çizerek hareket ettiği, 1929 yılı başından itibaren ise istikrarlı bir şekilde düşme eğilimine girdiği, trendin sonunda 11 lira seviyelerine kadar düştüğü görülmektedir.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>46</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında anlaşılmaktadır ki; Şirket 1928 ve 1929 yılları için 3 şilin temetü dağıtmıştır. 1929 yılı sonrası için bir temettü bilgisine inceleme dönemi içinde rastlanılmamıştır<sup>47</sup>.

Şirketin sermayesi 275.000 Lira'dır. Beher hissenin nominal değeri 5,50 Lira'dır<sup>48</sup>.

<sup>46</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

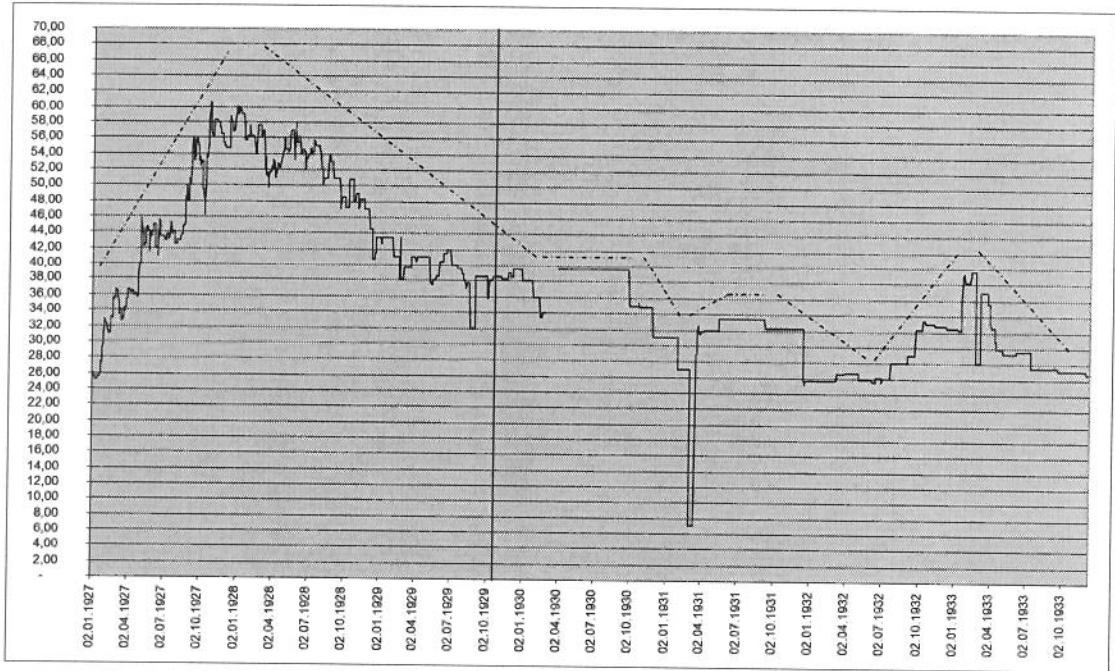
<sup>47</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası, 15.09.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

<sup>48</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası, 15.09.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

## 1.12. İstanbul Türk Anonime Su Şirketi

İstanbul Türk Anonime Su Şirketi hisse senetlerinin 02.01.1927-09.12.1933 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>49</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 12: İstanbul Türk Anonime Su Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 02.01.1927-09.12.1933 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1927-09.12.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1933 yıllarına ait ciltler, 7.580 sayfa.

<sup>49</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1927-09.12.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1933 yıllarına ait ciltler, 7.580 sayfa.

İstanbul Türk Anonime Su Şirketi'nin 1876 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 02.01.1927 tarihinden itibaren 1928 yılının başlarına kadar zaman zaman zikzaklar çizerek yüksek bir volatilitite ile yükseliş trendine girdiği, bu tarihten itibaren 1929 yılının üçüncü çeyreğine kadar düşme eğiliminde olduğu, ancak bu düşüş sonrası gelinen seviyenin hala daha başlangıç seviyesinin üstünde yerini koruduğunu, sözkonusu üçüncü çeyrekte sonra ise volatilitenin düştüğü, bu düşük volatilitenin etkisi altında genel anlamda yatay seyir içinde düşüşün devam ettiği ve 1932 yılının üçüncü çeyreğine kadar devam eden bu düşüşle başlangıç seviyelerine kadar geri gelindiği, bu tarihten sonra volatilitenin yavaş yavaş artış gösterdiği, bu artışla beraber hissenin de tekrar hareketlendiği ancak toparlanamadığı görülmektedir.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>50</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı öncesi hisse senedi sahiplerine sırasıyla 1925 yılı için 35 fr., 1926 yılı için 29 fr., 1927 yılı için 25 fr., 1928 yılı için 25 fr., 1929,1930, 1931 ve 1932 yılı için 30 fr. temettü dağıttığı anlaşılmaktadır<sup>51</sup>.

<sup>50</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>51</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1927-09.12.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1933 yıllarına ait ciltler, 7.580 sayfa.

Şirketin sermayesi 880.000 Liradır. Beher hisse senedinin nominal değeri 22 Lira'dır<sup>52</sup>.

### 1.13. İstanbul Umum Sigorta A.Ş.

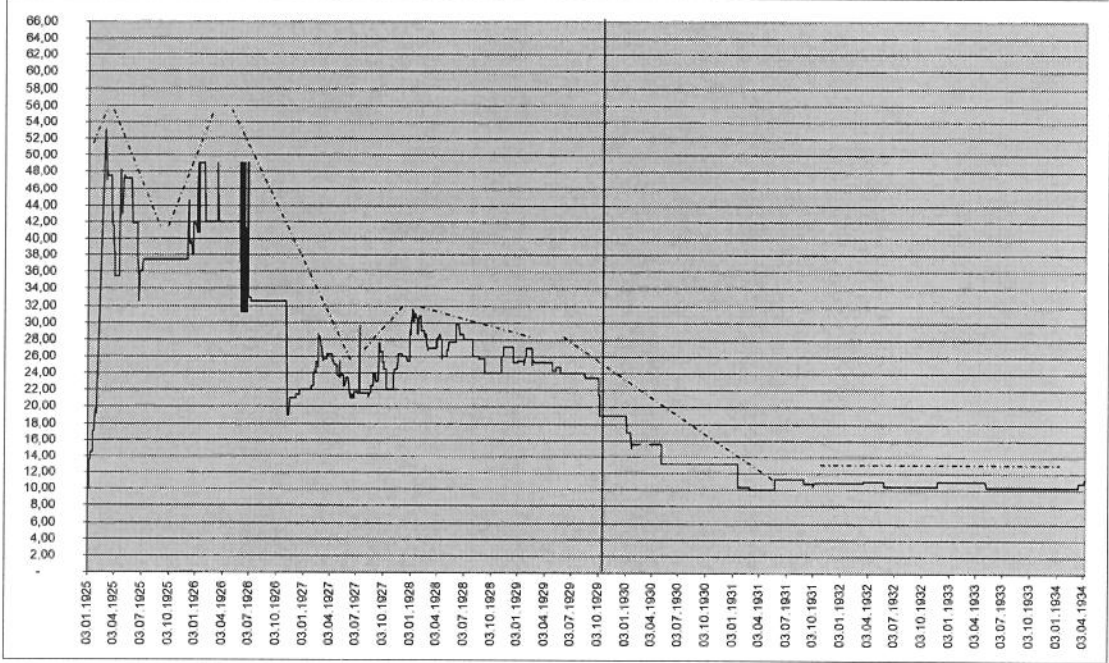
İstanbul Umum Sigorta Şirketi hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>53</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

---

<sup>52</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1927-09.12.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1933 yıllarına ait ciltler, 7.580 sayfa.

<sup>53</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 13: İstanbul Umum Sigorta Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

İstanbul Umum Sigorta Şirketi'nin 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılı başında hızlı bir şekilde 5 katını aşan bir yükseliş gerçekleştirdiği, sonrasında bir kar realizasyonu ile bir miktar geri çekilme yaşansa da tekrar aynı yüksekliğe yaklaştığı, ancak 1926 yılı ikinci yarısından itibaren yıl sonuna kadar ciddi bir düşüş gösterdiği, bu seviyeden itibaren volatilitenin artışıyla beraber 1927 yılından sonra bir toparlanma sergilediği, ancak sözkonusu toparlanmanın yerini 1929 ikinci çeyreğinden itibaren tekrar istikrarlı bir şekilde düşüş eğilimine bıraktığı ve bu düşüş eğiliminde volatilitenin de düştüğü, bu düşüş ile gelinen seviyenin 1925 yılındaki başlangıç seviyelerine kadar ulaştığı, 1930 yılından itibaren ise yatay bir seyre büründüğü görülmektedir.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>54</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı öncesinde sırasıyla, 1922 yılı için 35 kr., 1925 yılı için 100 kr., 1926 yılı için 125 kr.; 1927 yılı için 125 kr., 1928 yılı için 125 kr., 1929 yılı için 100 kr.; 1929 yılı sonrası için ise sırasıyla 1930 yılı için 100 kr., 1931 yılı için 70,50 kr., 1932 yılı için 79,50 kr. temettü dağıttığı anlaşılmaktadır<sup>55</sup>. 1929 yılı öncesi temettü veriminde bir artış görülürken 1929 yılından sonraki yıllar için temettü veriminde bir azalış görülmektedir.

Şirketin sermayesi 440.000 Lira'dır. Beher hisse senedinin nominal değeri 8,80 Lira'dır<sup>56</sup>. Şirket önce 02.01.1927 yılında sermayesini arttırarak 880.000 Liraya yükseltmiştir<sup>57</sup>. Ancak ardından 15.03.1928 yılında sermaye azaltımına giderek sermayesinin 550.000 Lirasına indirmiştir<sup>58</sup>.

---

<sup>54</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>55</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>56</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>57</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1927 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1927 yılına ait cilt, 4 sayfa.

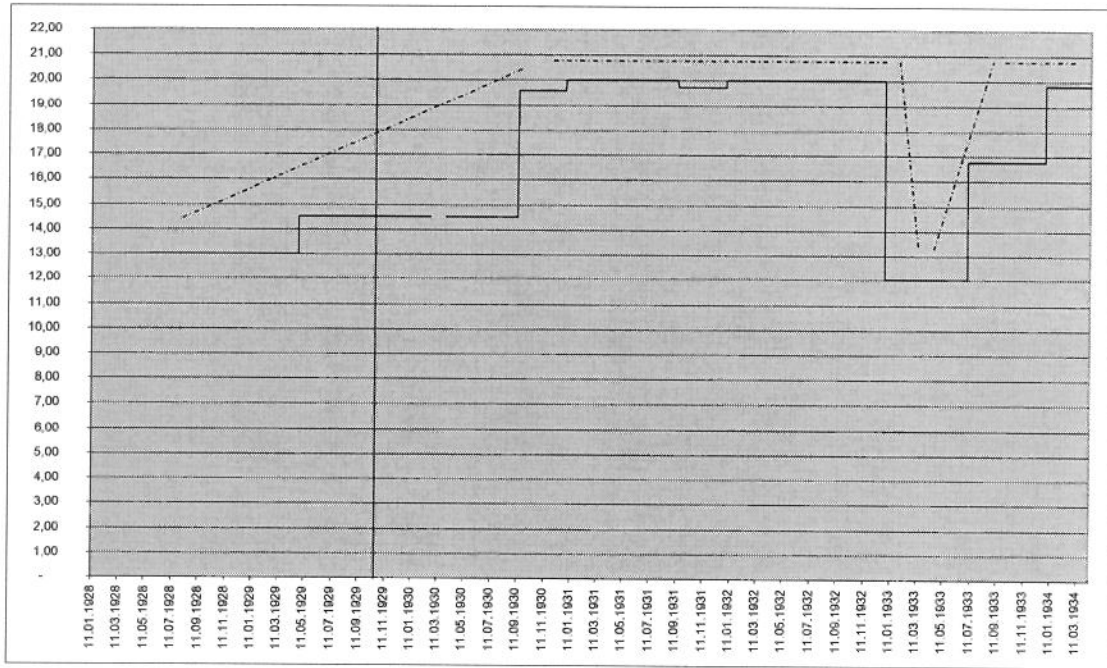
<sup>58</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 15.03.1928 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1928 yılına ait cilt, 4 sayfa.



#### 1.14. İstanbul ve Trakya Şeker Fabrikaları Türk Anonim Şirketi

İstanbul ve Trakya Şeker Fabrikaları Türk Anonim Şirketi hisse senetlerinin 11.01.1928-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>59</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 14: İstanbul ve Trakya Şeker Fabrikaları Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 11.01.1928-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 11.01.1928-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1934 yıllarına ait ciltler, 6.656 sayfa.

<sup>59</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 11.01.1928-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1934 yıllarına ait ciltler, 6.656 sayfa.

İstanbul ve Trakya Şeker Fabrikaları Türk Anonim Şirketi'nin 1655 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 11.01.1928 yılından itibaren Borsa kayıtlarına girdiği, ancak bu tarihten 20.05.1928 tarihine kadar bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, bu tarihten sonrada düşük bir volatilité ile hareket ettiği, 1930 yılının üçüncü çeyreğine kadar yükselme eğilimi içinde olduğu, bu dönemden 1933 yılına kadar yatay seyrettiği, 1933 yılı içinde yaşadığı bir düşüş ile 1928 yılı başlangıç seviyesinin de altına geldiği, ancak aynı yıl tekrar toparlanarak daha önce ulaştığı yüksekliğe tekrar döndüğü ve 1934 yılından itibaren yatay seyrettiği görülmüştür.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı için adi hisse senetlerine 260 kr.; 1929 sonrası yıllar için ise sırasıyla, 1930 yılı için müessis hisselerine 7154 kr., adi hisselerine 120 kr.; 1932 yılı için müessis hisselerine 7154 kr., adi hisselerine 140 kr. temettü dağıtıldığı görülmüştür<sup>60</sup>.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>61</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Şirketin sermayesi, 500.000 Liradır. Beher hisse senedinin nominal değeri 10 Lira'dır<sup>62</sup>.

<sup>60</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 11.01.1928-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1934 yıllarına ait ciltler, 6.656 sayfa.

<sup>61</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>62</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 11.01.1928-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1934 yıllarına ait ciltler, 6.656 sayfa.

Şirket sermayesinin 06.05.1930 tarihinde 750.000 Lira'ya<sup>63</sup>, ardından 10.08.1933 tarihinde ise 3.000.000 Lira'ya çıkarılmıştır<sup>64</sup>.

### 1.15. İttihadı Değirmencilik Şirketi

İttihadı Değirmencilik Şirketi hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>65</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

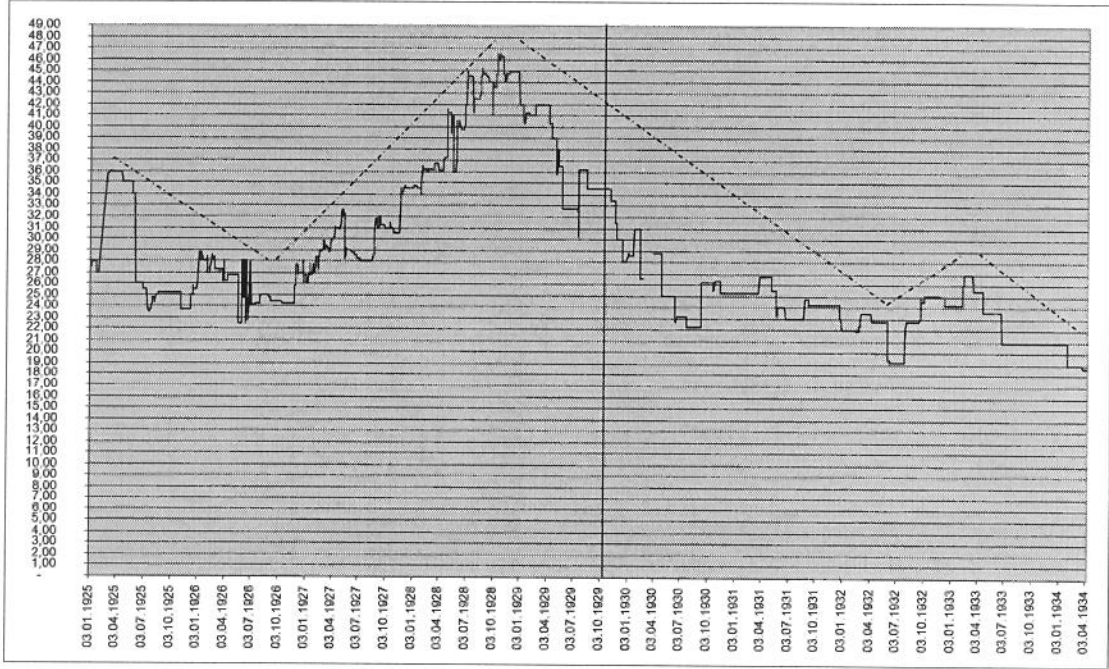
---

<sup>63</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 06.05.1930 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1930 yılına ait cilt, 4 sayfa.

<sup>64</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 10.08.1933 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1933 yılına ait cilt, 4 sayfa.

<sup>65</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 15: İttihadı Değirmencilik Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

İttihadı Değirmencilik Şirketi'nin 1925-1934 arasındaki yıllardan oluşan inceleme döneminde 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılı başında hızlı bir yükseliş yaşadığı ve aynı yılın ikinci çeyreğinde bu kazanımını geri vererek ilk seviyesinin de biraz altına geri geldiği, 1925 yılının ilk çeyreğinden 1926 yılının sonuna kadar fiyatı yükselse ve volatilitesi biraz artsa da aynı yılın sonuna gelindiğinde 1925 yılının ilk çeyreğindeki seviyesine geri döndüğü, 1927 yılının başından itibaren 1929 yılının başlarına kadar istikrarlı ve güçlü bir şekilde 2 katına kadar yükseldiği, ancak 1929 yılının başlarından 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar düşme eğiliminde olduğu, zaman zaman bu düşüş eğilimini kırma çabasına girse de bunu başaramadığı, bu düşüş ile 1925 yılı başlarındaki seviyesinin de altına gerilediği, 1932 yılının ikinci çeyreğinden itibaren ise toparlanmaya çalıştığı ancak bunu başaramadığı görülmektedir.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>66</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı öncesi dönemler için sırasıyla, 1924 yılı için adi hisseler 600 kr.; 1925 ve 1926 yılı için müessis hisseler 870 kr., adi hisseler 300 kr. temettü ve beher dört hisse senedi için bir yeni hisse; 1927 ve 1928 yılı için müessis hisseler 690 kr., adi hisseler 34,75 kr. temettü verildiği, 1929 ve sonraki yıllar için ise müessis hisseler 414,5 kr., adi hisseler 2,5 kr. temettü verildiği görülmüştür<sup>67</sup>. 1929 yılı ve sonrasında önceki yıllara göre temettü veriminde bir azalış görülmektedir.

Şirketin sermayesi 121.000 Lira, beher hisse senedinin nominal değeri 5,50 Liradır<sup>68</sup>. Şirketin sermayesi 08.08.1925 tarihinde 169.999,25 Liraya yükseltilmiştir<sup>69</sup>.

<sup>66</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa

<sup>67</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

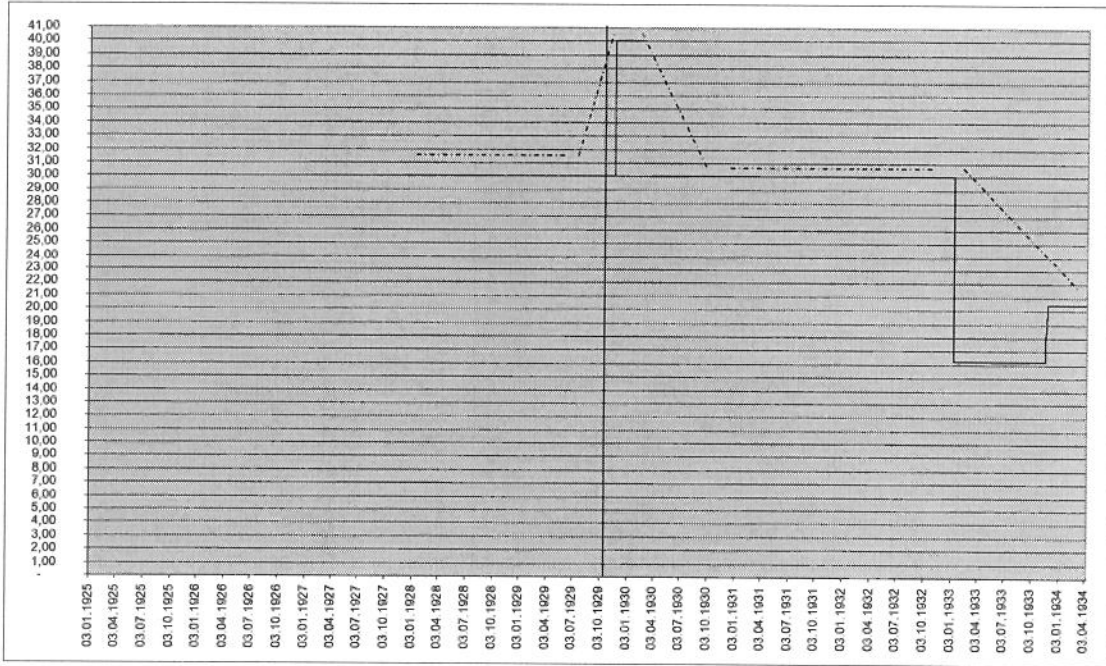
<sup>68</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>69</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 08.08.1925 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1925 yılına ait cilt, 4 sayfa.

## 1.16. İttihadı Milli Sigorta A.Ş

İttihadı Milli Sigorta A.Ş hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>70</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 16: İttihadı Milli Sigorta A.Ş. Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>70</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

İttihadı Milli Sigorta A.Ş 'nin 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında;1925 yılından itibaren Borsa kayıtlarında olduğu, ancak bu tarihten 01.12.1927 tarihine kadar bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, bu tarihten itibaren ise fazla bir hareketlilik göstermeyerek 1929 yılının sonuna kadar yatay seyrettiği, 1930 yılı ilk çeyreğinde içinde ise önce bir yükseliş yaşayarak ardından da bu kazanımını geri vererek 1930 yılının ikinci çeyreğinde ilk seviyesine geri döndüğü, 1930 yılının ikinci çeyreğinden itibaren 1933 yılına kadar yatay seyrettiği, 1933 yılı başında ise ciddi bir düşüş kaydettiği, sonrasında az bir miktarda toplandığı görülmektedir. Genelde volatilitesi olmayan yatay hareket eden bir eğim halindedir.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>71</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı öncesi dönemler için sırasıyla, 1923 yılı için 100 kr., 1924 yılı için 130 kr., 1926 yılı için 3 Lira, 1927 yılı için 4 Lira, 1928 yılı için 4 Lira temettü dağıtmıştır. 1929 yılı için ise 4 Lira temettü dağıtılmıştır. 1929 sonrası dönem için ise sırasıyla, 1930 yılı için 3,50 Lira, 1931 yılı için 1,80 Lira 1932 yılı için 1,80 Lira temettü dağıtmıştır<sup>72</sup>. 1929 yılı sonrasında önceki yıllara göre temettü veriminde bir azalış görülmektedir.

Şirketin sermayesi 150.000 Lira olup, beher hisse senedinin değeri 20 Lira'dır<sup>73</sup>.

---

<sup>71</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>72</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

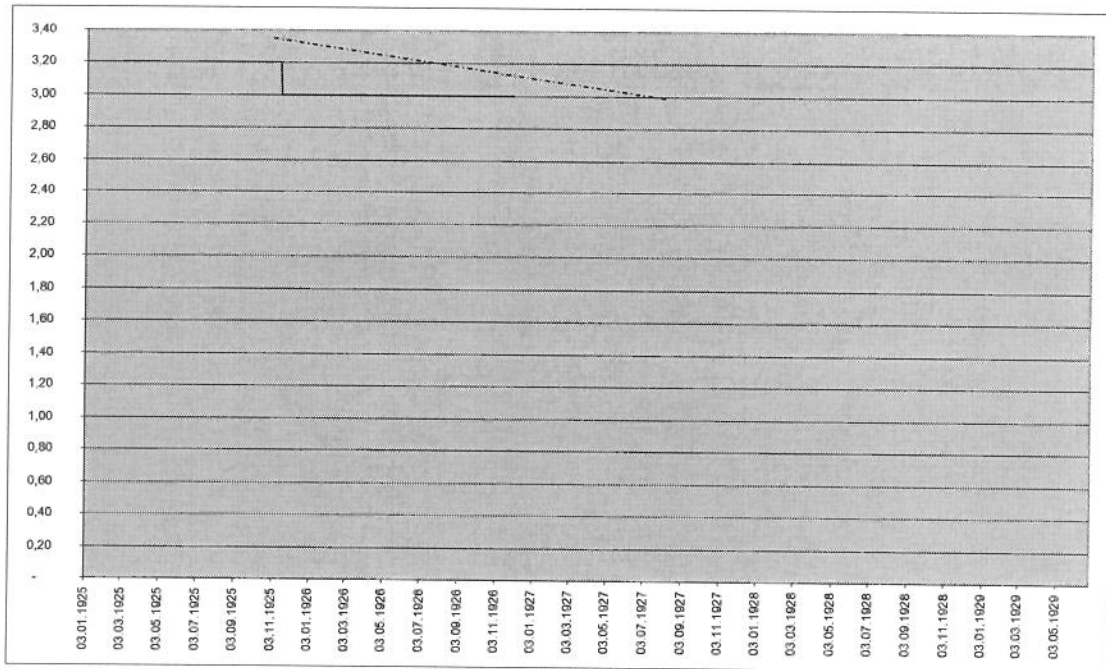
<sup>73</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

27.01.1930 tarihinde Şirketin sermayesi 200.000 Liraya yükseltilmiştir<sup>74</sup>.

### 1.17. Milli İktisat Bankası

Milli İktisat Bankası A.Ş. hisse senetlerinin 03.01.1925-26.06.1929 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>75</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 17: Milli İktisat Bankası A.Ş Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-26.06.1929 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-26.06.1929 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1929 yıllarına ait ciltler, 5.660 sayfa.

<sup>74</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 27.01.1930 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1930 yılına ait cil, 4 sayfa.

<sup>75</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-26.06.1929 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1929 yıllarına ait ciltler, 5.660 sayfa.



Milli İktisat Bankası A.Ş'nin 1263 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılından itibaren Borsa kayıtlarında olduğu, ancak bu tarihten 02.03.1925 tarihine kadar bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, bu tarihten itibaren ise fazla bir hareketlilik göstermeyerek 1926 yılının sonlarına kadar yatay seyrettiği, 30.11.1926 yılından itibaren yine bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği 26.06.1929 tarihinden sonra ise Borsa kayıtlarından tamamen çıktığı görülmüştür.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, inceleme döneminde temettüye ilişkin bir bilgiye rastlanmamaktadır.

Şirketin sermayesi 1.500.000 Lira olup, beher hisse senedinin değeri 25 Liradır

76

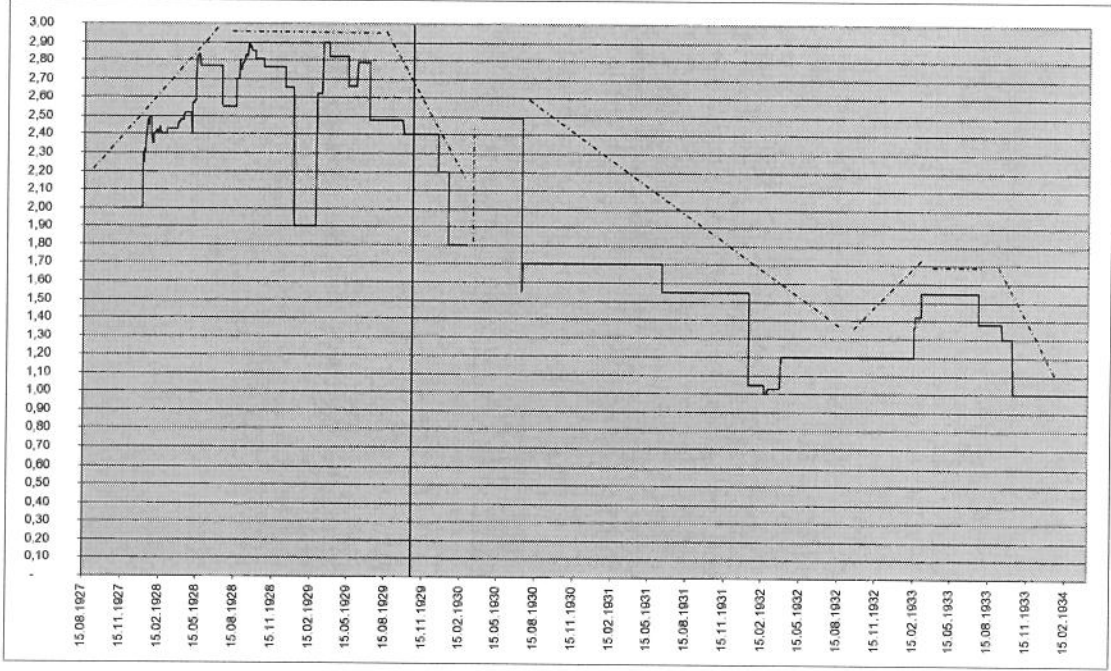
### **1.18. Ominyom Şark Sınai Türk Anonim Şirketi**

Ominyom Şark Sınai Türk Anonim Şirketi hisse senetlerinin 15.08.1927-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>77</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

<sup>76</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-26.06.1929 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1929 yıllarına ait ciltler, 5.660 sayfa.

<sup>77</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 15.08.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

**Grafik 18: Ominyom Şark Sınai Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 15.08.1927-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 15.08.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

Ominyom Şark Sınai Türk Anonim Şirketi'nin 1776 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 15.08.1927 tarihinden itibaren Borsa kayıtlarında olduğu, ancak bu tarihten 15.11.1927 tarihine kadar bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, bu tarihten itibaren işlem görmeye başladığı, işlem görmeye başladığı noktadan itibaren hızlı bir yükselme trendine girdiği, bu yüksek seviyesini 1928 yılının üçüncü çeyreğinden 1929 yılının ikinci çeyreğine kadar koruduğu, bu seviyesini korurken bir ara 2,65 seviyesinden doğrudan 1,90'a düştüğü ve bu noktadan tekrar doğrudan 2,62 seviyesine geri çıktığı, 1929 yılının ikinci çeyreğinden sonra 1932 yılının birinci çeyreğine kadar hisselerin fiyatında aksine hareketi denemesine rağmen bir düşmenin yaşandığı, bu düşüş dışında aynı dönemde ayrıca volatilitenin de azaldığı, düşüş sonunda gelinen seviyenin 1927 yılında yükselmenin başladığı ilk seviyenin de altında kaldığı, hatta

başlangıç seviyesinin yarısına kadar indiği, 1932 yılının birinci çeryreğinden itibaren ise toparlanmayı denemesine rağmen düşmenin engellenemediği görülmüştür.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>78</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı öncesi dönemde 1928 yılı için 23 kr., sonraki dönem için ise sırasıyla, 1930 yılı için 10 kr., 1931 ve 1932 yılı için 17,5 kr. temettü dağıttığı görülmüştür<sup>79</sup>. 1929 yılı sonrasında önceki yıllara göre temettü veriminde bir azalış görülmektedir.

Şirketin sermayesi 100.000 Lira ve beher hisse senedinin değeri 2,50 Liradır<sup>80</sup>. Şirketin sermayesi 27.01.1930 tarihinde 250.000 Lira'ya yükseltilmiştir<sup>81</sup>.

<sup>78</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>79</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 15.08.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

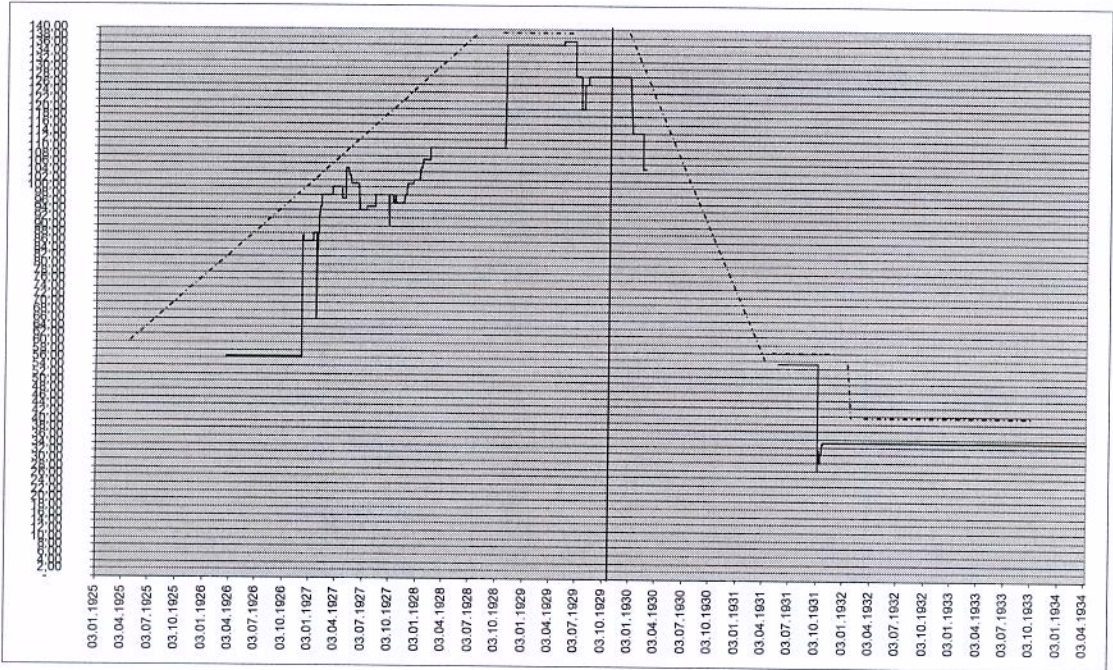
<sup>80</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 15.08.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

<sup>81</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 27.01.1930 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1930 yılına ait cilt, 4 sayfa.

### 1.19. Osmanlı Bankası

Osmanlı Bankası hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>82</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 19: Osmanlı Bankası Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>82</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Osmanlı Bankası'nın 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılından itibaren Borsa kayıtlarında olduğu, ancak bu tarihten 22.03.1926 tarihine kadar bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, bu tarihten itibaren işlem görmeye başladığı, işlem görmeye başladığı noktadan itibaren kısa bir süre yatay seyrettikten sonra 1927 yılının başından itibaren 1929 yılının üçüncü çeyreğine kadar hızlı bir yükselme trendine girdiği, bu yükseliş ile fiyatın 2,5 katına kadar arttığı, ancak 1929 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren 1931 yılının dördüncü çeyreğine kadar hızlı bir düşme trendine girdiği, bu düşüşle gelinen yeni seviyenin işlem görmeye başladığı noktanın yarısına yakın olduğu, ayrıca sözkonusu düşüş trendinde volatilitenin de bariz şekilde düştüğü, 1931 yılının dördüncü çeyreğinden itibaren yatay bir seyir izlediği görülmüştür.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı öncesi dönemler için sırasıyla 1921 yılı için 10 şilin ve 1927 yılı için 5 şilin iken, 1928 yılı için 5 şilin, 1929 yılı için 5 şilin, 1929 yılı sonrası dönemler için ise sırasıyla, 1930 yılı için 3 şilin, 1931 yılı için 3 şilin, 1932 yılı için 3 şilin temettü dağıtıldığı görülmüştür<sup>83</sup>. 1929 yılı sonrasında önceki yıllara göre temettü veriminde bir azalış görülmektedir. Şirketin sermayesi 250.000.000 Frank ve beher hisse senedinin değeri 500 Franktır<sup>84</sup>.

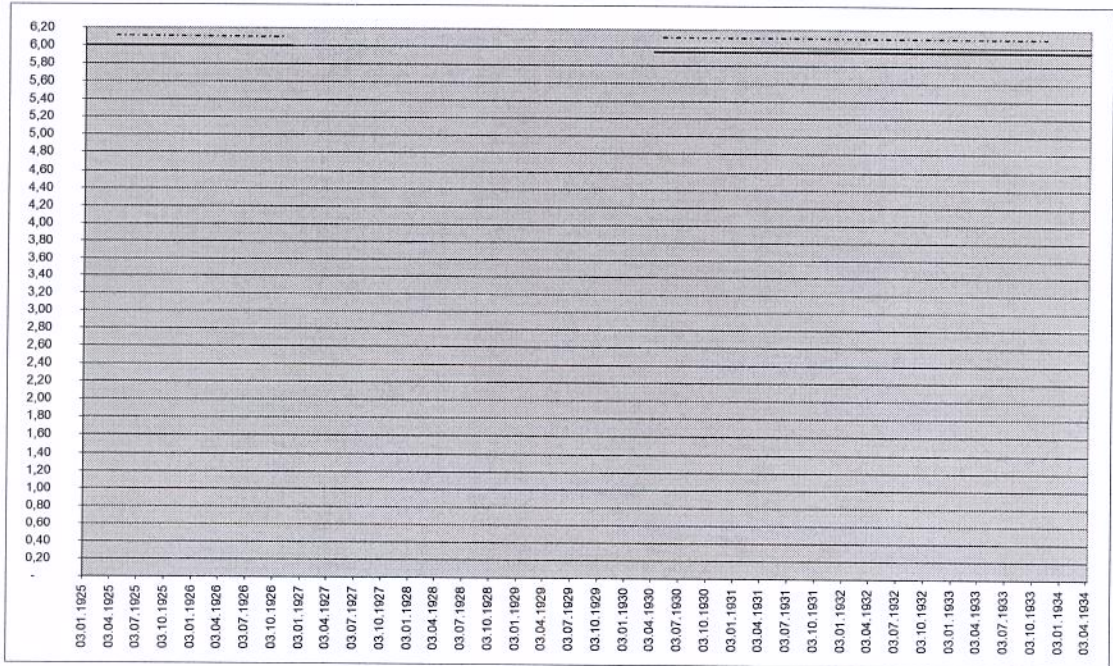
<sup>83</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>84</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

## 1.20. Selanik Bankası

Selanik Bankası hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>85</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 20: Selanik Bankası Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>85</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Selanik Bankası'nın 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; sürekli yatay bir seyir izlendiği, 30.11.1926 ile 27.03.1930 tarihleri arasında bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, 27.03.1930'den sonra tekrar işlem görmeye başladığı görülmektedir.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı öncesi dönemler için sırasıyla, 1925, 1926, 1927 ve 1928 yılları için 5 Frank ,1929 ve 1930 yılı için ise 6 Frank temettü dağıttığı görülmüştür<sup>86</sup>.

Şirketin sermayesi 30.000.000 Frank ve beher hisse senedinin nominal değeri 100 Franktır<sup>87</sup>.

### 1.21. Şark Değirmenleri Şirketi

Şark Değirmenleri Şirketi'nin hisse senetlerinin 02.01.1926-09.11.1933 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>88</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

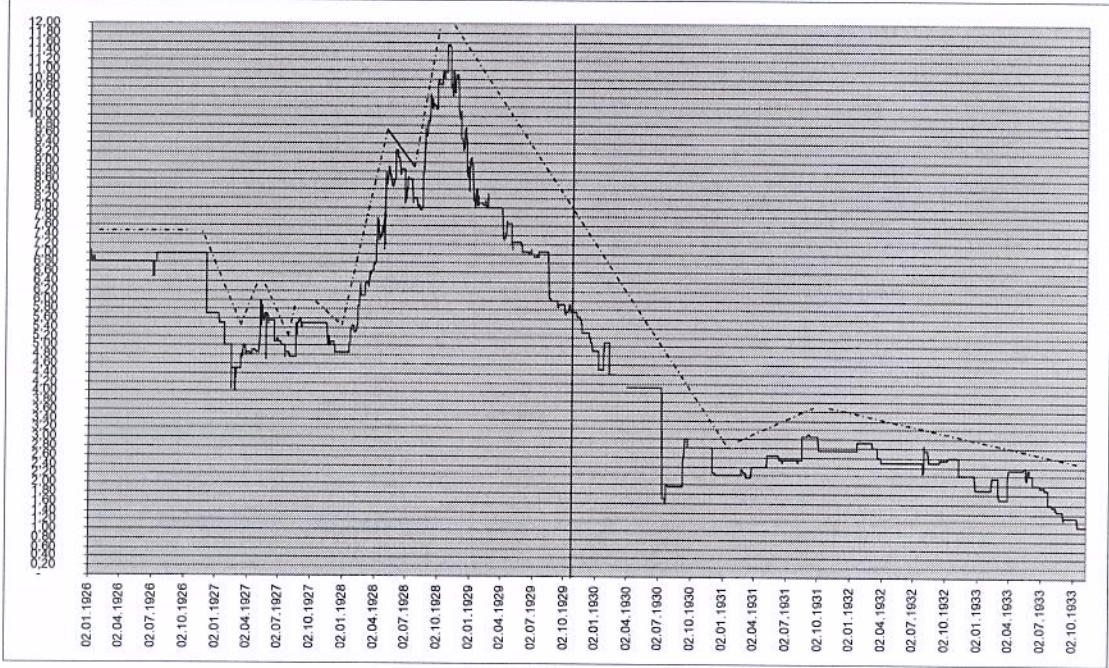
---

<sup>86</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>87</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>88</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1926-09.11.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1933 yıllarına ait ciltler, 8.788 sayfa.

**Grafik 21: Şark Değirmenleri Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 02.01.1926-09.11.1933 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1926-09.11.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1933 yıllarına ait ciltler, 8.788 sayfa.

Şark Değirmenleri Şirketi'nin 2157 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1926 yılı başından itibaren Borsamız kayıtlarında olduğu, 1926 yılında yatay bir seyir izlediği 1927 yılı başından sonuna kadar bazı iniş çıkışlar yaşasa da yılın sonunda düştüğü, 1928 yılı başından 1929 yılı başına kadar hızlı bir yükselme trendine girdiği, bu yükselişte ayrıca fiyatın 2,5 kat kadar arttığı, yine bu yükseliş eğiliminde volatilitenin de arttığı, ancak 1929 yılı başından 1931 yılı başına kadar çok hızlı ve net bir düşme trendine girdiği, bu düşüş sonunda geline seviyenin işlem görmeye başladığı 1926 yılı başındaki seviyenin üçte birine kadar gerilediği, 1931 yılı başından sonra ise volatilitelin azaldığı, toparlanmaya çalışmada düşme eğilimini kıramadığı ve hareketin hafif yatay bir seviyede devam ettiği, 09.11.1933 tarihinden itibaren ise Borsamız kayıtlarında yer almadığı görülmektedir.



25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>89</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı öncesi dönemde sırasıyla, 1924 yılı için 30 kr., 1925 ve 1926 yılı için 45 kr., 1927 yılı için 60 kr., 1928 yılı için 90 kr.; 1929 yılı için ise 30 kr.ve 90 kr. temettü dağıttığı görülmüştür<sup>90</sup>.

Şirketin sermayesi 400.000 Lira ve beher hisse senedinin nominal değeri, 5 Lira'dır.<sup>91</sup> Şirketin sermayesi 02.01.1927 tarihinde 600.000 Lira'ya yükselmiştir<sup>92</sup>.

## 1.22. Şark Demir Yolları İşletici Kumpanyası Şirketi

Şark Demir Yolları İşletici Kumpanyası Şirketi'nin hisse senetlerinin 09.03.1927-09.12.1933 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>93</sup>

<sup>89</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>90</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1926-09.11.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1933 yıllarına ait ciltler, 8.788 sayfa.

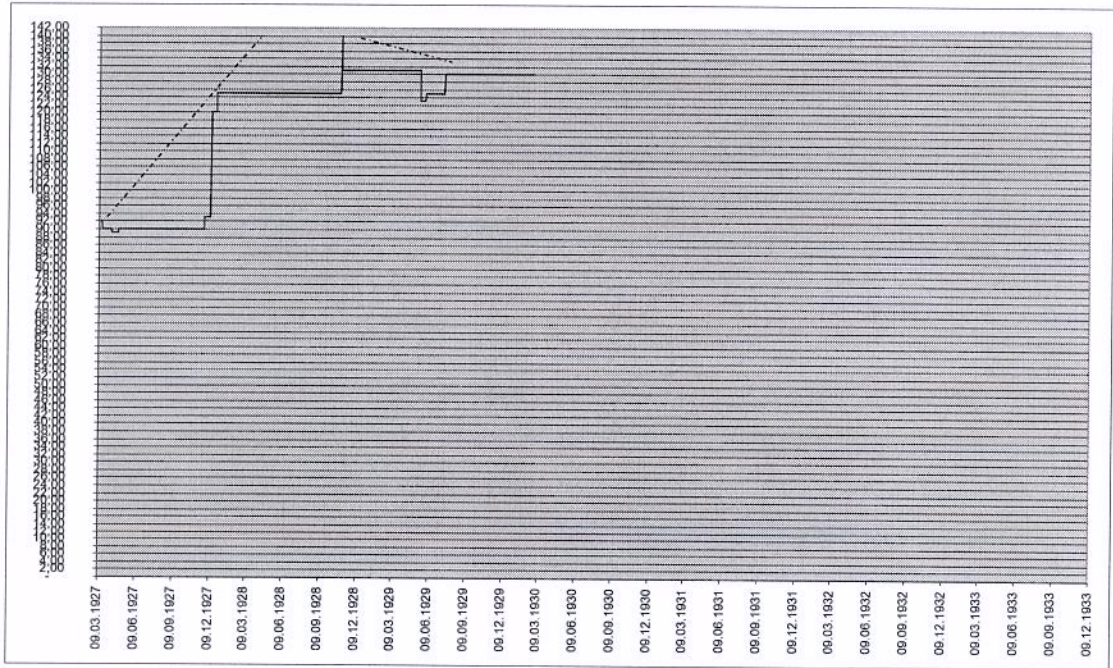
<sup>91</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1926-09.11.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1933 yıllarına ait ciltler, 8.788 sayfa.

<sup>92</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1927 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1927 yılına ait cilt, 4 sayfa.

<sup>93</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 09.03.1927-09.12.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1933 yıllarına ait ciltler, 7.580 sayfa.

tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 22: Şark Demir Yolları İşletici Kumpanyası Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 09.03.1927-09.12.1933 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 09.03.1927-09.12.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1933 yıllarına ait ciltler, 7.580 sayfa.

Şark Demir Yolları İşletici Kumpanyası 1819 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; Şirketin 09.03.1927-09.12.1933 tarihleri arasında Borsamız kayıtlarında yer almakla beraber 15.03.1927-24.02.1930 tarihleri arasında fiyat tescilinin gerçekleştiği, bu dönemde volatilitenin çok düşük seyrettiği, genel anlamda yatay hareket içinde olmakla beraber, işlem görmeye başladığı tarihten 1928 yılının dördüncü çeyreğine kadar yükselme eğilimi gösterdiği, bu dönemden sonrada yatay seyrine devam ettiği görülmektedir.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 öncesi döneme ilişkin, 1926 yılı için 50 kr.; 1929, 1930 ve 1931 yılı için ise 20 İsviçre Frankı temettü dağıttığı görülmüştür<sup>94</sup>. Anadolu demiryolu gibi, bu şirket tarafından da dağıtılan temettünün yerli para cinsinden yabancı para cinsine çevrilmesi dikkat çekicidir.

Şirketin sermayesi 2.200.000 Lira ve beher hisse senedinin nominal değeri 22 Lira'dır<sup>95</sup>.

### 1.23. Şark Merkez Ecza Türk Anonim Şirketi

Şark Merkez Ecza Türk Anonim Şirketi'nin hisse senetlerinin 08.09.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>96</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktararak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

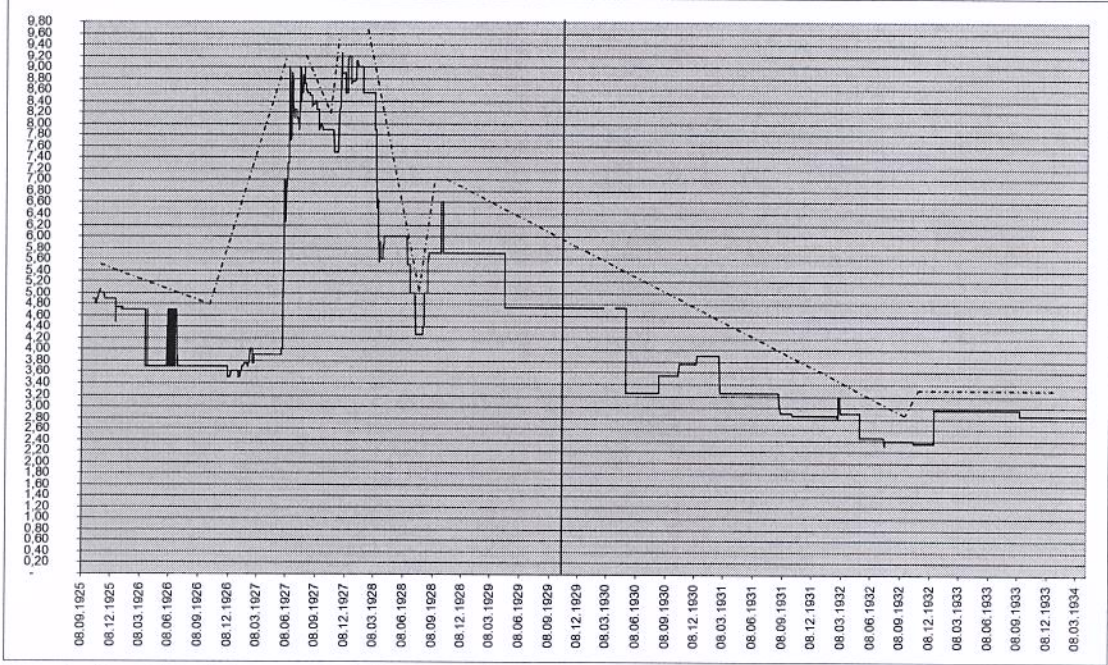
---

<sup>94</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 09.03.1927-09.12.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1933 yıllarına ait ciltler, 7.580 sayfa.

<sup>95</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 09.03.1927-09.12.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1933 yıllarına ait ciltler, 7.580 sayfa.

<sup>96</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 08.09.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 23: Şark Merkez Ecza Türk Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 08.09.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 08.09.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Şark Merkez Ecza Türk Anonim Şirketi'nin 2348 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; Şirketin 08.09.1925 tarihinden itibaren Borsamız kayıtlarında yer almakla beraber 10.10.1925 tarihinden itibaren fiyat tescilinin gerçekleştiği, bu tarihten 1927 yılının ikinci çeyreğinin sonuna kadar düşme eğiliminde olduğu, bu dönemden itibaren ise çok hızlı ve keskin bir şekilde yükselme eğilimine girdiği, ayrıca bu yükselişle 3 kat değer kazandığı, gelinen bu yüksek seviyenin 1928 yılının ikinci çeyreğine kadar durumunu koruduğu, ancak bu dönemden sonra 1932 sonlarına kadar bariz bir şekilde düşme eğilimine girdiği, düşüş sonrası gelinen seviyenin başlangıç seviyesinin yarısına kadar indiği, 1933 yılından sonra yatay seyrettiği görülmektedir.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>97</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İnceleme döneminde temettüye ilişkin bir bilgiye rastlanılmamıştır. Şirketin sermayesi 200.000 Lira, beher hisse senedinin değeri 8 Lira'dır<sup>98</sup>.

#### 1.24. Şirket-i Hayriye

Şirket-i Hayriye'nin hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>99</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

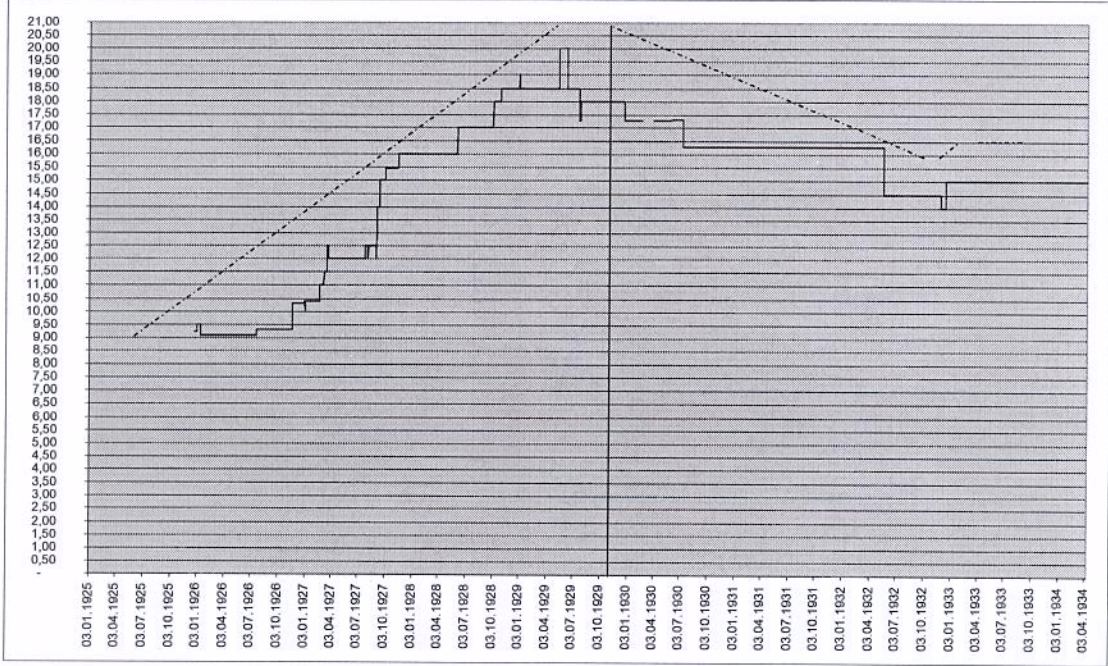
---

<sup>97</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>98</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 08.09.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>99</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 24: Şirket-i Hayriye Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Şirket-i Hayriye'nin 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; Şirketin 01.03.1925 tarihinden itibaren Borsamız kayıtlarında yer almakla beraber ancak 23.12.1925 tarihinden itibaren fiyat tescilinin gerçekleştiği, bu tarihten sonra 1929 yılının üçüncü çeyreğine kadar yükselme trendi içinde olduğu ve 2 kattan fazla yükseldiği, ancak 1929 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren düşmeye başladığı ve volatilitenin de azaldığı, 1930 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren de yatay seyrettiği görülmüştür.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu,

diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır<sup>100</sup>.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, 1929 yılı öncesi dönem için sırayla, 1923 yılı için 75 kr., 1924 yılı için 75 kr. temettü, 1925 yılı için 85 kr. temettü, 1926 yılı için 100 kr. temettü, 1928 yılı için 125 kr. temettü; 1929 için 125 kr.; 1929 sonrası dönem ile ilgili olarak 1930, 1931 ve 1932 yılı için 1 lira temettü dağıtmıştır<sup>101</sup>. Şirketin sermayesi 200 Lira olup, beher hisse senedinin değeri 5 Lira'dır<sup>102</sup>.

### 1.25. Türk Kömür Madenleri Anonim Şirketi

Türk Kömür Madenleri Anonim Şirketi'nin hisse senetlerinin 29.01.1928-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>103</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

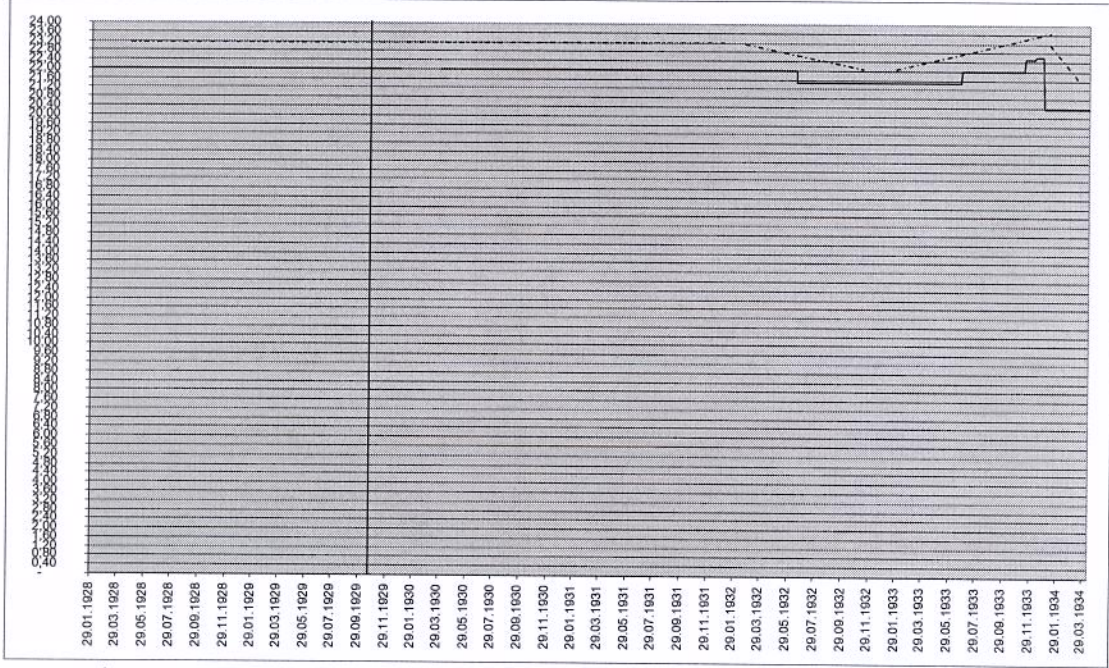
<sup>100</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa,

<sup>101</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>102</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>103</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 29.01.1928-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1934 yıllarına ait ciltler, 6.656 sayfa.

**Grafik 25: Türk Kömür Madenleri Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 29.01.1928-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 29.01.1928-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1934 yıllarına ait ciltler, 6.656 sayfa.

Türk Kömür Madenleri Anonim Şirketi'nin 1640 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; Şirketin 29.01.1928 tarihinden itibaren borsamız kayıtlarına girerek işlem görmeye başladığı ve yatay seyrettiği görülmüştür.

Şirket ile ilgili olarak temettüye ilişkin bir bilgiye rastlanmamaktadır. Şirketin sermayesi 500.000 Lira, beher hisse senedinin nominal değeri 20 Liradır<sup>104</sup>. Şirket sermayesini 27.01.1930 tarihinde azaltarak 100.000 Liraya düşürmüştü<sup>105</sup>, ardından 27.08.1931 tarihinde arttırarak 2.000.000 Liraya yükseltmiştir<sup>106</sup>.

<sup>104</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 29.01.1928-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1934 yıllarına ait ciltler, 6.656 sayfa.

<sup>105</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 27.01.1930 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1930 yılına ait cilt, 4 sayfa.

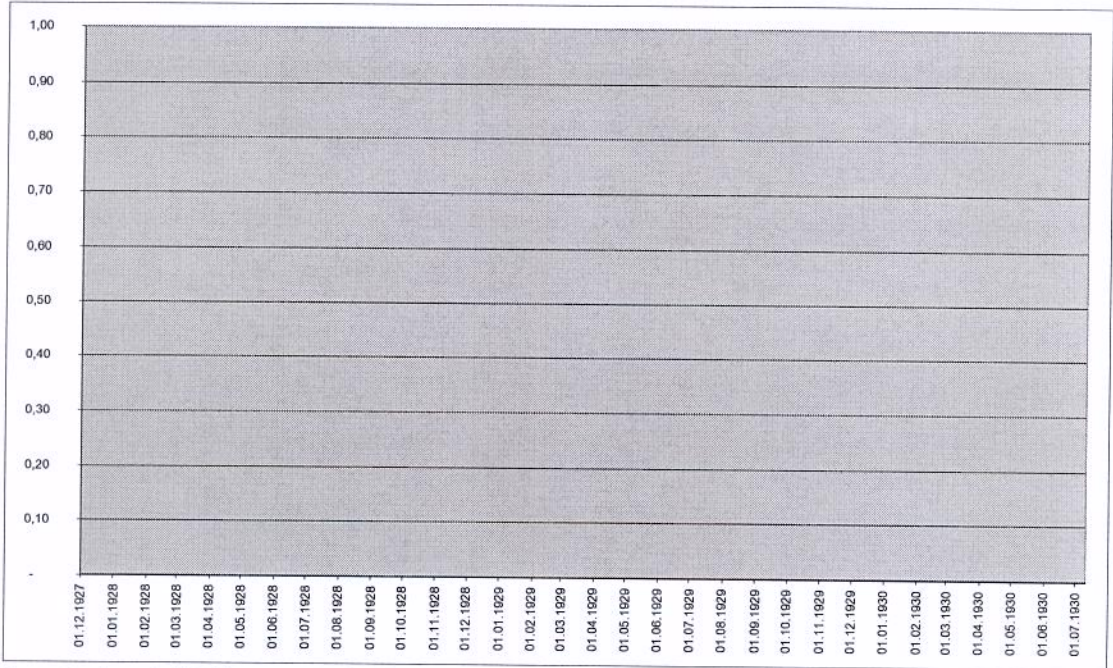
<sup>106</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 27.08.1931 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1931 yılına ait cilt, 4 sayfa.



## 1.26. Türk Tütünleri Anonim Şirketi

Türk Tütünleri Anonim Şirketi'nin 1925-1934 arasındaki yıllardan oluşan inceleme döneminde 743 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; Şirketin 01.12.1927-10.07.1930 tarihleri arasında borsamız kayıtlarında yer aldığı, ancak bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği görülmüştür<sup>107</sup>. Ayrıca ekteki ciltlerden temettü verilerine bakıldığında, inceleme döneminde temettüye ilişkin bir bilgiye rastlanmamaktadır.

**Grafik 26: Türk Tütünleri Anonim Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 01.12.1927-10.07.1930 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



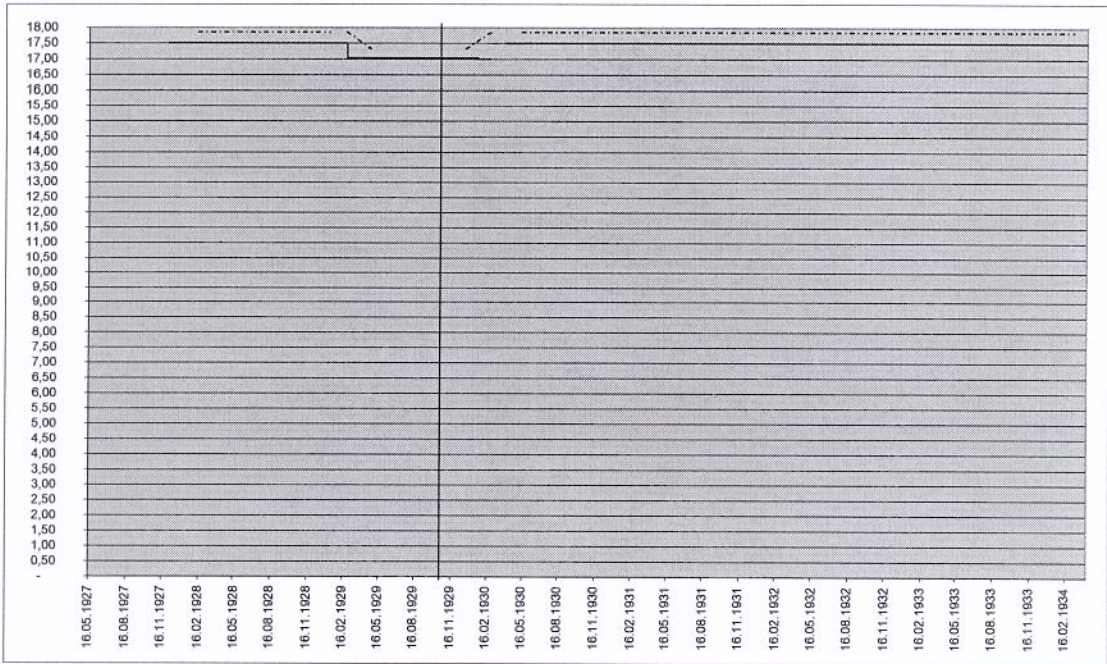
Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 01.12.1927-10.07.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1930 yıllarına ait ciltler, 4.548 sayfa.

<sup>107</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 01.12.1927-10.07.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1930 yıllarına ait ciltler, 4.548 sayfa.

## 1.27. Türkiye Milli Sigorta A.Ş.

Türkiye Milli Sigorta A.Ş.'nin hisse senetlerinin 16.05.1927-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>108</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 27: Türkiye Milli Sigorta Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 16.05.1927-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 16.05.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

<sup>108</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 16.05.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

Türkiye Milli Sigorta A.Ş.'nin 1846 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 16.05.1927 tarihinden 01.12.1927 tarihine kadar bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, bu tarihten sonra 1929 yılının ikinci çeyreğine kadar yatay hareket ettiği, 1929 yılının ikinci çeyreğinde yaşadığı küçük bir düşmeyi 1930 yılının ikinci çeyreğinde telafi ettiği, ikinci çeyrekte itibaren yatay seyrettiği görülmektedir. Şirketin 1928 yılında 60 kuruş temettü dağıttığı görülmektedir. İnceleme döneminde 1929 yılının temettü miktarına ilişkin bir bilgiye rastlanmamaktadır.

25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, Şirket hisse senedinde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>109</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer şirketlere ait hisse senetlerinde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Şirketin sermayesi 176.000 Lira olup, beher hisse senedinin nominal değeri 20 Lira'dır<sup>110</sup>.

### 1.28. Üsküdar Kadıköy Su Şirketi

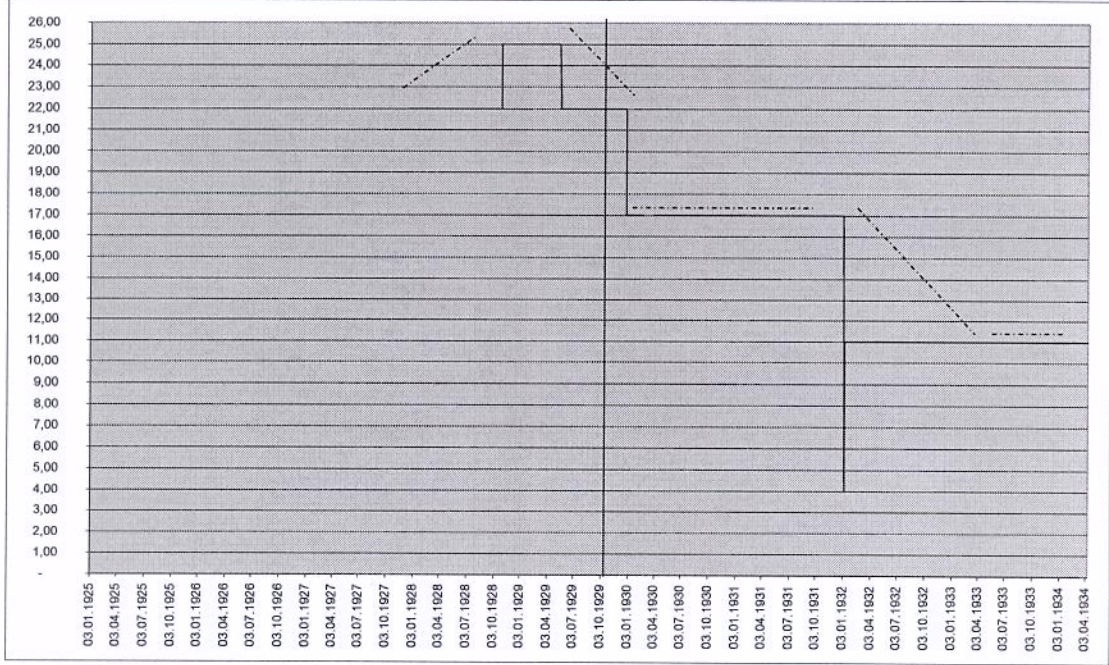
Üsküdar Kadıköy Su Şirketi'nin hisse senetlerinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (sermaye, temettü, itibari kıymeti vs.)<sup>111</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu hisse senedi üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

<sup>109</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 25.02.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>110</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 16.05.1927-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1934 yıllarına ait ciltler, 7.844 sayfa.

<sup>111</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 28: Üsküdar Kadıköy Su Şirketi Hisse Senetleri'nin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Üsküdar Kadıköy Su Şirketi'nin 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılı başından 20.12.1927 tarihine kadar bir fiyat tescilinin gerçekleşmediği, bu tarihten sonra 1929 yılının birinci çeyreğine kadar fiyatını yükselttiği ve bu yüksekliği aynı yılın ikinci çeyreğine kadar koruduğu, ancak ikinci çeyrekten sonra fiyatın genel olarak 1933'lü yıllara kadar düştüğü, bu tarihten sonra yatay seyrettiği görülmektedir. Volatilitenin oldukça düşük olduğu gözlemlenmiştir.

Ayrıca temettü verilerine bakıldığında, Şirketin 1928 yılında 25 kuruş temettü dağıttığı görülmektedir. İnceleme döneminde 1929 yılının temettü miktarına ilişkin bir bilgiye rastlanmamaktadır<sup>112</sup>.

<sup>112</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Şirketin sermayesi, 75.000 Lira, beher hisse senedinin nominal değeri ise 25 Liradır<sup>113</sup>. Şirketin sermayesi 06.05.1930 tarihinde 300.000 Lira'ya yükselmiştir<sup>114</sup>.

### **1.29. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerin Tek Grafikte Gösterimi**

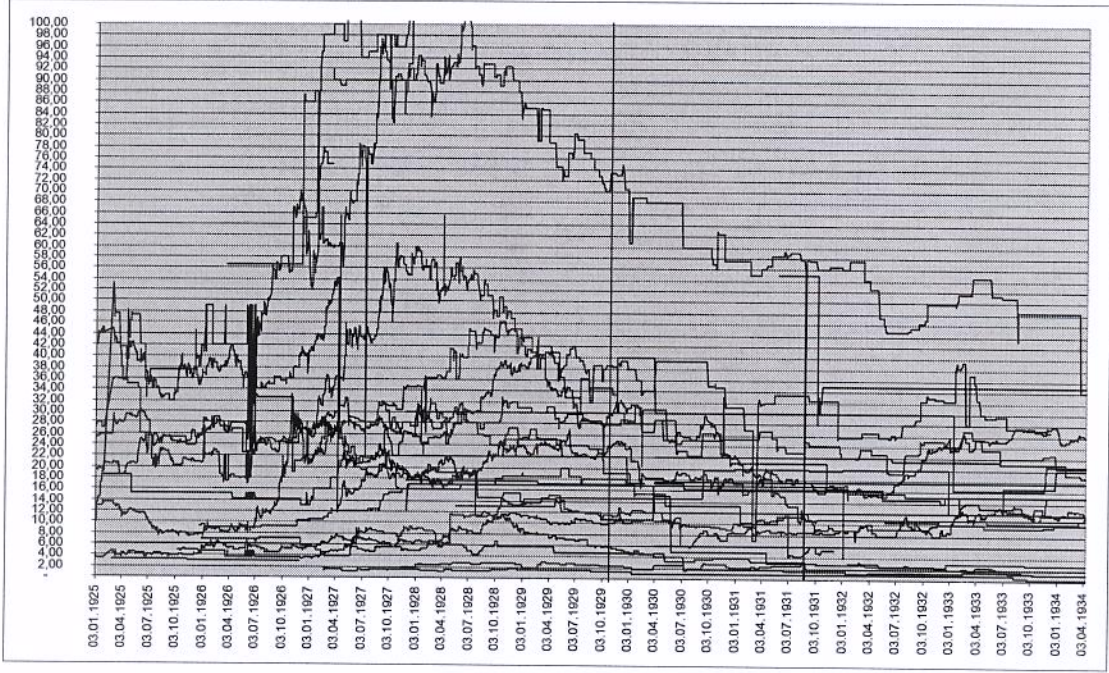
İnceleme kapsamındaki Şirketlere genel olarak bakıldığında, Şirket hisse senetlerinin fiyatlarının 1929 yılı öncesi yükseliş kaydettiği, ancak bir iktisadi bunalımın yaşandığı 1929 yılı sonrasında düşüş yaşandığı ve harekete 1932 yılı sonrasında yatay seviyelerde devam ettiği anlaşılmaktadır. Ancak bu inceleme kapsamında olan birkaç Şirketin bu genellemeye uymadığı görülmüş, istisnaların genel teamülü bozmadığı düşünülmüştür. Yine bu dönemde, bugünkü gibi hisse senetlerinin genel fiyatlarını yansıtan bir endeks mevcut olmadığı için Şirket bazında tek tek inceleme yapılmıştır. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören, yukarıda da tek tek ele alınan 28 şirketin hisse senetlerinden elde edilen fiyat verileri aşağıda tek grafikte gösterilmiştir.

---

<sup>113</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>114</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 06.05.1930 tarihli günlük resmi **Borsa Fiyat Cetveli**, 1930 yılına ait cilt, 4 sayfa.

**Grafik 29: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Tek Grafikte Gösterimi**

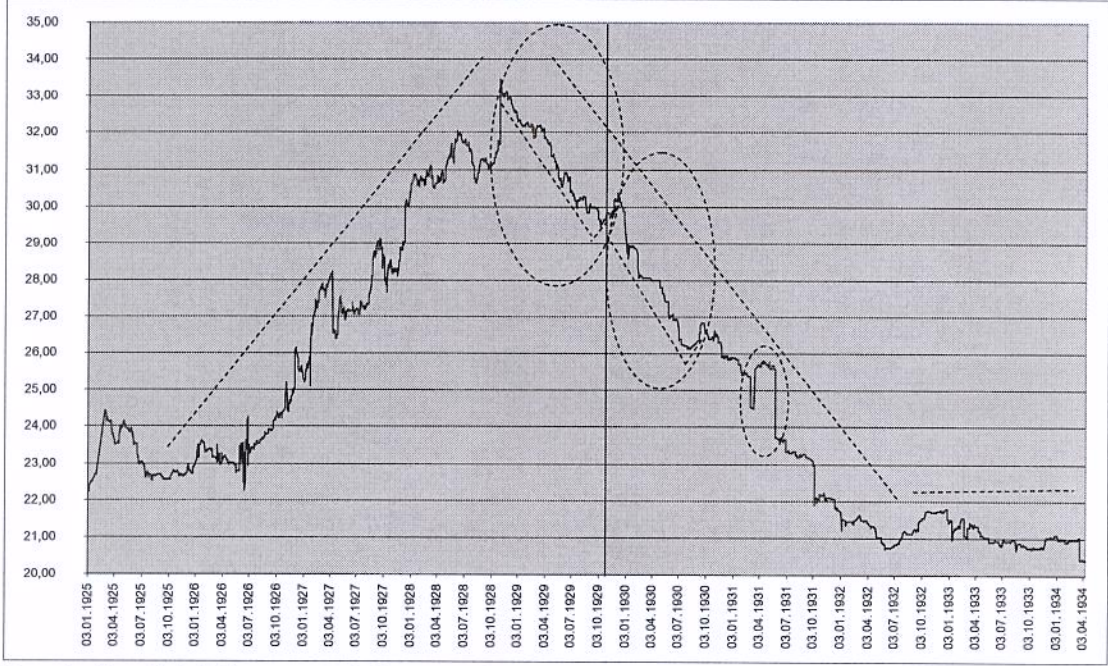


Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

### **1.30. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerinin Ortalaması**

03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında, İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören; yukarıda da tek tek ele alınan, 28 Şirketin hisse senetlerinin, 1925-1934 yılları arasında tescil ve ilan edilen günlük kapanış fiyatlarının ortalamasından elde edilen grafik aşağıda sunulmaktadır.

**Grafik 30: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Ortalamasının Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1925 ve 1934 yılları arasındaki 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında hafif bir yükselişle başlayan hareket, 1925 yılının birinci çeyreği ile 1925 yılının ikinci çeyreği arasında düşmüştür. 1925 yılının üçüncü çeyreğinde yükseliş trendine giren eğim, bu yükseliş trendini 1928 yılının dördüncü çeyreğine kadar, bir önceki zirveleri kırarak dalgalı bir seyir ile korumuştur. 1925 yılının üçüncü çeyreği ile 1928 yılının dördüncü çeyreği arasındaki yükseliş trendi, her dönüş denemesinde bir önceki dip seviyesini kıramayarak geri dönecek kadar güçlü bir görünüm sergilemektedir. 1928 yılının dördüncü çeyreğinde ulaştığı zirve noktasından sonra dalgalı bir seyirle düşüş trendine giren eğim, bu düşüş trendini 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar sürdürmüştür. 1928 yılının dördüncü çeyreği ile 1932 yılının ikinci çeyreği arasındaki bu düşüş trendinin, gerek dönemin uzunluğu ve gerekse yaşanan üç dönüş denemesinin de başarılı olamadığını dikkate alınırsa gerçek ve etkili bir krizin

sonucunda oluştuğu söylenebilmektedir. Yani 1929 yılında yaşanan iktisadi bunalımın İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem hisse senetleri üzerindeki etkisi 1928 yılının dördüncü çeyreği ile 1932 yılının ikinci çeyreği arasındaki 3,5 yıllık sürede gözlemlenmektedir (30.10.1928-13.06.1932). 1928 yılının dördüncü çeyreğinde başlayan düşüş 1929 yılının dördüncü çeyreğinde bir dönüş denemesi yapsa da başarılı olamamış ve düşüşüne 1930 yılının nc çeyreğine kadar devam etmiştir. 1930 yılının nc çeyreğinde ikinci defa bir yükseliş denemesi yapsa da yine başarılı olamamış ve düşüş trendini kıramayarak düşüşüne devam etmiştir. Bu düşüş 1931 yılının birinci çeyreğinin sonlarına kadar devam etmiş ve burada nc bir defa düşüş trendini kırmaya çalışmış ama yine başarılı olamamıştır. Bundan sonra düşüş trendinin başka bir kırma denemesi ile karşılaşmadan 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar devam ettiğini görmekteyiz. 1929 yılında yaşanan iktisadi bunalımın İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem hisse senetlerin fiyatları üzerindeki etkisi 1928 yılının dördüncü çeyreği ile 1932 yılının ikinci çeyreği arasındaki 3,5 yıllık sürede görülürken, bu süreçte yaşananlar  daire içinde görülmekte olup aşağıda özetlenmiştir. Fiyatların ortalamasından elde edilen bu grafik kriz karşısındaki tepkileri daha yakından görmemizi sağlarken, krizin borsa hisse senetleri piyasasına gerçek etkisini şirketlerin piyasa değerinin toplamından elde edilen grafikten anlayabiliriz. Bu bölümde fiyatların ortalamasından elde edilen grafik incelenirken, bir sonraki bölümde şirketlerin piyasa değerinin toplamından elde edilen grafik incelenecektir.

- Birinci Daire

1928 yılının dördüncü çeyreğinde daralmanın etkileri görülmeye başlandığında hisse senetlerinin fiyatları da düşmeye başlamıştır. 1929 yılının dördüncü çeyreğinde, bu düşüşün gerçek bir krizin sonucu mu olduğunu yoksa manipülatif bir düşüşün sonucu mu olduğunu, yani krizin boyutunu ve gücünü test etmek için piyasa bir alım dalgasıyla dönüş yapmaya çalışmış (Grafikte ilgili kısmın altında yer alan V şeklindeki kesik çizgi ile gösterilmektedir.) ancak başarılı olamamıştır. Başarısızlıkla sonuçlanan bu dönüş noktasından önceki süreçte, piyasa henüz bu düşüşün



arkasındaki unsurun gerçek ve güçlü bir kriz olduğunu henüz kabul etmiş değil idi. Başarısızlıkla sonuçlanan bu dönüş denemesi, piyasaya bunun bir kriz olduğunu ve hatta krizin gücünün büyük olduğunu kabul ettirmiştir.

- İkinci Daire

Başarısızlıkla sonuçlanan bu dönüş denemesi sonrasında, artık trendin bir kriz olduğunu ve krizin gücünün de büyük olduğunu kabul eden piyasanın satış baskısıyla, eğimdeki düşüş hızı artarak devam etmiştir. Burada piyasanın krizi kabullenmeyle yaşadığı şokun düşüşe etkisini görmekteyiz. İlk dairede bunun gerçek ve güçlü bir kriz olduğu piyasa oyuncuları tarafından kabul edilmezken, ikinci dairede artık kabul edilmektedir. Bu düşüş 1930 yılının üçüncü çeyreğine kadar devam etmiştir. Bu düşüş sürecinde artık krizi kabullenen piyasa son bir umutla krizin biteceği anı bekleme sürecindedir. 1930 yılının üçüncü çeyreğinde krizin bitip bitmediğini test etmek, yani daha güçlü bir şekilde devam edip etmeyeceğini anlamak için ikinci defa bir yükseliş denemesi yapsa da (Grafikte ilgili kısmın altında yer alan V şeklindeki kesik çizgi ile gösterilmektedir.) yine başarılı olamamış ve düşüş trendini kıramayarak düşüşüne devam etmiştir.

- Üçüncü Daire

Bu noktada piyasanın krizi iyice kabullendiğini ve daha da karamsarlığa girerek elindeki hisse senetlerinden kurtulmaya çalıştığını görmekteyiz. Ne varki satışa geçtikçe hisse senetlerinin fiyatları daha da düşmekte ve zararı katlanarak artmaktadır. Onun için son bir defa maldan kurtulma operasyonu gerçekleştirmek için 1931 yılının birinci çeyreğinin sonlarında piyasayı ani bir hareketle yukarı çekerek ve muhtemeldirki piyasaya iyimser haberler pompalayarak bir miktar fiyat yükseltmeyi başarmıştır. Bu seviyeden elindeki malı boşaltmaya başlamış ve kol keserek çıkmaya çalışmıştır. Grafikte bu hareketi üçüncü daire içinde ani yükseliş ve ani düşüş olarak bir kule şeklinde görmekteyiz. Bu noktadan sonra artık insanlar

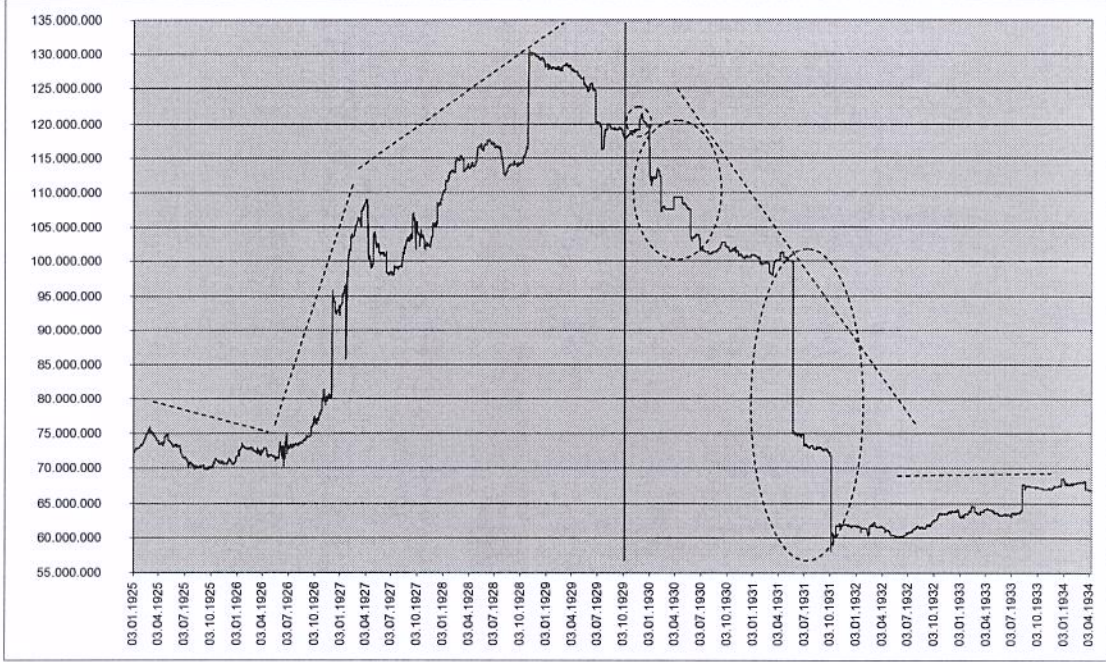
gözünü karartarak bulduğu fiyata elindeki malı satmaya başlamış ve grafikten de görüleceği üzere düşüş ivme kazanarak hızlanmıştır. Nihayetinde bu düşüş 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar sürmüştür ve bu noktadan sonra yatay seyrine devam etmiştir.

Grafik 1929 krizinin Borsa üzerindeki genel etkisini; daireler ise, birincisi gerçek bir kriz olup olmadığının test edilmesinin, ikincisi gerçek bir kriz olarak görülmesinin ve üçüncü olarak da krizden kurtulmaya çalışmanın etkisini göstermektedir.

### **1.31. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamı**

03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında, İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören 28 Şirketin fiyat verileri ile hesaplanan piyasa değerlerinin toplamının grafiği aşağıda sunulmaktadır.

**Grafik 31: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Verileri ile Hesaplanan Piyasa Değerlerinin Toplamının Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1929 krizinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören 28 şirketin hisse senetlerinin fiyat hareketleri üzerindeki etkisi bir önceki bölümde yer alan grafik ile ortaya konulmuştur. Yukarıdaki grafikte ise 1929 krizinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören 28 şirketin piyasa değeri üzerindeki etkisi ifade edilmeye çalışılmıştır. 1929 krizinin hisse senetleri piyasası üzerindeki etkisi yukarıdaki grafik ile daha net yansıtılmaktadır. Zira sadece fiyat hareketlerine bakarak değerlendirmede bulunmak krizin etkisi konusunda yetersiz kalabilmektedir. Bu çerçevede şirketlerin piyasa değerlerini dikkate alarak bir değerlendirmede bulunmak daha sağlıklı olacaktır.

Grafikte yer alan dikey çizgi 24.10.1929 tarihini temsil etmektedir. Her ne kadar bir krizin başlangıcı için kesin bir tarih vermek mümkün değilse de, sözkonusu tarih 1929 krizinin başlamasında önemli bir etkiye sahip olduğu varsayılan Newyork Borsası'nda ciddi bir düşüşün yaşandığı tarihtir. Dolayısıyla grafik üzerinde

yapacağımız değerlendirmede, 24.10.1929 tarihinin öncesini ve sonrasını karşılaştırmak 1929 krizinin etkisi hakkında bir fikir oluşturmamıza yardımcı olacaktır. Ancak bu değerlendirmede, grafikte 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizginin hemen peşinden krizin etkilerini aramak yerine, krizin bir süreç olduğu ve etkisinin grafikte 24.10.1929 sonrası döneme (grafikte dikey çizginin sağında kalan kısım) yansımış olduğunu dikkate almak daha doğru olacaktır. Grafiği incelediğimizde, sağ bölümündeki eğrinin zirve noktası olan 04.12.1929 tarihindeki değeri (121.435.655 TL) ile düşüş sonrası gelinen dip noktası olan 06.10.1931 tarihindeki değeri (58.160.931 TL) arasında %52,11 oranında bir azalma olduğunu görmekteyiz. Özetle, 1929 krizi İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası hisse senetleri piyasasında %52.11 oranında düşüşe neden olmuştur.

Grafikte yer alan ve 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrasında, daire içine aldığımız 3 adet hareket görülmektedir. Birinci dairedeki küçük yükseliş denemesi, büyük düşüş öncesi satışa hazırlık anlamında talep toplamak için yapılan ve krizin gerçekliğini test etmek amacıyla denenen bir tepki hareketidir. Detaylarına, yukarıdaki bölümde anlatıldığı için ayrıca değinilmeyecektir. 26.11.1929 tarihinde başlamış (119.041.207 TL), 04.12.1929 tarihinde zirve (121.435.655 TL) yaparak %2 oranında artmış, sonra 29.12.1929 tarihinde tekrar eski seviyesine (119.544.343 TL) geri dönmüştür. İkinci dairedeki hareket ise, birinci dairedeki hareketin bittiği yerden 29.12.1929 tarihinde bir düşüş hareketi olarak başlamış ve bu düşüş %15,44 oranında gerçekleştikten sonra 11.08.1930 tarihinde duraksayarak (101.083.487 TL) yatay seviyeye bürünmüştür. Üçüncü dairedeki hareket ise, 24.05.1931 tarihinde başlayarak (99.918.400 TL) 06.10.1931 tarihine kadar sürmüş (58.160.931 TL) ve %41,79 oranında düşüş kaydetmiştir. Bu tarihten sonra krizin etkisi silinmeye başlanmış ve eğri toparlanmaya çalışarak yatay hareket etmeye başlamıştır.

1929 krizi sonrası yaşanan bu düşüş oranının ve yukarıda 3 daire içinde anlattığımız eğrideki düşüş hareketinin tahvil piyasasında yaşanan hareketlerle ilgili teyit edilip edilmediğini de inceleyeceğiz.

## 2. BÖLÜM: İSTİKRAZLAR

### 2.1. Devlet Borçlanmaları (İstikraz)

03.01.1925-10.04.1934 tarihlerinden oluşan inceleme dönemi içinde yer alan resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinden, devlet borçlanmalarına (istikraz) ilişkin günlük veriler de incelenmiştir. Bu veriler de değerlendirilerek 1929 krizinin etkileri ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Sözkonusu devlet istikrazları şunlardır<sup>115</sup>: 1334-918 İstikrazı Dahili Tahvilat Vadeli, 1903-6 Duyunu Mubadele-i Muvahhade Tahvilat Vadeli, 1870 İkramiyeli Demiryolları, 1890 Osmaniye Tahvilat, 1893 Tombeki Tahvilat, 1894 Şimendifer Tahvilat, 1896 %5 Tahvilat, 1902 Gümrükler Tahvilat, 1903 Saydi Mahi Tahvilat, 1903 Bağdat Tertip I Tahvilat, 1904 Tahvilat, 1901-1905 Tahvilat, 1905 Teçhizatı Askeriye Tahvilat, 1908 Bağdat Tertip II Tahvilat, 1908 Bağdat Tertip III Tahvilat, 1908 Tahvilat, 1909 Tahvilat, 1910 Soma Bandırma Demiryolu Tahvilat, 1911 Hudeyde San'a Demiryolu Tahvilat, 1911 Gümrük Tahvilat, 1914 Tahvilat, Sabık Osmanlı İmparatorluğu Hazine Tahvillerinin %5 faizli 1928 konsolit tahvilleri, Osmanlı Duyun-u Umumiyesinin Mütedahil Tekasiti Seneviyesini Mümessil Senedat 1928, 1933 Türk Borcu Tranş I, 1933 Türk Borcu Tranş II, 1933 Türk Borcu Tranş III, 2031 No'lu Kanun Mucibince Çıkarılan Hazine Tahvilleri, 1933 İkramiyeli (A) Ergani'dir.

Yukarıda sayılan devlet istikrazları yanında ayrıca belediyelerin çıkardığı istikrazlar da vardır<sup>116</sup>. Bunlar, 1909 Şehremaneti, 1913 Şehremaneti, İzmir Daire-i Belediye İstikrazı'dır.

<sup>115</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>116</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Sözkonusu devlet istikrazlarından, 1334-918 İstikrazı dahili tahvilat vadeli, 1903-6 Duyunu Mubadele-i Muvahhade Tahvilat Vadeli, 1870 İkramiyeli Demiryolları, 1902 Gümrükler Tahvilat, 1903 Bağdat Tertip I Tahvilat, 1905 Teçhizatı Askeriye Tahvilat, 1908 Bağdat Tertip II Tahvilat, 1908 Tahvilat, 1909 Tahvilat, 1911 Hudeyde San'a Demiryolu Tahvilat inceleme kapsamına alınmıştır. 1925-1934 yılları arasındaki 10 yıllık inceleme döneminde tescil ve ilan edilen günlük kapanış fiyatları yayınlandıkları orjinal resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinden excel ortamına aktarılarak elde edilen grafikler aşağıda sunulmaktadır.

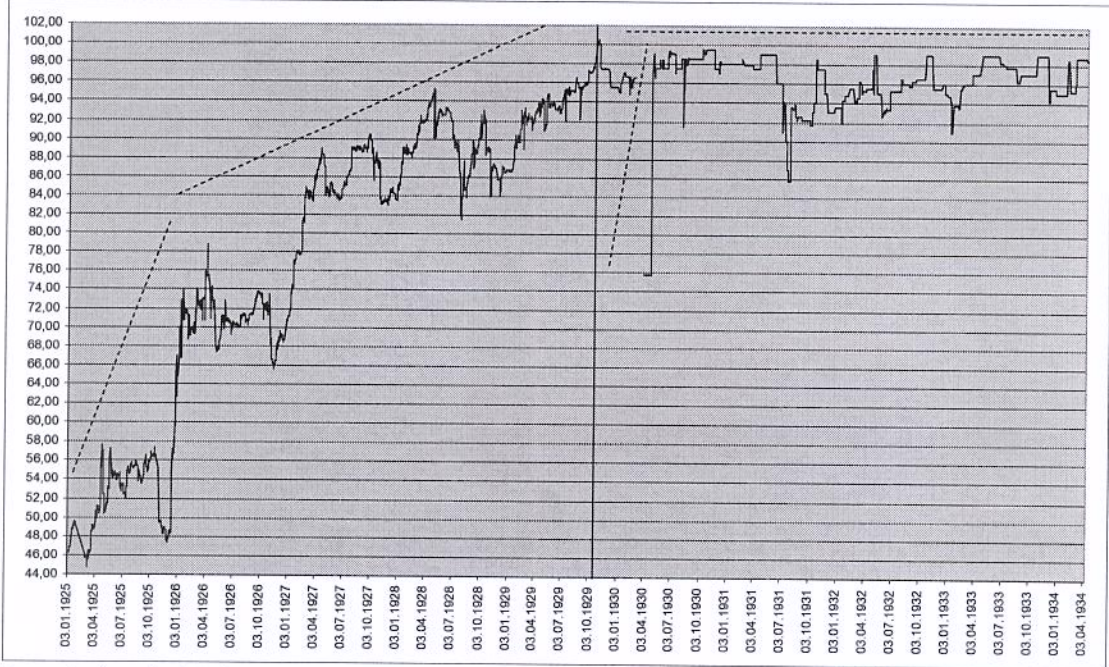
### **2.1.1. 1334-918 İstikrazı Dahili Tahvilat Vadeli**

1334-918 İstikrazı Dahili Tahvilat Vadelinin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envaı, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>117</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

---

<sup>117</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nüket Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 32: 1334-918 İstikrazı Dahili Tahvilatı Vadelinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1334-918 İstikrazı Dahili Tahvilat Vadelinin, 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılının başında dalgalı olarak başlayan hareket, 1925 yılının dördüncü çeyreğinde yaşadığı bir düşüş sonrasında keskin bir yükselişe geçmiştir, 1926 yılında sergilediği dalgalı hareket sonrası genel anlamda yükselişini 1927 yılının başından 1929 yılının dördüncü çeyreğine kadar devam ettirmiştir. Bu yükseliş trendi boyunca sergilediği dalgalı hareket boyunca yer yer düşüşler yaşamış olmakla beraber, yükseliş trendini bir önceki zirveleri aşarak yeni zirvelerle korumuştur. 1929 yılının dördüncü çeyreğinden itibaren dalgalı bir hareket içinde yatay seyrini, 1930 yılında yaşadığı bir keskin düşüş haricinde, sürdürmüştür. Bu keskin düşüş 05.03.1930-27.03.1930 arasında bir fiyat tescili gerçekleşmemesinin ardından, açılış ile bir anlık olarak yaşanmış sonrasında tekrar toparlanmıştır. 1931 yılının üçüncü çeyreğinde de bir düşüş yaşanmış ancak toparlanma sonrası yatay dalgalı seyir devam etmiştir.

05.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>118</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 17.977.600 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 20 Liradır. Faizi %5'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 mayıs ve 1 kasım olarak belirlenmiştir. Tahvilin temsil ettiği borcun ödenme tarihi (imha edilecek tarihi) ise 1955'dir.<sup>119</sup>

### 2.1.2. 1903-6 Duyunu Mubadele-i Muvahhade Tahvilat Vadeli

1903-6 Duyunu Mubadele-i Muvahhade Tahvilat Vadeli'nin 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envai, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>120</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu

<sup>118</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 05.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa,

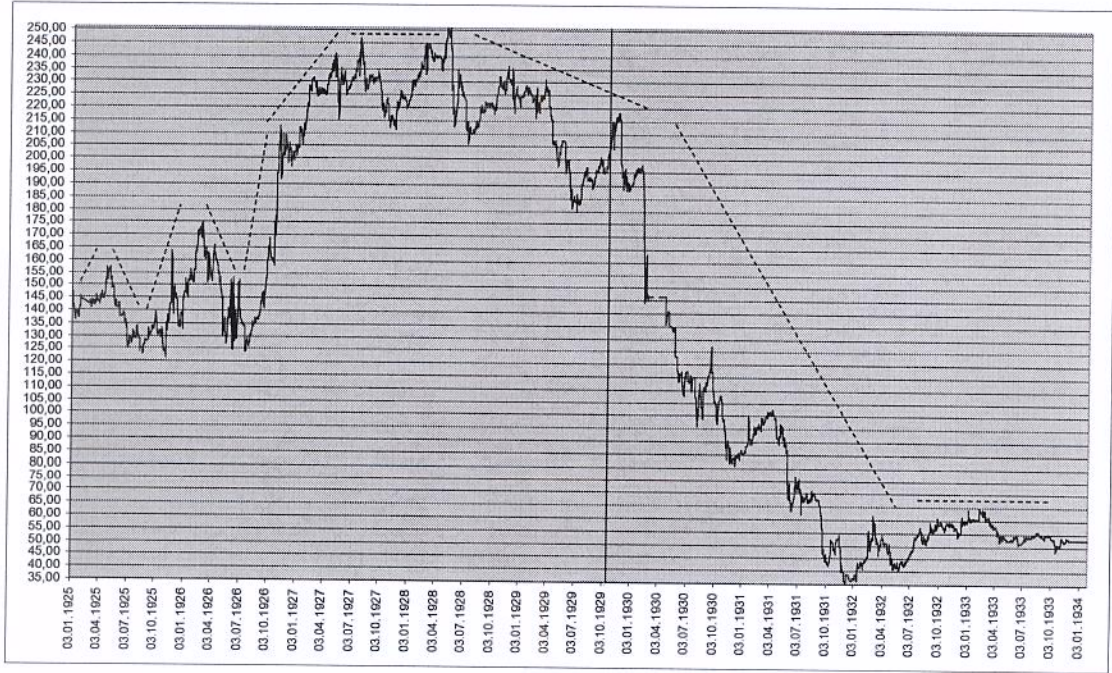
<sup>119</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>120</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.



grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 33: 1903-6 Duyunu Mubadele-i Muvahhade Tahvilat Vadelinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1903-6 Duyunu Mubadele-i Muvahhade Tahvilat Vadeli'nin, 2456 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılının başında başlayan hafif bir yükselişin ardından önce bir düşüş yaşanmış sonrasında dalgalı bir seyir ile yükseliş devam etmiştir. 1926 yılının ikinci çeyreğinde başlayan düşüş aynı yılın üçüncü çeyreğine kadar devam etmiştir. 1926 yılının üçüncü çeyreğinden sonra tekrar başlayan yükseliş, 1927 yılının üçüncü çeyreğine kadar devam etmiştir. 1927 yılının dördüncü çeyreğinde yaşadığı düşüş sonrası tekrar kendini toparlamaya çalışsa da bunu başaramamış ve düşüş trendine girmiştir. 1928 yılının ikinci çeyreğinde başlayan düşüş trendi, her ne kadar değişik yükseliş denemeleriyle kırılmaya çalışılmış ise de, her bir zirve bir öncekinin altında

kalarak bu düşüş trendi kırılmamıştır. 1931 yılını dördüncü çeyreğine kadar devam eden bu düşüş trendi ile ciddi bir değer kaybına maruz kalmış olup, bu dönemden sonra yatay bir seyirde devam etmiştir. 1928 yılının ikinci çeyreğinden 1931 yılını dördüncü çeyreğine kadar devam eden düşüş trendinde, her ne kadar 1929 yılının üçüncü ve dördüncü çeyreğinde toparlanmaya çalışsa da, 1929 yılının onbirinci ayında başlayan keskin düşüş, 1930 yılının ikinci çeyreğinin sonuna kadar devam etmiştir.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>121</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 42.275.772 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 22 Liradır. Faizi %4'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 mart ve 1 eylül olarak belirlenmiştir. Tahvilin temsil ettiği borcun ödenme tarihi (imha edilecek tarihi) ise Temmuz 1961'dir.<sup>122</sup>

### 2.1.3. 1870 İkramiyeli Demiryolları Tahvilatı

1870 İkramiyeli Demiryolları Tahvilatı'nın 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envayı, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>123</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat

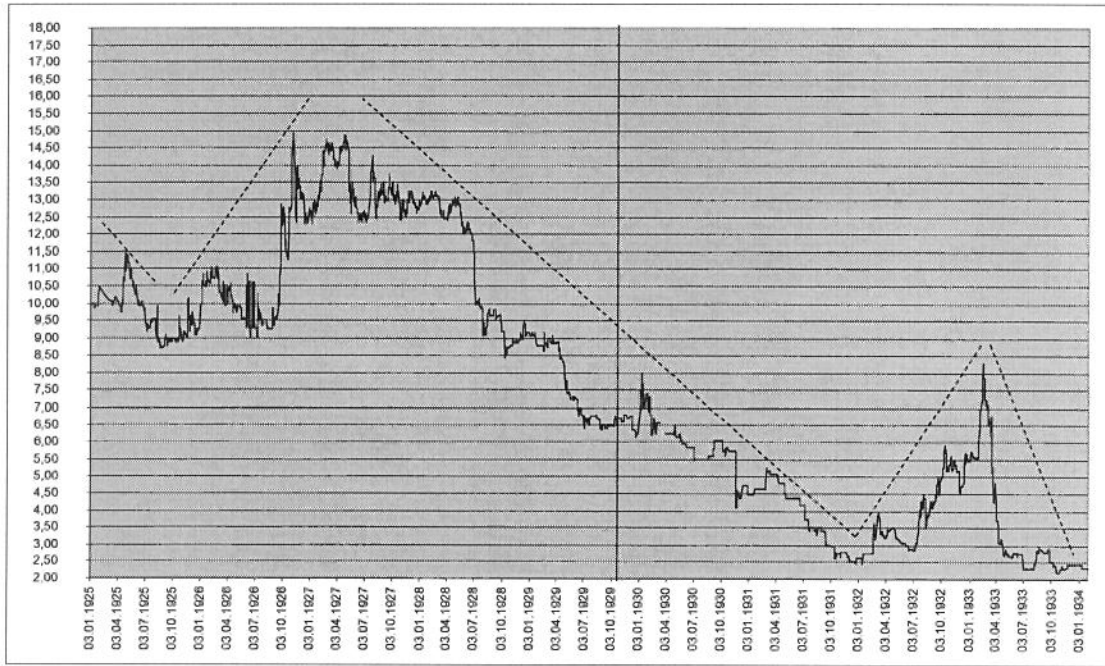
<sup>121</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>122</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>123</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 34: 1870 İkramiyeli Demiryolları Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1870 İkramiyeli Demiryolları Tahvilatı'nın, 2456 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılının başında hafif bir yükselişle başlayan hareket, 1925 yılının üçüncü çeyreğinde düşüşe geçmiş, 1926 yılının birinci çeyreğinde toparlayarak bir yükseliş denemesi yapsa da 1926 yılının ikinci çeyreğinde tekrar düşmüştür. 1926 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren başlayan yükseliş trendi 1927 yılının ikinci çeyreğine kadar devam etmiştir. Bu dönemden sonra dalgalı yatay bir hareket ile sıkışan trend, bu sıkışıklığı 1928 yılının ikinci çeyreğinde hızlı bir düşüş ile aşmıştır. 1928 yılının ikinci çeyreğinde keskin bir düşüş ile başlayan bu düşüş trendi, her ne kadar 1930 yılının başında hafif

bir yükseliş ile kırılmaya çalışılmış ise de başarılı olamamış ve 1931 yılının sonuna kadar devam etmiştir. 1932 yılının başından itibaren tekrar bir yükseliş kaydetmeye başlayan hareket, 1933 yılının birinci çeyreğinde zirve yapsa da 1925 yılının başlangıcındaki seviyesine dahi ulaşamamış tekrar hızlı bir düşüş yaşayarak 1931 yılının sonundaki taban seviyesine geri dönmüştür.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>124</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 15.632.548 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 400 Franktır. Tahvilin temsil ettiği borcun ödenme tarihi (imha edilecek tarihi) ise Kanunievvel 1974'dür.<sup>125</sup>

#### **2.1.4. 1902 Gümrükler Tahvilat**

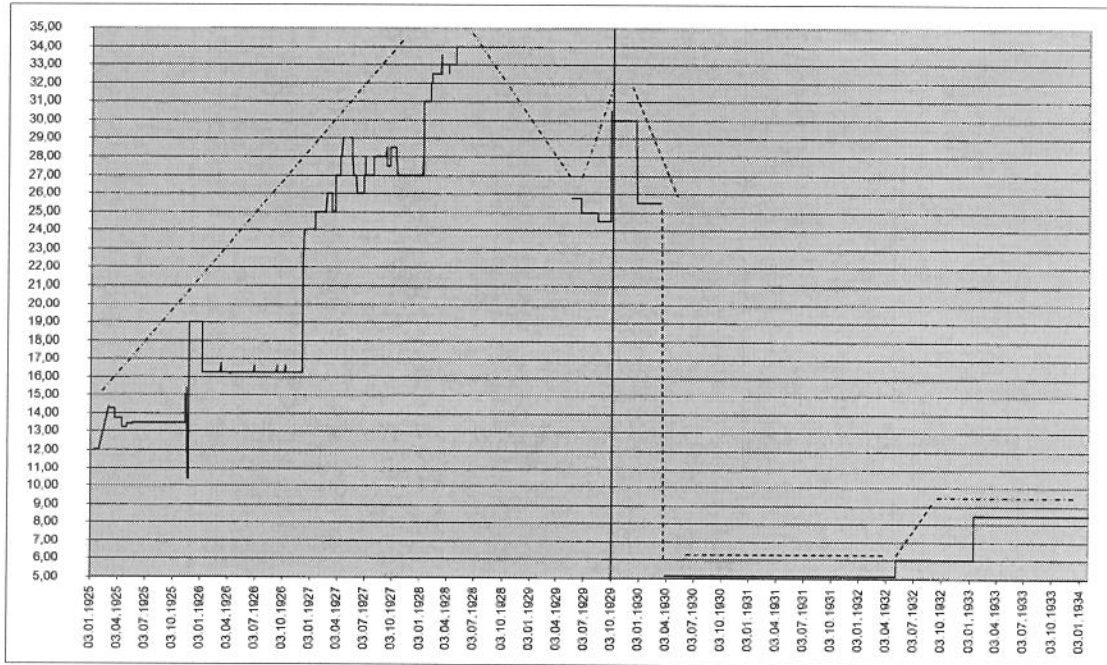
1902 Gümrükler tahvilatının 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri

<sup>124</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>125</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

(kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envayı, re'sul mali itibari asli, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>126</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 35: 1902 Gümrükler Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1902 Gümrükler tahvilatının, 2456 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında yükseliş ile başlayan hareket, dalgasız ve ani fiyat değişimleriyle düz çizgilerle devam etmiş ve 1928 yılının ikinci çeyreğine kadar sürmüştür. 21.05.1928-15.05.1929 tarihleri arasında bir fiyat tescili gerçekleşmediği için grafikte bir boşluk olarak görünen

<sup>126</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

kısım sonrasında, açılışa kapanışa göre düşük bir fiyat ile açılmış, ardından tekrar yükselmeye çalışmış ise de daha önceki kapanış seviyesine dahi ulaşmadan tekrar yaşadığı bir düşüşün ardından bir kez daha kapanmıştır.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>127</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

12.03.1930-27.03.1930 arasında da bir fiyat tescili gerçekleşmediği için grafikte bir boşluk olarak yerini almış kısım sonrasında, yine ciddi bir değer kaybıyla açılmıştır. 1930 yılının ikinci çeyreğinden itibaren yatay bir seyirde devam eden hareket, az da olsa basamak basamak bir yükseliş kaydederek yatay seyrini sürdürmüştür.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 86.000.020 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 22 Liradır. Faizi %4'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere ocak ve temmuz ayları olarak belirlenmiştir. Tahvilin temsil ettiği borcun ödenme tarihi (imha edilecek tarihi) ise Temmuz 1958'dir.<sup>128</sup>

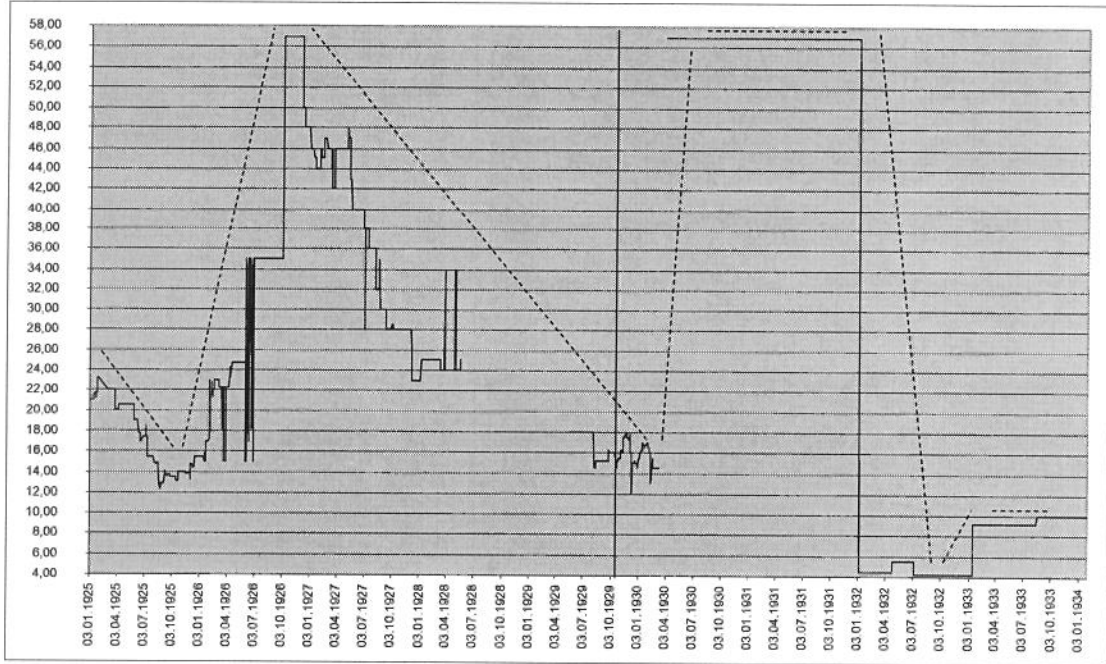
<sup>127</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>128</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

### 2.1.5. 1903 Bağdat Tertip I Tahvilat

1903 Bağdat Tertip I tahvilatının 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envayı, re'sul mali itibari asli, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>129</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 36: 1903 Bağdat Tertip I Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>129</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1903 Bağdat Tertip I tahvilatının, 2456 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında düşüş ile başlayan hareket, 1925 yılının üçüncü çeyreğine kadar devam etmiş, sonrasında 1926 yılının üçüncü çeyreğine kadar hızlı bir yükseliş trendine girmiştir. Ancak burada tutunamayan eğim 1928 yılının ikinci çeyreğine kadar bir düşüş trendinde girmiştir. 21.05.1928-15.05.1929 tarihleri arasında bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>130</sup> grafikte boşluk olarak görünen kısım sonrasında, devam eden düşüş trendini koruyacak bir şekilde tekrar açılmış ve düşüşünü 1930 yılının birinci çeyreğine kadar devam ettirmiştir.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>131</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

12.03.1930-27.03.1930 arasında da bir fiyat tescili gerçekleşmediği için grafikte bir boşluk olarak yerini almış kısım sonrasında, tekrar açılmasının ardından 1926 yılının üçüncü çeyreğinde ulaştığı zirve seviyesinden 1931 yılının sonuna kadar işlem görmeye başlamıştır. 1932 yılının hemen başında inanılmaz bir değer kaybına uğrayarak 1925 yılının üçüncü çeyreğinde gördüğü dip seviyesinin de çok altına inerek taban yapmıştır. Bu tarihten sonra dönem sonuna kadar basamak basamak az da olsa artsa bile eski seviyelerine ulaşamamıştır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile

<sup>130</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 21.05.1928-15.05.1929 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1929 yıllarına ait ciltler, 2.312 sayfa.

<sup>131</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.



karşılaştığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 2.376.000 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 22 Liradır. Faizi %4'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 mart ve 1 eylül olarak belirlenmiştir. Tahvilin temsil ettiği borcun ödenme tarihi (imha edilecek tarihi) ise 2 Ocak 2001'dir.<sup>132</sup>

#### 2.1.6. 1905 Teçhizatı Askeriye Tahvilat

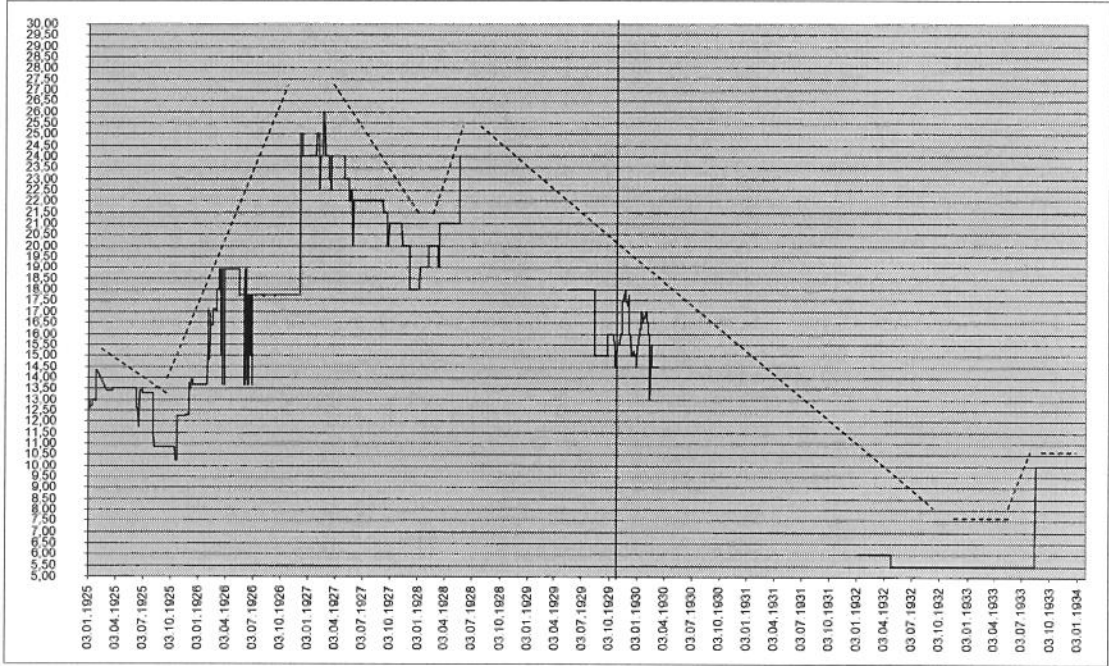
1905 Teçhizatı Askeriye tahvilatının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envai, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>133</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

---

<sup>132</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>133</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 37: 1905 Teçhizatı Askeriye Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1905 Teçhizatı Askeriye tahvilatının, 2456 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında düşüş ile başlayan hareket, 1925 yılının dördüncü çeyreğine kadar basamak basamak bu düşüşünü sürdürmüştür. 1925 yılının dördüncü çeyreğinden 1926 yılının ikinci çeyreğine kadar yükseliş kaydeden eğim, 1926 yılının ikinci çeyreğinden 1926 yılının sonuna kadar önce dalgalı yatay bir seyir ardından sabit bir seyir izlemiştir. 1926 yılının sonunda keskin bir hareket ile yükseliş kaydeden eğim 1927 yılının ikinci çeyreğinde zirve yaptıktan sonra 1928 yılının birinci çeyreğine kadar düşmeye başlamıştır. 1928 yılının birinci çeyreğinden itibaren tekrar yükselişe geçen hareket 1928 yılının ikinci çeyreğine kadar bu yükselişini sürdürse de bir önceki zirve seviyesine ulaşmadan işleme kapanmıştır. 21.05.1928-15.05.1929 tarihleri arasında

bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>134</sup> grafikte boşluk olarak görünen kısım sonrasında, 1928 yılının birinci çeyreğinde gördüğü dip seviyesinin de altında bir seviyede işleme açılmıştır.

12.03.1930-31.12.1931 arasında da bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>135</sup> grafikte bir boşluk olarak yerini almış kısım sonrasında, tekrar açılmasının ardından inanılmaz bir değer kaybına uğrayarak 1925 yılının üçüncü çeyreğinde gördüğü dip seviyesinin de çok altına inerek taban yapmıştır. Bu tarihten sonra dönem sonuna kadar basamak basamak az da olsa artsa bile eski seviyelerine ulaşamamıştır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 2.640.000 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 22 Liradır. Faizi %4'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 mart ve 1 eylül olarak belirlenmiştir. Tahvilin temsil ettiği borcun ödenme tarihi (imha edilecek tarihi) ise 1961'dir.<sup>136</sup>

### 2.1.7. 1908 Bağdat Tertip II Tahvilat

1908 Bağdat Tertip II tahvilatının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envaı, re'sul

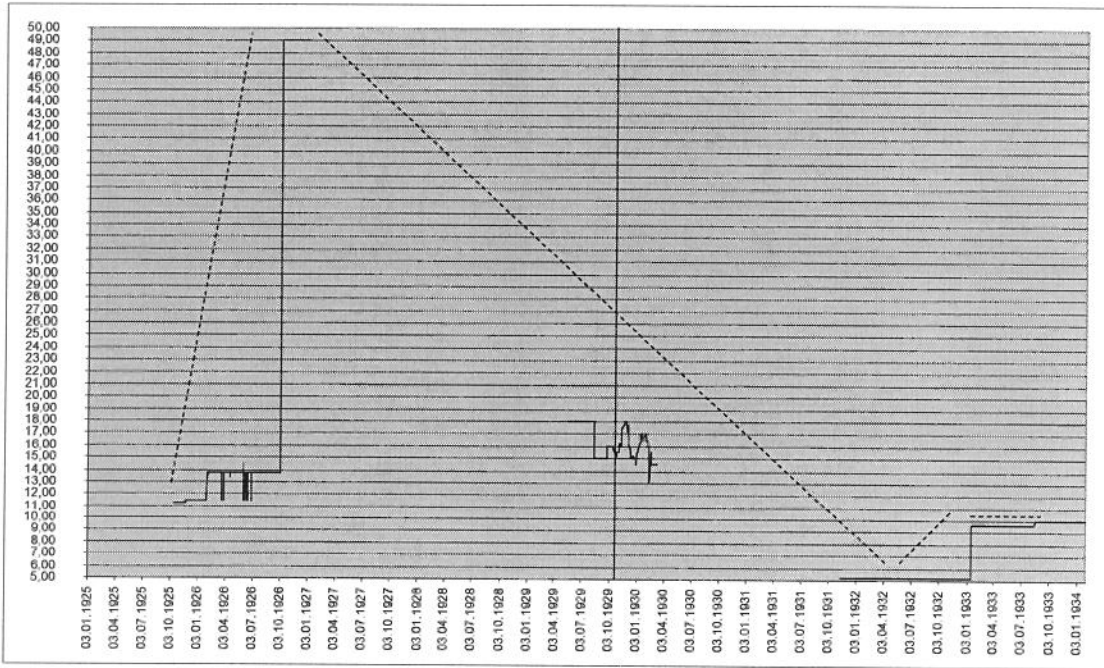
<sup>134</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 21.05.1928-15.05.1929 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1929 yıllarına ait ciltler, 2.312 sayfa.

<sup>135</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa,

<sup>136</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

mali itibari asli, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>137</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 38: 1908 Bağdat Tertip II Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1908 Bağdat Tertip II tahvilatının, 2456 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılının başından itibaren Borsa kotunda olmasına rağmen 1925 yılının üçüncü çeyreğinde işlem görmeye başlayan tahvil, bu dönemden sonra bir süre basamak basamak iniş çıkışlarla yatay hareketine 1926 yılının üçüncü çeyreğine kadar devam etmiştir. 1926 yılının üçüncü çeyreğinde ani ve hızlı bir yükselişle değeri 4 kat artan tahvil zirve

<sup>137</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

seviyesinde belli süre yatay seyrini devam ettirdikten sonra 02.01.1927-15.05.1929 tarihleri arasında bir fiyat tescili gerçekleşmemiştir<sup>138</sup>. Açılışını zirvenin çok altında ama yükselişin başlangıç noktası olan 1926 yılının üçüncü çeyreğindeki seviyenin üstünde yapan eğim, dalgalı bir düşüş trendine girmiştir.

12.03.1930-27.03.1930 arasında da bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>139</sup> grafikte bir boşluk olarak yerini almış olan kısım sonrasında, tekrar açılmasının ardından 1926 yılının dördüncü çeyreğinde ulaştığı zirvedeki değerinden tekrar açılmış, ancak 05.01.1931-11.11.1931 arasında yine bir fiyat tescili gerçekleşmemiştir<sup>140</sup>. 05.01.1931-11.11.1931 arasında da bir fiyat tescili gerçekleşmediği için grafikte bir boşluk olarak yerini almış kısım sonrasında, tekrar açılmasının ardından inanılmaz bir değer kaybına uğrayarak 1925 yılının üçüncü çeyreğinde gördüğü dip seviyesinin de çok altına inerek taban yapmıştır. Bu tarihten sonra dönem sonuna kadar basamak basamak az da olsa artsa bile eski seviyelerine ulaşamamıştır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 4.752.000 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 22 Liradır. Faizi %4'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 ocak ve 1 temmuz olarak

---

<sup>138</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1927-15.05.1929 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1929 yıllarına ait ciltler, 3.500 sayfa.

<sup>139</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa,

<sup>140</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 05.01.1931-11.11.1931 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1931 yılına ait cilt, 1.004 sayfa.

belirlenmiştir. Tahvilin temsil ettiği borcun ödenme tarihi (imha edilecek tarihi) ise 2006'dır.<sup>141</sup>

### 2.1.8. 1908 Tahvilat

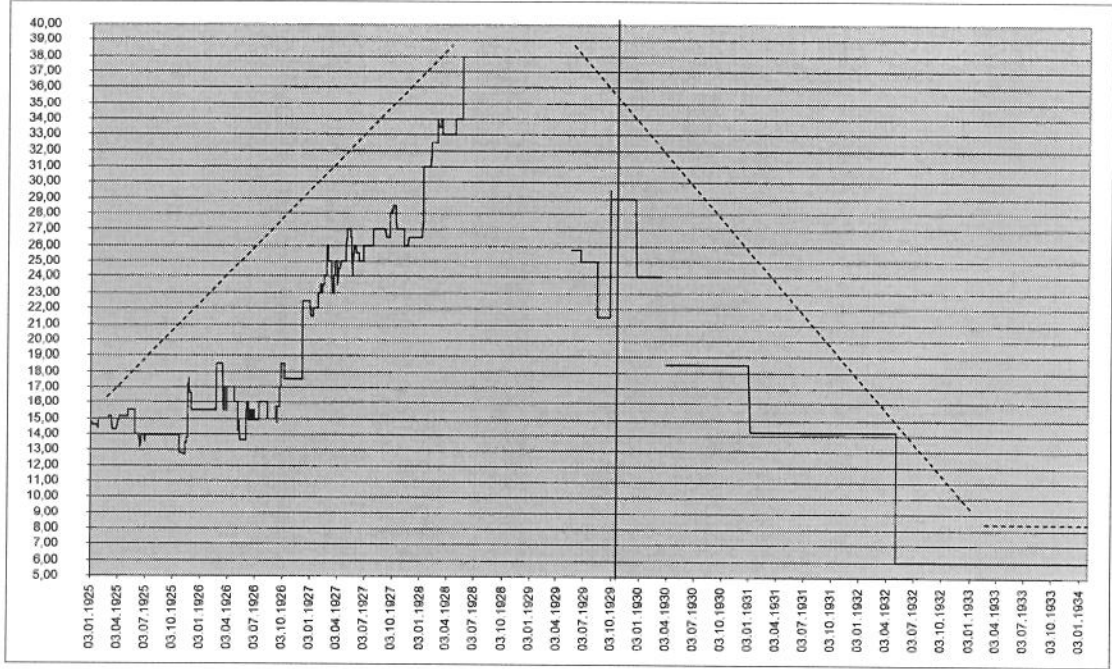
1908 tahvilatının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envayı, re'sul mali itibari asli, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>142</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

---

<sup>141</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>142</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 39: 1908 Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1908 tahvilatının, 2456 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında yatay bir seyir ile başlayan hareket, 1925 yılının üçüncü çeyreğinde yükselişe geçmiş ve 1928 yılının ikinci çeyreğinde zirve noktasına ulaşmıştır. 21.05.1928-15.05.1929 tarihleri arasında bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>143</sup> grafikte boşluk olarak görünen kısım sonrasında, zirve değeri ile yükselişe başladığı noktanın ortasına yakın bir noktada açılarak düşüş trendine giren hareket, bu düşüş trendini kırmaya çalışsa da başarılı olamamış ve tekrar düşmüştür.

<sup>143</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 21.05.1928-15.05.1929 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928 ve 1929 yıllarına ait ciltler, 2.312 sayfa.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>144</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

12.03.1930-27.03.1930 arasında da bir fiyat tescili gerçekleşmediği için grafikte boşluk olarak görünen kısım sonrasında düşüş trendini basamak basamak sürdürmüş ve 1925 yılındaki başlangıç noktasının da altına kadar gerilemiştir.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 4.711.124 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 22 Liradır. Faizi %4'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 ocak ve 1 temmuz olarak belirlenmiştir. Tahvilin temsil ettiği borcun ödenme tarihi (imha edilecek tarihi) ise 1965'dir.<sup>145</sup>

### 2.1.9. 1909 Tahvilat

1909 tahvilatının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envarı, re'sul mali itibari aslı, kıymeti

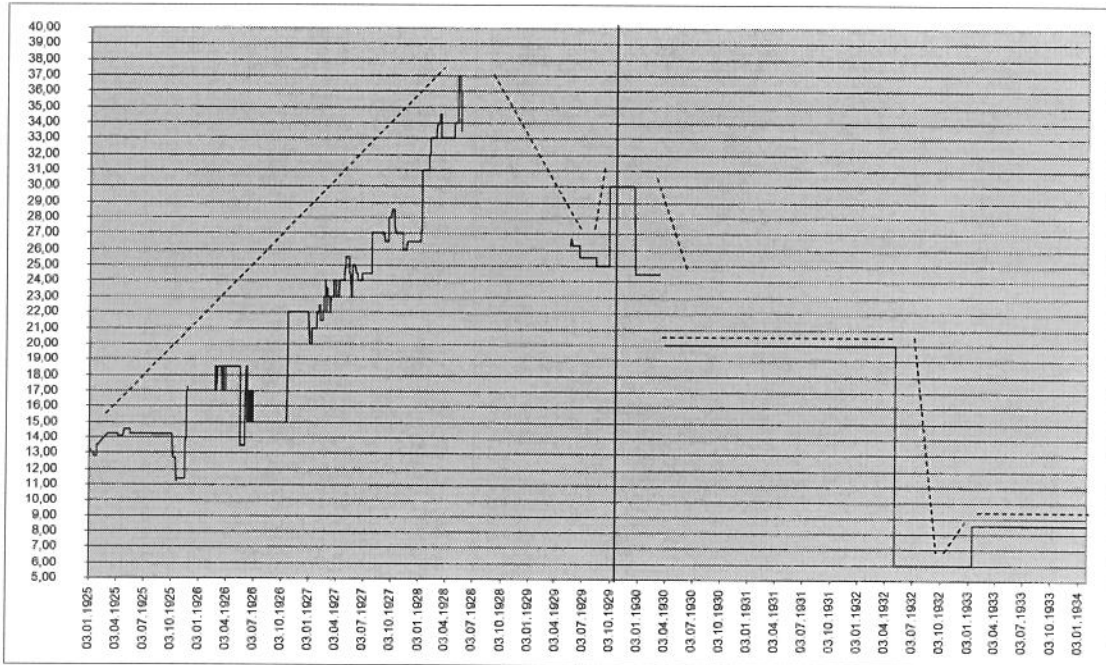
<sup>144</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>145</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.



itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>146</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 40: 1909 Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1909 tahvilatının, 2456 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında yatay bir seyir ile başlayan hareket, 1925 yılının üçüncü çeyreğinde yaşadığı kısa bir düşüş sonrası dalgalı bir seyirle yükseliş trendine girmiş ve 1928 yılının ikinci çeyreğinde zirve yapmıştır. 21.05.1928-15.05.1929 tarihleri arasında bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>147</sup>

<sup>146</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>147</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 21.05.1928-15.05.1929 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1929 yıllarına ait ciltler, 2.312 sayfa.

grafikte boşluk olarak görünen kısım sonrasında, zirve değeri ile yükselişe başladığı noktanın ortasına yakın bir noktada açılarak düşüş trendine giren hareket, bu düşüş trendini kırmaya çalışsa da başarılı olamamış ve tekrar düşmüştür.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>148</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

12.03.1930-27.03.1930 arasında da bir fiyat tescili gerçekleşmediği için grafikte boşluk olarak görünen kısım sonrasında düşüş trendini basamak basamak sürdürmüş ve 1925 yılındaki başlangıç noktasının da altına kadar gerilemiştir. 1908 tahvilat ile 1909 tahvilatın grafikleri karşılaştırıldığında benzer bir seyri takip ettikleri görülmektedir.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 7.000.004 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 22 Liradır. Faizi %4'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 ocak ve 1 temmuz olarak belirlenmiştir. Tahvilin temsil ettiği borcun ödenme tarihi (imha edilecek tarihi) ise 1950'dir.<sup>149</sup>

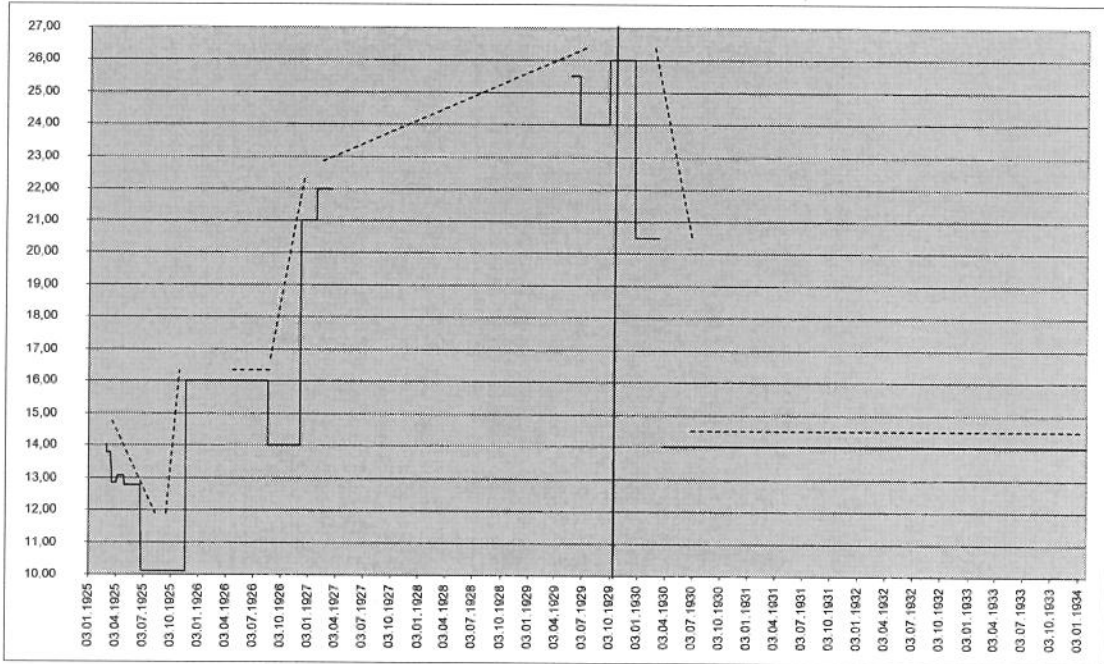
<sup>148</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>149</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

## 2.1.10. 1911 Hudeyde San'a Demiryolu Tahvilat

1911 Hudeyde San'a Demiryolu tahvilatının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envai, re'sul mali itibari asli, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>150</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 41: 1911 Hudeyde San'a Demiryolu Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>150</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1911 Hudeyde San'a Demiryolu tahvilatının, 2456 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında düşüş ile başlayan hareket, 1925 yılının üçüncü çeyreğinde yükselişe geçmiş, 16.03.1927-15.05.1929 tarihleri arasında da bir fiyat tescili gerçekleşmediği için grafikte boşluk olarak görünen kısım sonrasında, 1929 yılının dördüncü çeyreğinde zirve yapmıştır. 1929 yılının sonundan itibaren düşüşe geçen trend 12.03.1930-27.03.1930 arasında da bir fiyat tescili gerçekleşmediği için grafikte boşluk olarak görünen kısım sonrasında yatay bir seyre bürünmüştür.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>151</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 1.000.010 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 22 Liradır. Faizi %4'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 nisan ve 1 ekim olarak belirlenmiştir. Tahvilin temsil ettiği borcun ödenme tarihi (imha edilecek tarihi) ise 2006'dır.<sup>152</sup>

## 2.2. Özel Sektör Borçlanmaları (Tahvilat)

03.01.1925-10.04.1934 tarihlerinden oluşan inceleme dönemi içinde yer alan resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvelleri incelendiğinde; her bir işgünü bazında günlük özel sektör borçlanmalarına (tahvilat), ilişkin verilere rastlanılmıştır. Bu veriler de

<sup>151</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa,

<sup>152</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

incelenerek 1929 krizinin etkileri ele alınmıştır. Sözkonusu Şirket tahvillerinden bazıları şöyledir<sup>153</sup>:

Anadolu Demiryolu I Tertip A.B.C., Anadolu Demiryolu II Tertip D.E., Anadolu Demiryolu III Tertip F.G., İzmir Kasaba ve Temdidi Demiryolları Şirketi, Dersaadet Rıhtım Dok ve Antrepon Şirketi, İzmir Rıhtım Şirketi, Üsküdar Kadıköy Su Şirketi, İzmir Su Şirketi, Dersaadet Tramvay Şirketi, İstanbul Türk Anonim Su Şirketi, Ereğli Maden Şirketi, Türk Kömür Madenleri Şirketi, Galata Beyoğlu That-ıl'arz Demiryolları Şirketi (Tünel), Türk Anonim Elektrik Şirketi.

Sözkonusu tahvillerden, Anadolu Demiryolu I Tertip A.B.C., Anadolu Demiryolu II Tertip D.E., Anadolu Demiryolu III Tertip F.G., Dersaadet Rıhtım Dok ve Antrepon Şirketi, Üsküdar Kadıköy Su Şirketi, Dersaadet Tramvay Şirketi, İstanbul Türk Anonim Su Şirketi, Galata Beyoğlu That-ıl'arz Demiryolları Şirketi (Tünel), Türk Anonim Elektrik Şirketi ele alınarak, 10 yıllık bu inceleme döneminde, sözkonusu tahvilatların, 1925-1934 yılları arasında tescil ve ilan edilen günlük kapanış fiyatlarının, yayımlandıkları orjinal resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinden bilgisayar ortamına aktarım çalışması tamamlanmış olup, bu verilerden elde edilen grafikler aşağıda sunulmaktadır.

### 2.2.1. Anadolu Demiryolu I Tertip A.B.C. Tahvilatı

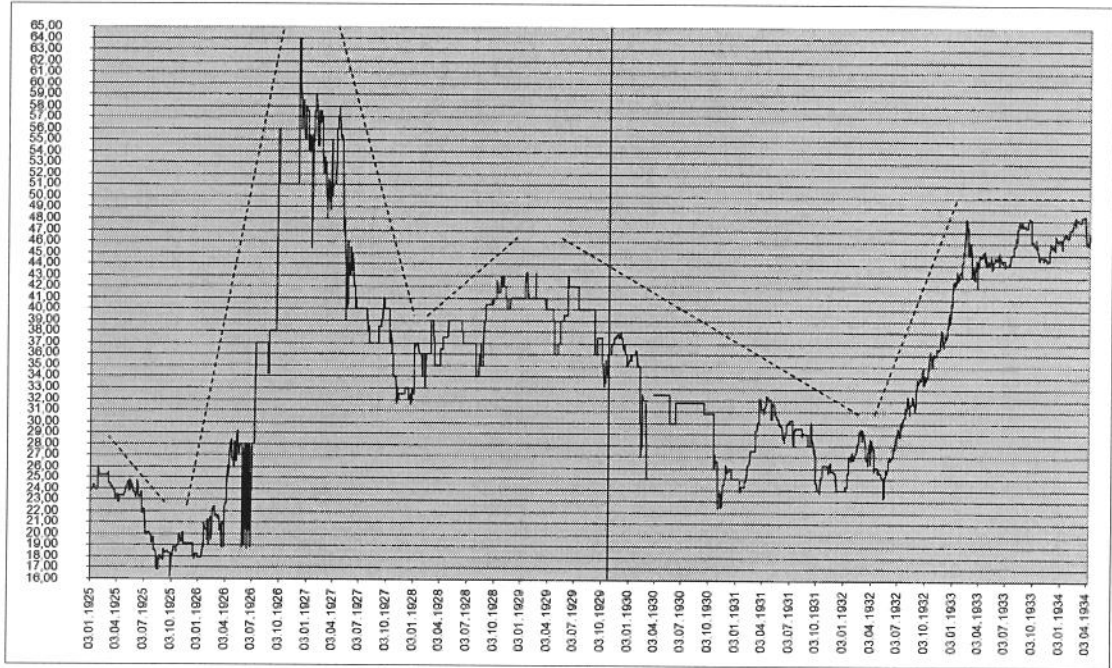
Anadolu Demiryolu I Tertip A.B.C. tahvilatının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envarı, re'sul mali itibari asli, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>154</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili

<sup>153</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>154</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 42: Anadolu Demiryolu I Tertip A.B.C. Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Anadolu Demiryolu I Tertip A.B.C. tahvilatının, 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında düşüş ile başlayan hareket, 1925 yılının üçüncü çeyreğinde giderek artan bir ivmeyle yükselmeye başlamış ve 1926 yılının sonunda yükselişin başladığı noktaya göre dört kat artarak zirveye ulaşmıştır. Bu noktadan sonra 1927 yılının sonuna kadar düşüş trendine giren hareket bir önceki yükselişin başladığı nokta ile zirvenin ortasındaki bir noktadan dönerek tekrar yükselmeye çalışsa da bu yükselişi ancak 1929 yılının başına kadar sürdürebilmiştir. 1929 yılının başından 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar dalgalı bir seyirle düşen eğim, 1932 yılının ikinci çeyreğinden tekrar dönmeye

başlamış ve bu sefer 1929 yılının başında ulaştığı zirveyi kırarak yükseliş trendine girmiştir.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>155</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 80.000.000 Franktır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 500 Franktır. Ayrıca 2.500 ve 12.500 Franklık kúpürler de mevcuttur. Faizi %4,5'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 nisan ve 1 ekim olarak belirlenmiştir.<sup>156</sup>

### 2.2.2. Anadolu Demiryolu II Tertip D.E. Tahvilatı

Anadolu Demiryolu II Tertip D.E. tahvilatının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envayı, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>157</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat

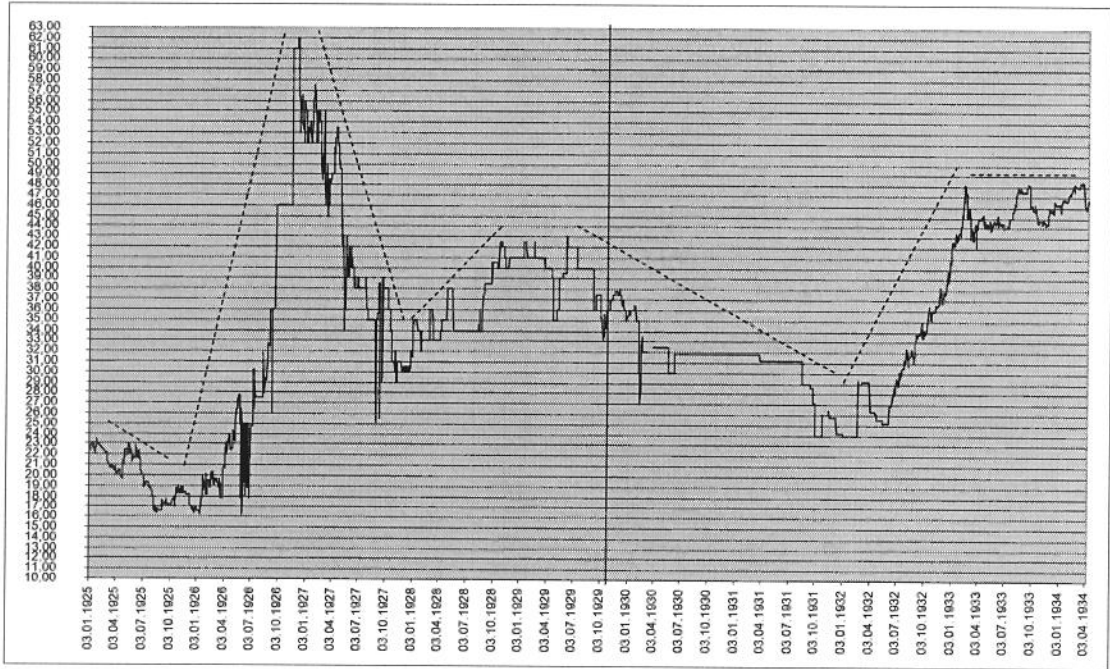
<sup>155</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>156</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>157</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 43: Anadolu Demiryolu II Tertip D.E. Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Anadolu Demiryolu II Tertip D.E. tahvilatının, 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında düşüş ile başlayan hareket, 1925 yılının üçüncü çeyreğinde giderek artan bir ivmeyle yükselmeye başlamış ve 1926 yılının sonunda yükselişin başladığı noktaya göre dört kat artarak zirveye ulaşmıştır. Bu noktadan sonra 1927 yılının sonuna kadar düşüş trendine giren hareket bir önceki yükselişin başladığı nokta ile zirvenin ortasındaki bir noktadan dönerek tekrar yükselmeye çalışsa da bu yükselişi ancak 1929 yılının başına kadar sürdürebilmiştir. 1929 yılının başından 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar dalgalı bir seyirle düşen eğim, 1932 yılının ikinci çeyreğinden tekrar dönmeye



başlamış ve bu sefer 1929 yılının başında ulaştığı zirveyi kırarak yükseliş trendine girmiştir.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>158</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 80.000.000 Franktır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 500 Franktır. Ayrıca 2.500 Franklık kúpürler de mevcuttur. Faizi %4,5'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 nisan ve 1 ekim olarak belirlenmiştir.<sup>159</sup>

### 2.2.3. Anadolu Demiryolu III Tertip F.G. Tahvilatı

Anadolu Demiryolu III Tertip F.G. tahvilatının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envayı, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>160</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat

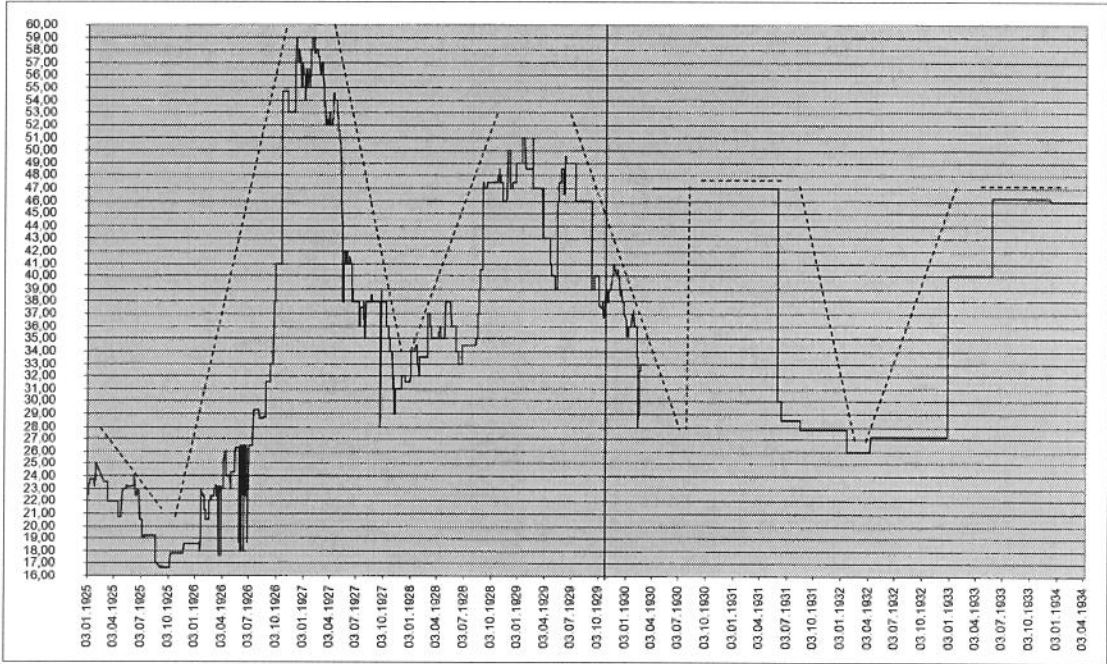
<sup>158</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>159</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>160</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 44: Anadolu Demiryolu III Tertip F.G. Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Anadolu Demiryolu III Tertip F.G. tahvilatının, 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında düşüş ile başlayan hareket, 1925 yılının üçüncü çeyreğinde giderek artan bir ivmeyle yükselmeye başlamış ve 1926 yılının sonunda yükselişin başladığı noktaya göre dört kat artarak zirveye ulaşmıştır. Bu noktadan sonra 1927 yılının sonuna kadar düşüş trendine giren hareket bir önceki yükselişin başladığı nokta ile zirvenin ortasındaki bir noktadan dönerek tekrar yükselmeye çalışsa da bu yükselişi ancak 1929 yılının başına kadar sürdürebilmiştir. 1929 yılının başından 1930 yılının birinci çeyreğine kadar düşmüştür.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>161</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

12.03.1930-27.03.1930 arasında da bir fiyat tescili gerçekleşmediği için grafikte boşluk olarak görünen kısım sonrasında, kapanışa göre yüksek ve 1929 yılının başındaki zirveye yakın bir yerden işleme açılan tahvilin fiyatı, 1931 yılının ikinci çeyreğine kadar yatay hareket ettikten sonra, 1931 yılının ikinci çeyreğinden 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar, 1930 yılının birinci çeyreğinde düştüğü seviyede son bulan bir düşüş trendine girmiştir. 1932 yılının ikinci çeyreğinde eğim tekrar dönmeye başlamış ve bu yükseliş bu sefer 1929 yılının başında ulaştığı zirveyi kıramayarak yatay bir seyre girmiştir.

Anadolu Demiryolu I Tertip A.B.C. tahvilatının, Anadolu Demiryolu II Tertip D.E. tahvilatının ve Anadolu Demiryolu III Tertip F.G. tahvilatının grafikleri karşılaştırıldığında benzer bir seyri takip ettikleri görülmektedir.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 60.000.000 Franktır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 500 Franktır.

---

<sup>161</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

Ayrıca 2.500 Franklık k p rler de mevcuttur. Faizi %4,5'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 Haziran ve 1 Ocak olarak belirlenmiştir.<sup>162</sup>

#### 2.2.4. Dersaadet Rıhtım Dok ve Antrepon Şirketi Tahvilatı

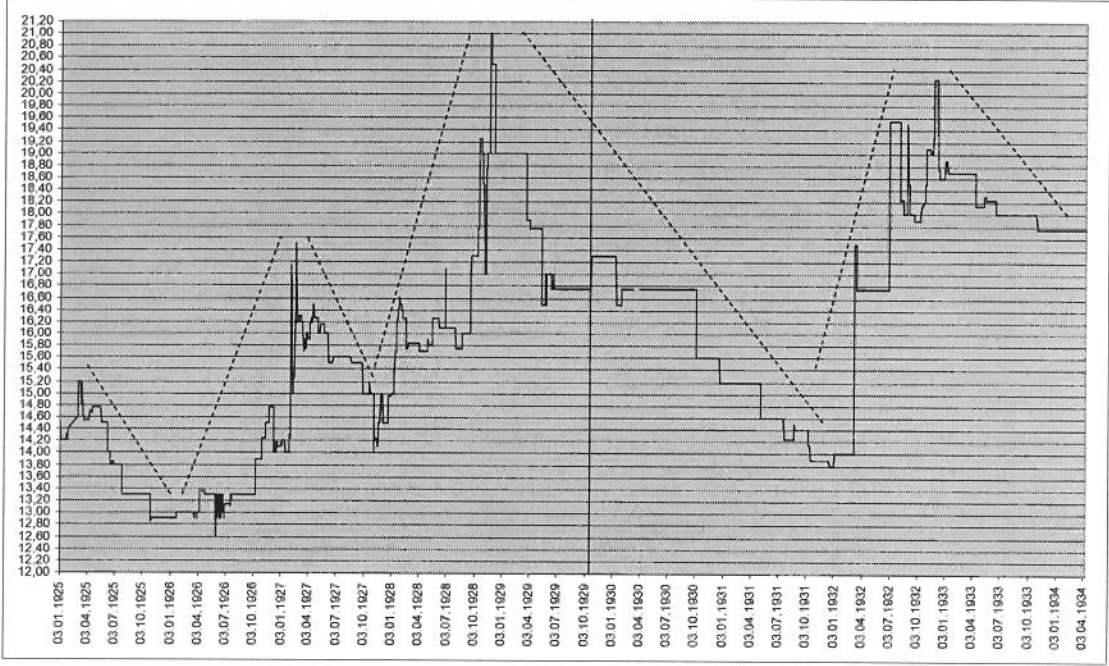
Dersaadet Rıhtım Dok ve Antrepon Şirketi tahvilatının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envarı, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>163</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

---

<sup>162</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait 10 adet cilt, 10.004 sayfa.

<sup>163</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 45: Dersaadet Rıhtım Dok ve Antrepon Şirketi Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Dersaadet Rıhtım Dok ve Antrepon Şirketi tahvilatının, 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında düşüş ile başlayan hareket, 1926 yılının birinci çeyreğinde dip yaptıktan sonra 1928 yılının sonuna kadar yükseliş trendine girmiştir. 1926 yılının birinci çeyreği ile 1928 yılının sonuna kadar süren bu yükseliş trendinde dalgalı bir seyir izleyen hareket, 1927 yılının birinci çeyreğinde zirve yaptıktan sonra, 1927 yılının dördüncü çeyreğinde, 1926 yılının birinci çeyreğindeki dip noktası ile 1927 yılının birinci çeyreğindeki zirve noktasının orta yerinden yönünü tekrar yukarı çevirerek yükseliş trendine geri dönmüştür. 1929 yılının başından 1932 yılının birinci çeyreğine kadar düşüş trendine giren eğim, 1927 yılının dördüncü çeyreğinde ulaştığı dip noktadan geri dönerek tekrar yükselmeye başlamıştır. Bu yükseliş 1933 yılının başında, yerini hafif bir düşüşün ardından yatay seyreden bir harekete bırakmıştır.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>164</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 23.875.000 Franktır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 22 Liradır. Faizi %4'dür. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 haziran ve 1 ocak olarak belirlenmiştir.<sup>165</sup>

### 2.2.5. Dersaadet Tramvay Şirketi

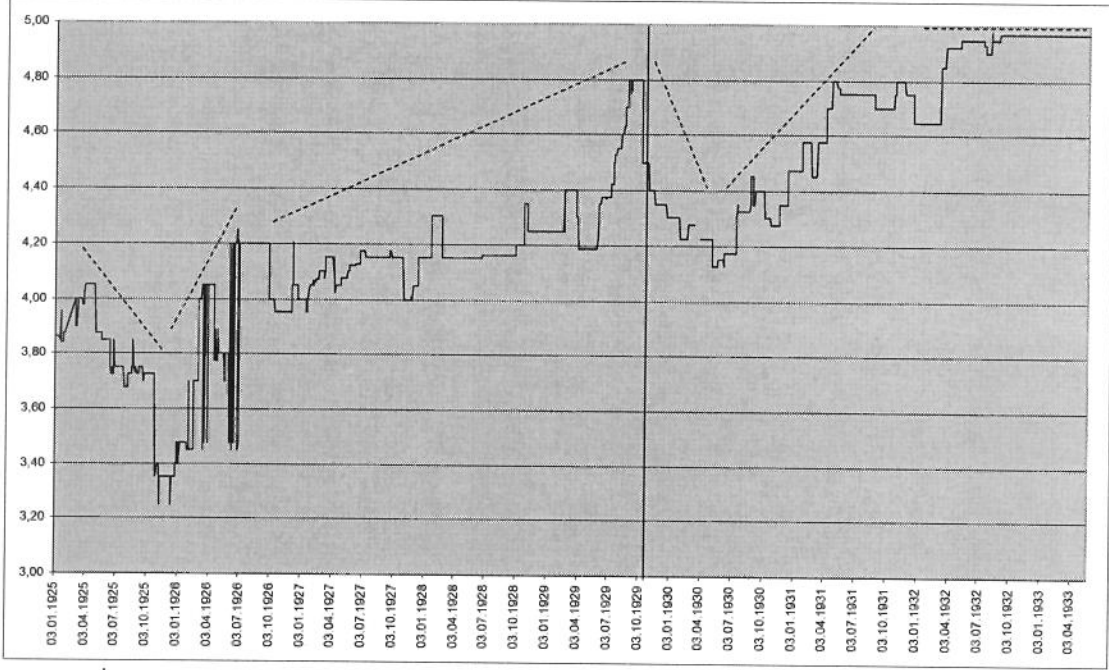
Dersaadet Tramvay Şirketi tahvilatının, 03.01.1925-22.05.1933 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envarı, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>166</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

<sup>164</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>165</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>166</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-22.05.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1933 yıllarına ait ciltler, 9.740 sayfa.

**Grafik 46: Dersaadet Tramvay Şirketi Tahvilinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-22.05.1933 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-22.05.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1933 yıllarına ait ciltler, 9.740 sayfa.

Dersaadet Tramvay Şirketi tahvilatının, 2279 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında hafif bir yükselişle başlayan hareket, 1925 yılının ikinci çeyreğinden 1925 yılının sonuna kadar düştükten sonra 1929 yılının üçüncü çeyreğine kadar süren bir yükseliş trendine girmiştir. 1925 yılı sonu ile 1929 yılının üçüncü çeyreği arasındaki bu yükseliş trendinde, eğim 1929 yılının ikinci ve üçüncü çeyreğinde ivme kazanarak yükselmiştir. 1929 yılı dördüncü çeyreği ile 1930 yılı ikinci çeyreği arasında düşüş sergileyen eğim, bu noktadan sonra tekrar yükselerek 1929 yılının üçüncü çeyreğindeki zirveyi de kırarak yükseliş trendini devam ettirmiştir.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>167</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 600.000 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 5 Liradır. Faizi %5'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 nisan ve 1 ekim olarak belirlenmiştir.<sup>168</sup>

#### 2.2.6. Galata Beyoğlu That-ıl'arz Demiryolları Şirketi (Tünel)

Galata Beyoğlu That-ıl'arz Demiryolları Şirketi (Tünel) tahvilatının, 03.01.1925-25.10.1932 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envayı, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>169</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak

<sup>167</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

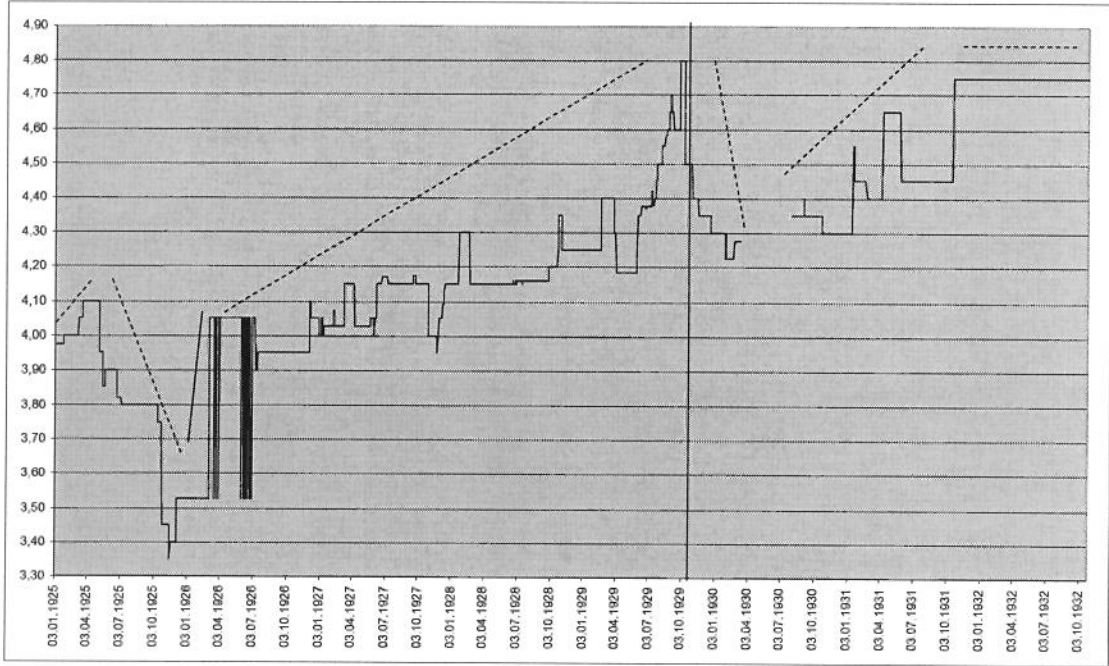
<sup>168</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-22.05.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1933 yıllarına ait ciltler, 9.740 sayfa.

<sup>169</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-25.10.1932 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1932 yıllarına ait ciltler, 8.720 sayfa.



yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 47: Galata Beyoğlu That-ıl'arz Demiryolları Şirketi (Tünel) Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-25.10.1932 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-25.10.1932 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1932 yıllarına ait ciltler, 8.720 sayfa.

Galata Beyoğlu That-ıl'arz Demiryolları Şirketi (Tünel) tahvilatının, 2132 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında hafif bir yükselişle başlayan hareket, 1925 yılının ikinci çeyreğinden 1925 yılının dördüncü çeyreğine kadar düşmüştür. 1925 yılının dördüncü çeyreğinden 1929 yılının dördüncü çeyreğine kadar basamak basamak artarak bir yükseliş trendi sergileyen eğim, bu dönem içinde 1926 yılının ikinci ve üçüncü çeyreğinde istikrarsız bir tablo sergilemiştir. Ayrıca bu yükseliş trendinde yükseliş hareketi 1929 yılının ikinci çeyreği ile 1929 yılının dördüncü çeyreği arasında ivme kazanmıştır. 1929 yılının dördüncü çeyreğinden 1930 yılının birinci çeyreği arasında düşen eğim, 1929 yılının ikinci çeyreğindeki yükselişte ivme

kazandığı seviyede dip yaparak dönmüş ve yükseliş trendini aşağıya kıramamıştır. Basamak basamak yükselmeye başlamıştır.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>170</sup>, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 165.000 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 5 Liradır. Faizi %5'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere nisan ve ekim olarak belirlenmiştir.<sup>171</sup>

### 2.2.7. İstanbul Türk Anonim Su Şirketi

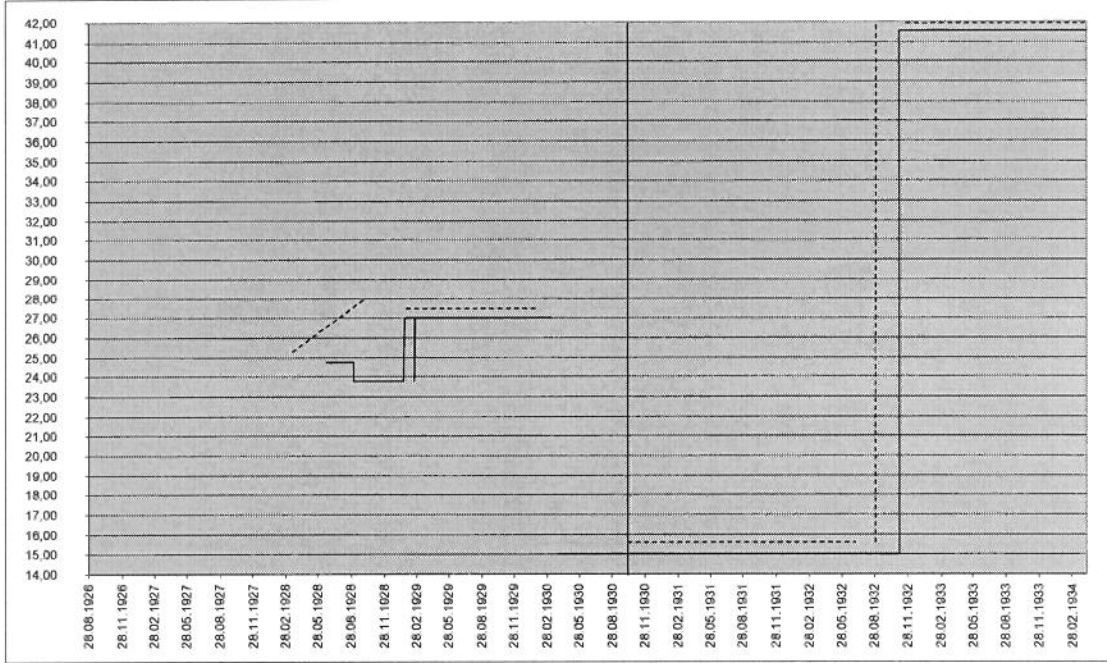
İstanbul Türk Anonim Su Şirketi tahvilatının, 28.08.1926-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatin envaı, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>172</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

<sup>170</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>171</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-25.10.1932 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1932 yıllarına ait ciltler, 8.720 sayfa.

<sup>172</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 28.08.1926-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1934 yıllarına ait ciltler, 9.052 sayfa.

**Grafik 48: İstanbul Türk Anonim Su Şirketi Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 28.08.1926-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 28.08.1926-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1934 yıllarına ait ciltler, 9.052 sayfa.

İstanbul Türk Anonim Su Şirketi tahvilatının, 2064 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 28.08.1926 yılından itibaren Borsada kotunda olmasına rağmen 20.06.1928 tarihinde işlem görmeye başlamıştır. Bu tarihten 1930 yılının birinci çeyreğine kadar önce hafif bir yükseliş ardından yatay bir seyir izleyen eğim, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>173</sup> grafikte boşluk olarak görünen kısım sonrasında 1932 yılının üçüncü çeyreğine kadar yatay hareket sergilemiştir. 1932 yılının üçüncü çeyreğinde ise hızlı ve keskin bir yükselişle üç katına yakın değer kazanarak yükselmiş ve bu noktadan sonra inceleme döneminin sonuna kadar yatay seyrine devam etmiştir.

<sup>173</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 3.216.500 Franktır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 500 Frank. Faizi %4'dür. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 haziran ve 1 ocak olarak belirlenmiştir.<sup>174</sup>

#### **2.2.8. Türk Anonim Elektrik Şirketi**

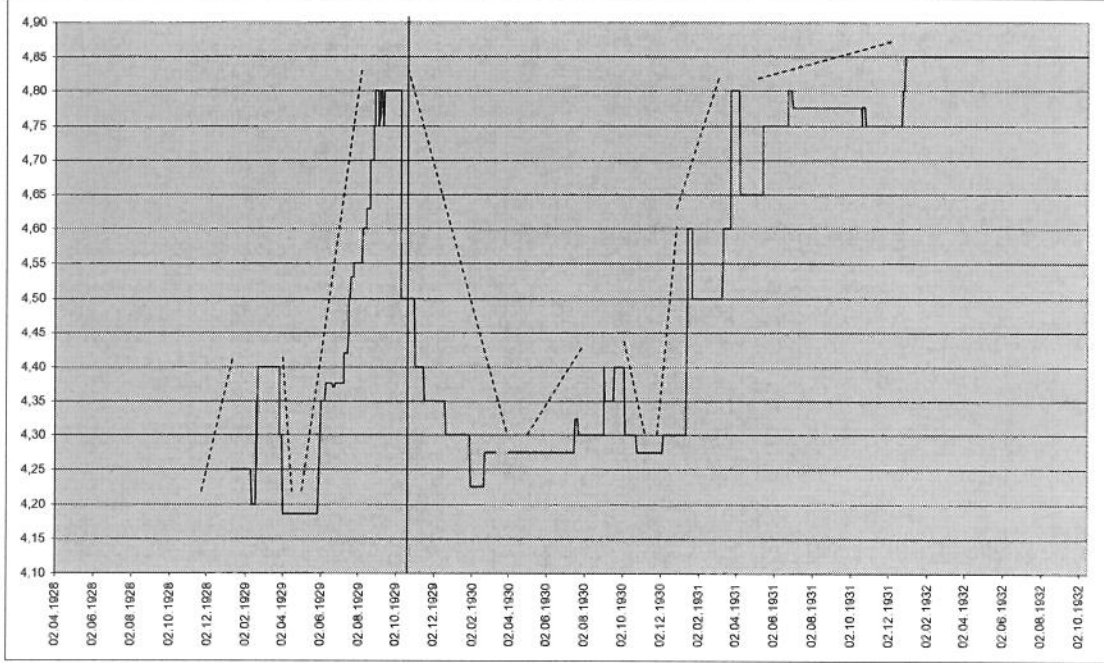
Türk Anonim Elektrik Şirketi tahvilatının, 02.04.1928-15.10.1932 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envai, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>175</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

---

<sup>174</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 28.08.1926-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1926-1934 yıllarına ait ciltler, 9.052 sayfa.

<sup>175</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.04.1928-15.10.1932 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1932 yıllarına ait ciltler, 5.372 sayfa.

**Grafik 49: Türk Anonim Elektrik Şirketi Tahvilatının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 02.04.1928-15.10.1932 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.04.1928-15.10.1932 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1932 yıllarına ait ciltler, 5.372 sayfa.

Türk Anonim Elektrik Şirketi tahvilatının, 1925-1934 arasındaki yıllardan oluşan inceleme döneminde 1213 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 02.04.1928 yılından itibaren Borsa kotunda olmasına rağmen 08.01.1929 tarihinde işlem görmeye başlayan tahvil, bir yükseliş denemesinin ardından başlangıç seviyesinin altına kadar gerileyerek dip seviye oluşturmuştur. Bu dip seviyesinden 1929 yılının ikinci çeyreğinden itibaren yükselişe geçen eğim bu yükselişini 1929 yılının üçüncü çeyreğine kadar sürdürmüştü, ancak 1929 yılının dördüncü çeyreğinden 1930 yılının birinci çeyreğine kadar düşmüştür. 1930 yılının birinci çeyreğinden itibaren yeniden yükselişe geçen eğimi yakaladığı bu yükseliş trendini, 1929 yılının üçüncü çeyreğindeki zirve seviyesini de kırarak 1931 yılının sonuna kadar sürdürmüştür. Bu tarihten sonra yatay bir hareket

sergilemiştir. 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında bir fiyat tescili gerçekleşmediği için<sup>176</sup> grafikte boşluk olarak görünmektedir.

12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında, Borsa açık olduğu halde, tahvilde bir fiyat tescili gerçekleşmediği için, sözkonusu tarihlere ait veriler grafikte yer almamaktadır. Bu tarihlerde bir fiyat tescilinin gerçekleşmemesi durumu, diğer tahvillerde de olduğundan, bunun Borsadan kaynaklanan bir nedenden dolayı ortaya çıktığı izlenimini oluşturmaktadır.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 242.800 Liradır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 5 Liradır. Faizi %5'dir. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere nisan ve ekim olarak belirlenmiştir.<sup>177</sup>

### 2.2.9. Üsküdar Kadıköy Su Şirketi Tahvilatı

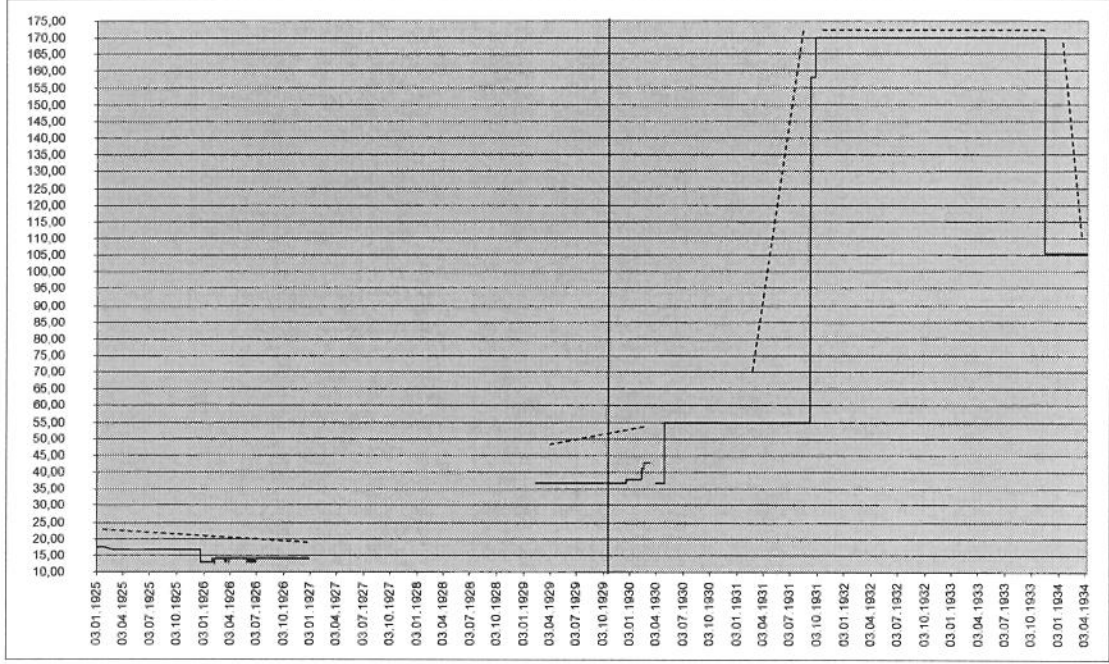
Üsküdar Kadıköy Su Şirketi tahvilatının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları ile diğer bilgileri (kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envarı, re'sul mali itibari aslı, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih vs.)<sup>178</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafik ile ilgili değerlendirmeler, diğer bilgiler de dikkate alınarak yapılmış olup, 1929 İktisadi Bunalımının bu tahvil üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

<sup>176</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

<sup>177</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.04.1928-15.10.1932 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1928-1932 yıllarına ait ciltler, 5.372 sayfa.

<sup>178</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 50: Üsküdar Kadıköy Su Şirketi Tahvilatı Vadelinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Üsküdar Kadıköy Su Şirketi tahvilatının, 1925-1934 arasındaki yıllardan oluşan inceleme döneminde 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında yatay hareket ile başlayan hareket, 02.01.1927-13.02.1929 tarihleri arasında<sup>179</sup> ve 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasında<sup>180</sup> bir fiyat tescili gerçekleşmediği için grafikte boşluk olarak görünen kısım haricinde genel anlamda 1931 yılının üçüncü çeyreğine kadar bir yükseliş trendi içinde olmuştur. Bu dönemden sonra 1933 yılının dördüncü çeyreğine kadar yatay seyreden hareket basamak şeklindeki bir düşüşten sonra yatay seyrine devam etmiştir.

<sup>179</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1927-13.02.1929 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1927-1929 yıllarına ait ciltler, 3500 sayfa.

<sup>180</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 12.03.1930-27.03.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1930 yılına ait cilt, 1.048 sayfa.

İhraç edilen tahvilin büyüklüğü (Re'sul Mali İtibari Aslı, anaparası, sermayesi) 2.500.000 Franktır. Beher tahvilin nominal değeri (kıymeti itibariyesi) 500 Franktır Faizi %5'dür. Kuponların vadesi 6 ayda bir olmak üzere 1 ocak ve 1 temmuz olarak belirlenmiştir.<sup>181</sup>

### **2.3. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Devlet ve Özel Sektör Borçlanmalarından 19 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerin Tek Grafikte Gösterimi**

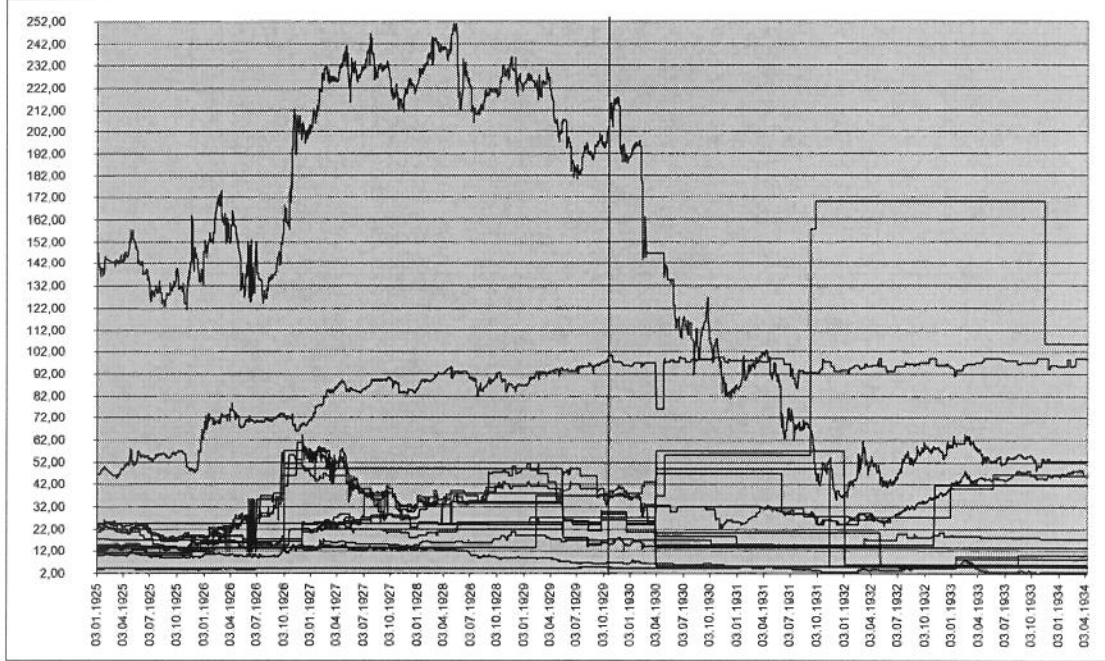
İnceleme kapsamındaki borçlanma senetlerine genel olarak bakıldığında, borçlanma senetlerinin fiyatlarının 1929 yılı öncesi yükseliş kaydettiği, ancak bir iktisadi bunalımın yaşandığı 1929 yılı sonrasında düşüş yaşandığı ve harekete 1932 yılı sonrasında yatay seviyelerde devam ettiği anlaşılmaktadır. Ancak bu inceleme kapsamında olan birkaç borçlanma senedinin bu genellemeye uymadığı görülmüş, istisnaların genel teamülü bozmayacağı düşünülmüştür. Yine bu dönemde, bugünkü gibi borçlanma senetlerinin genel fiyatlarını yansıtan bir kriter mevcut olmadığı için borçlanma senedi bazında tek tek inceleme yapılmıştır. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören, yukarıda da tek tek ele alınan 19 adet borçlanma senedinden elde edilen fiyat verileri aşağıda tek grafikte gösterilmiştir.

---

<sup>181</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.



**Grafik 51: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Tahvillerden 19 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Tek Grafikte Gösterimi**

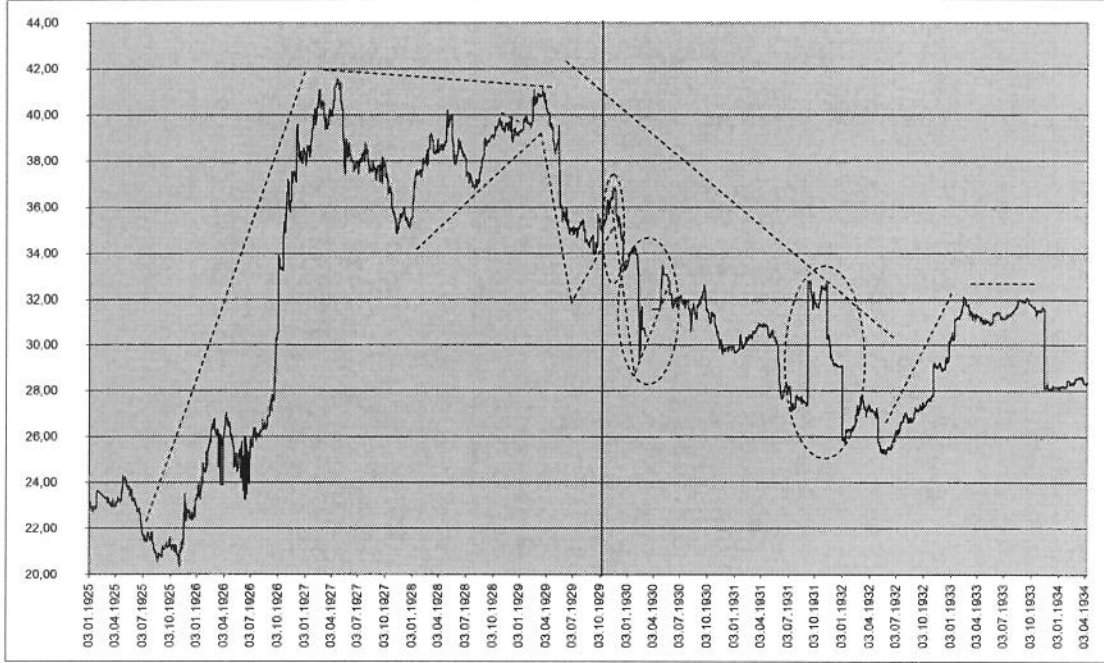


Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

#### **2.4. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Devlet ve Özel Sektör Borçlanmalarından 19 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerinin Ortalaması**

03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında, İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören; yukarıda da tek tek ele alınan, 19 adet devlet ve özel sektör borçlanmalarının, 1925-1934 yılları arasında tescil ve ilan edilen günlük kapanış fiyatlarının ortalamasından elde edilen grafik yukarıda sunulmaktadır.

**Grafik 52: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Tahvillerden 19 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Ortalamasının Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1925 ve 1934 yılları arasındaki 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında; 1925 yılında hafif bir yükselişle başlayan hareket, 1925 yılının ikinci çeyreği ile 1925 yılının üçüncü çeyreği arasında düşmüştür. 1925 yılının üçüncü çeyreğinde yükseliş trendine giren eğim, bu yükseliş trendini 1927 yılının ikinci çeyreğine kadar, bir önceki zirveleri kırarak dalgalı bir seyir ile korumuştur. 1925 yılının üçüncü çeyreği ile 1927 yılının ikinci çeyreği arasındaki yükseliş trendi, her dönüş denemesinde bir önceki dip seviyesini kıramayarak geri dönecek kadar güçlü bir görünüm sergilemektedir. 1927 yılının ikinci çeyreğinde ulaştığı zirve noktasından 1929 yılının birinci çeyreğinin sonuna kadar dalgalı bir seyirle yatay trende giren eğim, bu süreçte yaşadığı düşüş ve yükselişte bir önceki dip ve zirve seviyelerinin kıramayarak daralan bir formasyonda bir üçgen oluşturarak sıkışmaya uğramış, ardından sıkışan noktadan aşağıya kırmıştır.

1929 yılının birinci çeyreğinden başlayan bu düşüş trendini 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar sürdürmüştür. 1929 yılının birinci çeyreği ile 1932 yılının ikinci çeyreği arasındaki bu düşüş trendinin, gerek dönemin uzunluğu ve gerekse yaşanan üç dönüş denemesinin de başarılı olamadığını dikkate alınırsa gerçek ve etkili bir krizin sonucunda oluştuğu söylenebilmektedir. Yani 1929 yılında yaşanan iktisadi bunalımın İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören devlet ve özel sektör borçlanma senetlerinin üzerindeki etkisi, 1929 yılının birinci çeyreği ile 1932 yılının ikinci çeyreği arasındaki 3,5 yıllık sürede gözlemlenmektedir (20.03.1929-28.05.1932). 1929 yılının birinci çeyreğinde başlayan düşüş 1929 yılının dördüncü çeyreğinde bir dönüş denemesi yapsa da başarılı olamamış ve düşüşüne 1930 yılının ikinci çeyreğine kadar devam etmiştir. 1930 yılının ikinci çeyreğinde ikinci defa bir yükseliş denemesi yapsa da yine başarılı olamamış ve düşüş trendini kıramayarak düşüşüne devam etmiştir. Bu düşüş 1931 yılının üçüncü çeyreğinin sonlarına kadar devam etmiş ve burada üçüncü bir defa düşüş trendini kırmaya çalışmış ama yine başarılı olamamıştır. Bundan sonra düşüş trendinin başka bir kırma denemesi ile karşılaşmadan 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar devam ettiğini görmekteyiz. 1929 yılında yaşanan iktisadi bunalımın İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem hisse senetleri üzerindeki etkisi 1929 yılının birinci çeyreği ile 1932 yılının ikinci çeyreği arasındaki 3,5 yıllık sürede görülürken, bu süreçte yaşananlar üç daire içinde görülmekte olup aşağıda özetlenmiştir. Fiyatların ortalamasından elde edilen bu grafik kriz karşısındaki tepkileri daha yakından görmemizi sağlarken, krizin borsa hisse senetleri piyasasına gerçek etkisini şirketlerin piyasa değerinin toplamından elde edilen grafikten anlayabiliriz. Bu bölümde fiyatların ortalamasından elde edilen grafik incelenirken, bir sonraki bölümde şirketlerin piyasa değerinin toplamından elde edilen grafik incelenecektir.

- Birinci Daire

1929 yılının birinci çeyreğinde krizin ve daralmanın etkileri görülmeye başladığında hisse senetlerinin fiyatları düşmeye başlamıştır. 1929 yılının dördüncü

çeyreğinde, bu düşüşün gerçek bir krizin sonucu mu olduğunu yoksa manipülatif bir düşüşün sonucu mu olduğunu, yani krizin boyutunu ve gücünü test etmek için piyasa bir alım dalgasıyla dönüş yapmaya çalışmış (Grafikte ilgili kısmın altında yer alan V şeklindeki kesik çizgi ile gösterilmektedir.) ancak başarılı olamamıştır. Başarısızlıkla sonuçlanan bu dönüş noktasından önceki süreçte, piyasa henüz bu düşüşün arkasındaki unsurun gerçek ve güçlü bir kriz olduğunu henüz kabul etmiş değil idi. Başarısızlıkla sonuçlanan bu dönüş denemesi, piyasaya bunun bir kriz olduğunu ve hatta krizin gücünün büyük olduğunu kabul ettirmiştir.

- İkinci Daire

Başarısızlıkla sonuçlanan bu dönüş denemesi sonrasında, artık trendin bir kriz olduğunu ve krizin gücünün de büyük olduğunu kabul eden piyasanın satış baskısıyla, eğimdeki düşüş hızı artarak devam etmiştir. Burada piyasanın krizi kabullenmeyle yaşadığı şokun düşüşe etkisini görmekteyiz. İlk dairede bunun gerçek ve güçlü bir kriz olduğu piyasa oyuncuları tarafından kabul edilmezken ikinci dairede artık kabul edilmektedir. Bu düşüş 1930 yılının ikinci çeyreğine kadar devam etmiştir. Bu düşüş sürecinde artık krizi kabullenen piyasa son bir umutla krizin biteceği anı bekleme sürecindedir. 1930 yılının ikinci çeyreğinde krizin bitip bitmediğini test etmek, yani daha güçlü bir şekilde devam edip etmeyeceğini anlamak için ikinci defa bir yükseliş denemesi yapsa da (Grafikte ilgili kısmın altında yer alan V şeklindeki kesik çizgi ile gösterilmektedir.) yine başarılı olamamış ve düşüş trendini kıramayarak düşüşüne devam etmiştir.

- Üçüncü Daire

Bu noktada piyasanın krizi iyice kabullendiğini ve daha da karamsarlığa girerek elindeki hisse senetlerinden kurtulmaya çalıştığını görmekteyiz. Ne varki satışa geçtikçe hisse senetlerinin fiyatları daha da düşmekte ve zararı katlanarak artmaktadır. Onun için son bir defa maldan kurtulma operasyonu gerçekleştirmek

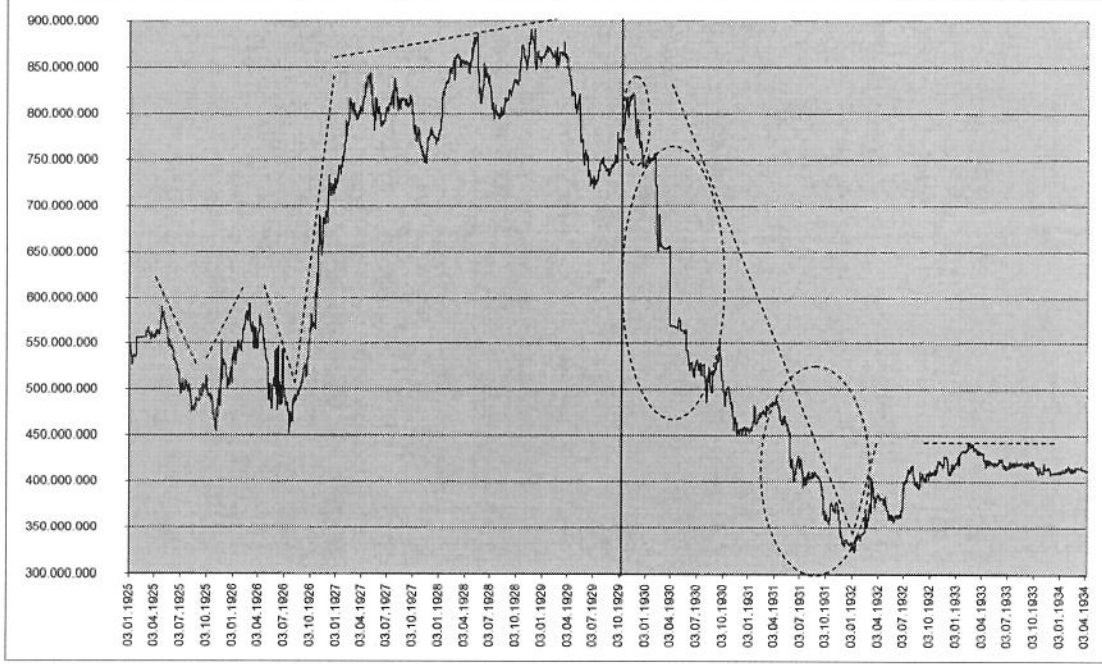
için 1931 yılının üçüncü çeyreğinin sonlarında piyasayı ani bir hareketle yukarı çekerek ve muhtemeldirki piyasaya iyimser haberler pompalayarak bir miktar fiyat yükseltmeyi başarmıştır. Bu seviyeden elindeki malı boşaltmaya başlamış ve kol keserek çıkmaya çalışmıştır. Grafikte bu hareketi üçüncü daire içinde ani yükseliş ve ani düşüş olarak bir kule şeklinde görmekteyiz. Bu noktadan sonra artık insanlar gözünü karartarak bulduğu fiyata elindeki malı satmaya başlamış ve grafikte görüleceği üzere düşüş ivme kazanarak hızlanmıştır. Nihayetinde bu düşüş 1932 yılının ikinci çeyreğine kadar sürmüştür ve bu noktadan sonra yatay seyrine devam etmiştir.

Grafik 1929 krizinin Borsa üzerindeki genel etkisini; daireler ise, birincisi gerçek bir kriz olup olmadığının test edilmesinin, ikincisi gerçek bir kriz olarak görülmesinin ve üçüncü olarak da krizden kurtulmaya çalışmanın etkisini göstermektedir. 1929 etkisinin borçlanma senetleri piyasası ile hisse senetleri piyasasına paralel etki yaptığı görülmektedir. Her iki piyasada benzer bulguların ve sonuçların ortaya çıkması yani birbirini teyit etmesi tezi güçlendirmektedir.

## **2.5. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Devlet ve Özel Sektör Borçlanmalarından 19 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamı**

03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında, İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören 19 Tahvilin fiyat verileri ile hesaplanan piyasa değerlerinin toplamının grafiği aşağıda sunulmaktadır.

**Grafik 53: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Tahvillerden 19 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Verileri ile Hesaplanan Piyasa Değerlerinin Toplamının Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1929 krizinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören 19 tahvilin fiyat hareketleri üzerindeki etkisi bir önceki bölümde yer alan grafik ile ortaya konulmuştur. Yukarıdaki grafikte ise 1929 krizinin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören 19 tahvilin piyasa değeri üzerindeki etkisi ifade edilmeye çalışılmıştır. 1929 krizinin tahvil piyasası üzerindeki etkisi yukarıdaki grafik ile daha net yansıtılmaktadır. Zira sadece fiyat hareketlerine bakarak değerlendirmede bulunmak krizin etkisi konusunda yetersiz kalabilmektedir. Bu çerçevede tahvillerin piyasa değerlerini dikkate alarak bir değerlendirmede bulunmak daha sağlıklı olacaktır.

Grafikte yer alan dikey çizgi 24.10.1929 tarihini temsil etmektedir. Her ne kadar bir krizin başlangıcı için kesin bir tarih vermek mümkün değilse de, sözkonusu

tarih 1929 krizinin başlamasında önemli bir etkiye sahip olduğu varsayılan Newyork Borsası'nda ciddi bir düşüşün yaşandığı tarihtir. Dolayısıyla grafik üzerinde yapacağımız değerlendirmede, 24.10.1929 tarihinin öncesini ve sonrasını karşılaştırmak 1929 krizinin etkisi hakkında bir fikir oluşturmamıza yardımcı olacaktır. Ancak bu değerlendirmede, grafikte 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizginin hemen peşinden krizin etkilerini aramak yerine, krizin bir süreç olduğu ve etkisinin grafikte 24.10.1929 sonrası döneme (grafikte dikey çizginin sağında kalan kısım) yansımış olduğunu dikkate almak daha doğru olacaktır. Grafiği incelediğimizde, sağ bölümündeki eğrinin zirve noktası olan 17.11.1929 tarihindeki değer (821.952.777 TL) ile düşüş sonrası gelinen dip noktası olan 12.01.1932 tarihindeki değer (324.353.039 TL) arasında %60,54 oranında bir azalma olduğunu görmekteyiz. Özetle, 1929 krizi İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası tahvil piyasasında %60.54 oranında düşüşe neden olmuştur.

Grafikte yer alan ve 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrasında, daire içine aldığımız 3 adet hareket görülmektedir. Birinci dairedeki küçük yükseliş denemesi, büyük düşüş öncesi satışa hazırlık anlamında talep toplamak için yapılan ve krizin gerçekliğini test etmek amacıyla denenen bir tepki hareketidir. Detaylarına, yukarıdaki bölümde anlatıldığı için ayrıca değinilmeyecektir. 31.10.1929 tarihinde başlamış (796.533.862 TL), 17.11.1929 tarihinde zirve (821.952.777) yaparak %3 oranında artmış, sonra 29.12.1929 tarihinde tekrar eski seviyesine (743.192.673 TL) geri dönmüştür. İkinci dairedeki hareket ise, 03.02.1930 tarihinde bir düşüş hareketi olarak başlamış (753.116.546 TL)ve bu düşüş %55,06 oranında gerçekleştikten sonra 06.08.1930 tarihinde duraksamıştır (485.705.577 TL). Üçüncü dairedeki hareket ise, 09.04.1931 tarihinde başlayarak (488.407.607 TL) 12.01.1932 tarihine kadar sürmüş (324.353.039 TL) ve %33,59 oranında düşüş kaydetmiştir. Bu tarihten sonra krizin etkisi silinmeye başlanmış ve eğri toparlanmaya çalışarak yatay hareket etmeye başlamıştır.

**2.6. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası Hisse Senetleri Piyasasında İşlem Gören 28 Adet Şirketin Hisse Senetlerinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Temsil Eden Grafik ile Tahvil Piyasasında İşlem Gören 19 Adet Borçlanma Senedinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Temsil Eden Grafikteki Hareketlerin Tarihsel Olarak Karşılaştırılması**

1929 krizi sonrası tahvil piyasasında yaşanan ve yukarıda 3 daire içinde anlattığımız düşüş hareketini, hisse senetleri piyasasında 3 daire içinde yaşanan düşüş hareketi ile rakamsal olarak karşılaştıralım.

**Tablo 1: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası Hisse Senetleri Piyasasında İşlem Gören 28 Adet Şirketin Hisse Senetlerinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Temsil Eden Grafik ile Tahvil Piyasasında İşlem Gören 19 Adet Borçlanma Senedinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Temsil Eden Grafikteki Hareketlerin Tarihsel Olarak Karşılaştırılması .**

<b>Hisse Senetleri Piyasası</b>			
<i>Düşüşün Başlangıç ve Bitiş Tarihi</i>	<i>1. Dairedeki Tarihler</i>	<i>2. Dairedeki Tarihler</i>	<i>3. Dairedeki Tarihler</i>
04.12.1929	26.11.1929	29.12.1929	24.05.1931
06.10.1931	04.12.1929	11.08.1930	06.10.1931
	29.12.1929		
<b>Tahvil Piyasası</b>			
<i>Düşüşün Başlangıç ve Bitiş Tarihleri</i>	<i>1. Dairedeki Tarihler</i>	<i>2. Dairedeki Tarihler</i>	<i>3. Dairedeki Tarihler</i>
17.11.1929	31.10.1929	03.02.1930	09.04.1931
12.01.1932	17.11.1929	06.08.1930	12.01.1932
	29.12.1929		

Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

1929 krizinin etkisiyle her iki piyasada gerçekleşen hareketleri değerlendirdiğimizde, hareketlerin başlangıç ve bitiş tarihlerinin birbirilerine ne kadar yakın olduğunu görmekteyiz. Sözkonusu tarihlerin birebir tutması tabii ki beklenemez, ancak yakın seyretmesi önemlidir. Ayrıca her iki piyasadaki hareketin paralel seyretmesi, her iki piyasadada 1., 2. ve 3. dairelerde belirtilen şekilde benzer hareketlerin oluşması ve benzer tepkilerin görülmesi, tezimizin konusunu oluşturan iki farklı piyasadadan elde edilen verilerin birbirilerini teyit ettiklerini göstermektedir. Ayrıca 1929 krizinin etkisiyle her iki piyasadaki düşüş oranları da (tahvil: %60,54; hisse: %52,11) birbirlerine yakın gerçekleşmiştir.



### 3. BÖLÜM: DÖVİZLER

03.01.1925-10.04.1934 tarihlerinden oluşan inceleme dönemi içinde yer alan resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvelleri incelendiğinde; her bir işgünü bazında günlük döviz fiyatlarına (kambiyo ve nukut) ilişkin verilere rastlanılmıştır. Bu veriler de incelenerek 1929 krizinin etkileri ele alınacaktır. Sözkonusu dövizlerden bazıları şöyledir:

Kambiyo ve Nukut Pazarında İşlem Gören Dövizler:

Frank (Fransız), Dolar (Amerika), Liret (İtalya), Frank (Belçika), Drahmi (Yunan), Frank (İsviçre), Leva (Bulgar), Florin (Flemenk), Kuron (Çekoslovak), Şiling (Avusturya), Pezeta (İspanya), Reichsmark (Almanya), Zloti (Lehistan), Pengo (Macaristan), Leis (Romanya), Dinars (Yugoslavya), Yen (Japonya), Kuron (İsveç), Sterlin (İngiliz), Çervoneç (Sovyet)

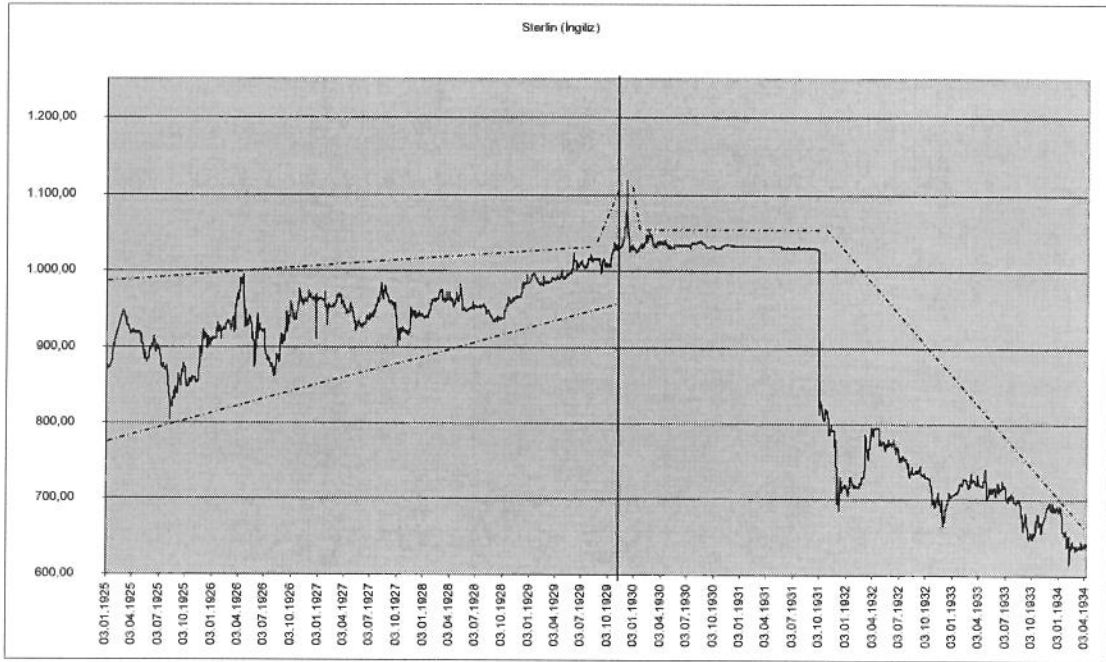
03.01.1925-10.04.1934 tarihlerinden oluşan inceleme dönemi içinde, yukarıda sayılan dövizler üzerinde çalışılarak 1929 İktisadi Bunalımının bu kıymetler üzerindeki etkileri ortaya konulmaya çalışılmıştır.

10 yıllık bu inceleme döneminde, Kambiyo ve nukut pazarında işlem gören dövizlerden, Sterlin (İngiliz), Dolar (Amerika), Frank (Fransız), Liret (İtalya), Reichsmark (Almanya) ve Frank (İsviçre) ile ilgili tescil ve ilan edilen günlük kapanış fiyatları, yayınlandıkları orjinal resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinden excel ortamına aktarılmış olup, bu verilerden elde edilen grafikler ışığında, 1929 İktisadi Bunalımının, Türk Lirasının bu dövizler karşısındaki değerleri üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

### 3.1. Sterlin (İngiliz)

İngiliz Sterlin'in, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları<sup>182</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktararak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafikte ilgili değerlendirmeler ile, 1929 İktisadi Bunalımının bu döviz kuru üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 54: İngiliz Sterlin'in İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

İngiliz Sterlin'in 1925 ve 1934 yılları arasındaki 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında, 1925 yılından 1926 yılının dördüncü çeyreğine kadar dalgalı hareket ettiği, bu tarihten

<sup>182</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

sonra 1928 yılının dördüncü çeyreğine kadar dalgalı hareketin devam etmesine rağmen volatilitenin düştüğü, bu tarihten sonra 1929 yılının dördüncü çeyreğine kadar Sterlinin TL bazında fiyatının arttığı yani Türk Lirasının Sterlin karşısında değer kaybetmeye başladığı görülmektedir. 1929 yılının dördüncü çeyreğinde ise, Sterlin 11.11.1929 tarihinde 1.029,50 TL iken, 04.12.1929 tarihinde 1.118,00 TL'ye yükseldiği, sonra 12.12.1929 tarihinde 1.024,00 TL'ye düştüğü, yani Sterlin dikkate alındığında 1929 ekonomik buhranın etkisiyle %8,59 devalüasyon yaşandıktan sonra yaklaşık olarak eski seviyesine geri döndüğü anlaşılmıştır. Bu tarihten sonra 1931 yılının dördüncü çeyreğine kadar düşük volatilitede yatay seyrinin devam ettiği, ancak 1931 yılının dördüncü çeyreğinde 1932 yılının başlarına kadar süren bir dönemde Sterlinin TL bazında fiyatının düştüğü yani Sterlin karşısında TL'nin hızla değer kazandığı, 1932 yılının başlarından sonra dalgalı bir seyirle Sterlinin TL bazında fiyatının düşmeye devam ettiği, bu düşüşün 1934 yılında bariz bir şekilde arttığı görülmektedir.

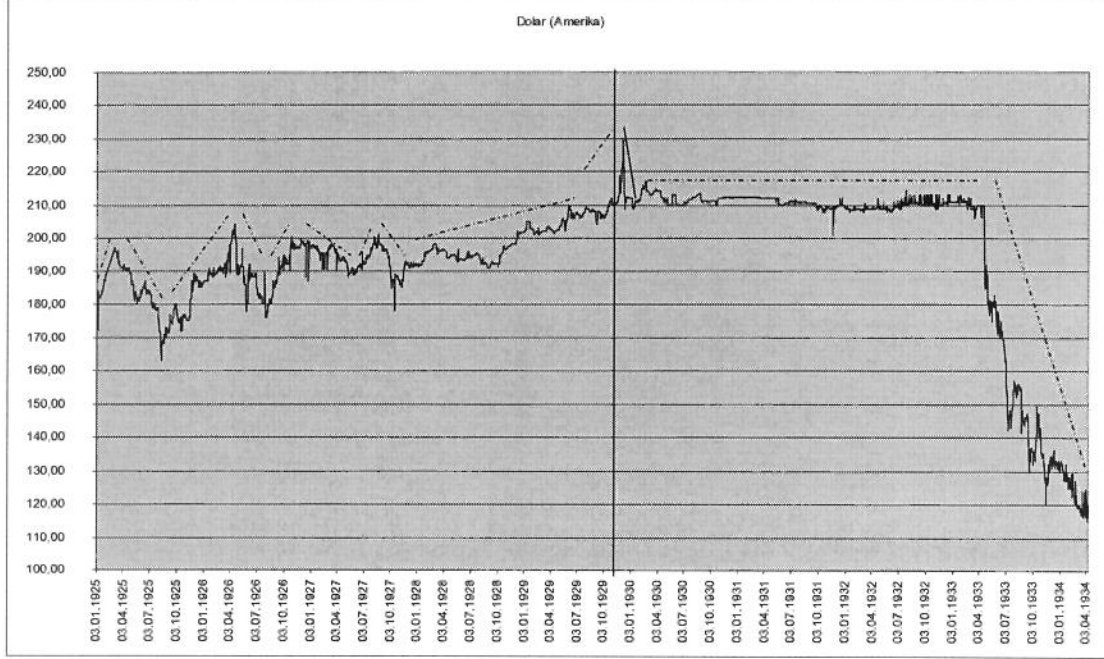
Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

### 3.2. Dolar (Amerika)

Amerikan Doları'nın, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları<sup>183</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktararak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafikte ilgili değerlendirmeler ile, 1929 İktisadi Bunalımının bu döviz kuru üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

<sup>183</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 55: Amerikan Doları'nın İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

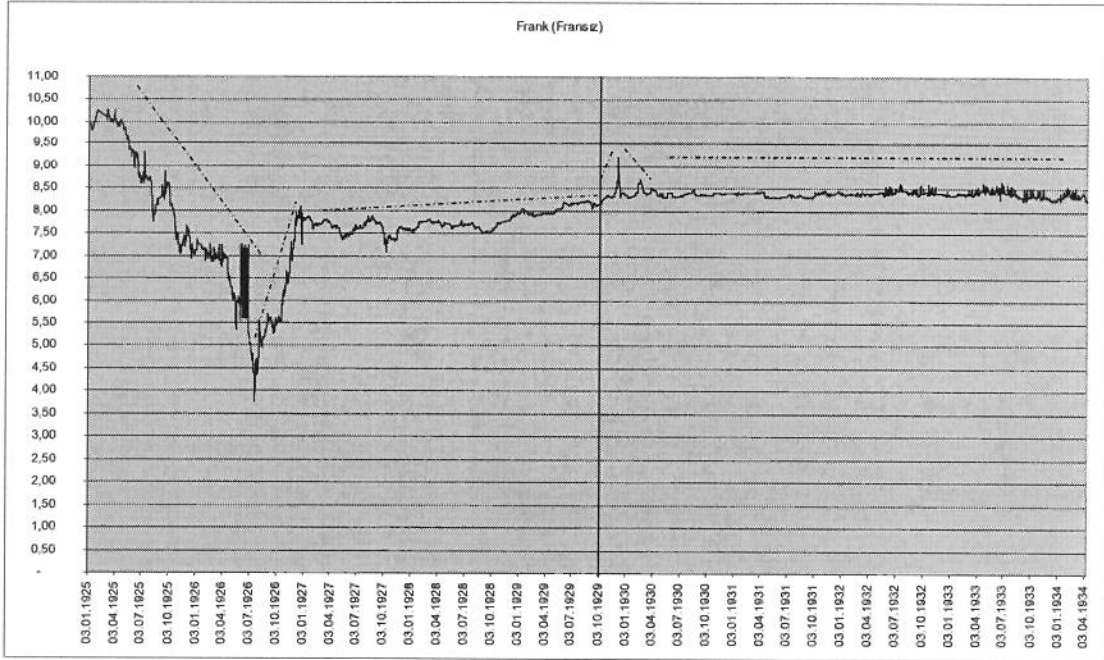
Amerikan Doları'nın 1925 ve 1934 yılları arasındaki 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında, 1925 yılından 1927 yılının sonlarına kadar dalgalı seyrin yüksek volatilité altında devam ettiği, 1928 yılından sonra yükseliş trendine girdiği görülmektedir. 1929 yılının dördüncü çeyreğinde ise, Dolar 11.11.1929 tarihinde 210,50 TL iken, 04.12.1929 tarihinde 230,00 TL'ye yükseldiği, sonra 12.12.1929 tarihinde 209,00 TL'ye düştüğü, yani Dolar dikkate alındığında 1929 ekonomik buhranın etkisiyle %9,26 devalüasyon yaşandıktan sonra yaklaşık olarak eski seviyesine geri döndüğü anlaşılmıştır. Bu tarihten sonra 1933 yılının ikinci çeyreğine kadar yatay devam eden Doların TL bazında fiyatının 1933 yılının ikinci çeyreğinden sonra bariz bir şekilde düştüğü yani Dolar karşısında TL'nin değer kazandığı görülmektedir.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

### 3.3. Frank (Fransız):

Fransız Frankı'nın, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları<sup>184</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktararak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafikte ilgili değerlendirmeler ile, 1929 İktisadi Bunalımının bu döviz kuru üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 56: Fransız Frankı'nın İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>184</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Fransız Frankı'nın 1925 ve 1934 yılları arasındaki 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında, 1925 yılından 1926 yılının ikinci çeyreğinin sonuna kadar Fransız Frankının TL bazında fiyatının düştüğü, ancak bu tarihten sonra 1926 yılının sonuna kadar tekrar bir yükseliş yaşadığı, 1927 yılının başından 1929 yılının dördüncü çeyreğine kadar yatay seyrini koruduğu görülmektedir. 1929 yılının dördüncü çeyreğinde ise, Fransız Frankının 11.11.1929 tarihinde 8,31 TL iken, 04.12.1929 tarihinde 9,20 TL'ye yükseldiği, sonra 12.12.1929 tarihinde 8,30 TL'ye düştüğü, yani Fransız Frankı dikkate alındığında 1929 ekonomik buhranın etkisiyle %10,84 devalüasyon yaşandıktan sonra eski seviyesine geri döndüğü anlaşılmıştır. Bu tarihten sonra ise Fransız Frankının yatay seyrine devam ettiği görülmektedir.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

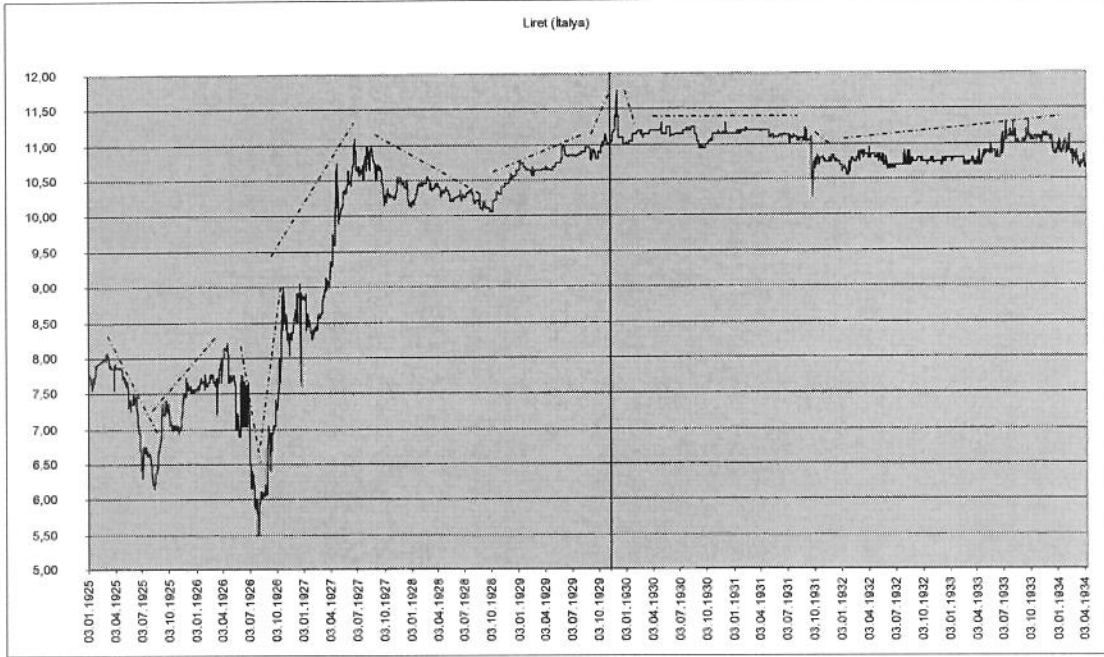
### 3.4. Liret (İtalya)

İtalyan Lireti'nin, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları<sup>185</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktararak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafikte ilgili değerlendirmeler ile, 1929 İktisadi Bunalımının bu döviz kuru üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

---

<sup>185</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 57: İtalya Liret'inin İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

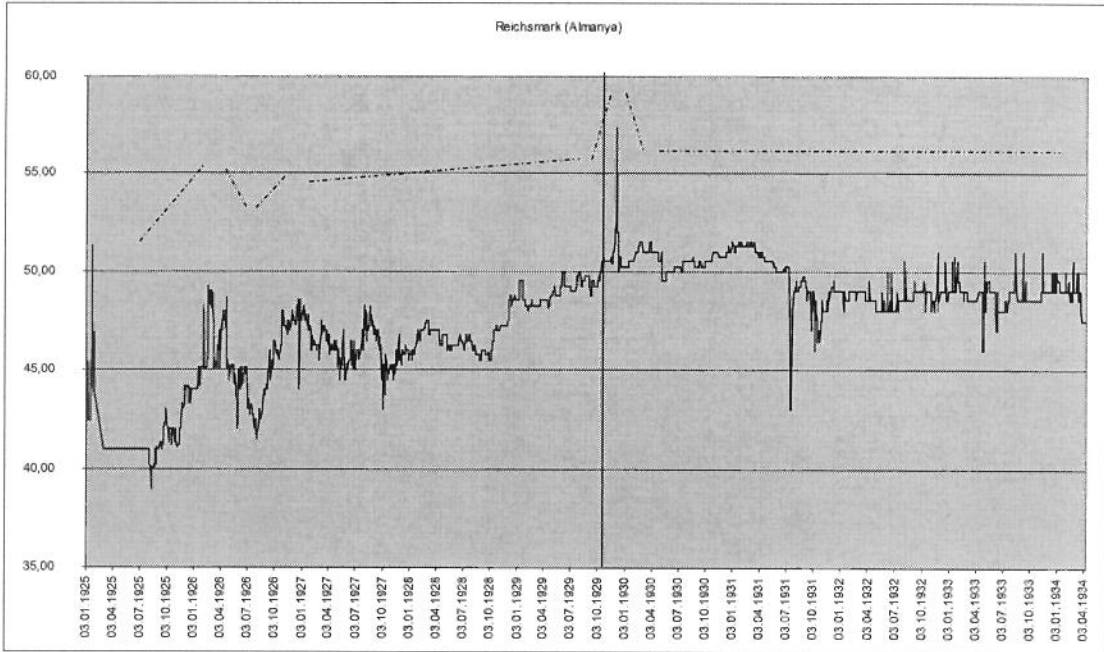
İtalya Liret'inin 1925 ve 1934 yılları arasındaki 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında, Liretin TL bazında fiyatının 1925 yılından 1926 yılının ikinci çeyreğinin sonuna kadar dalgalı seyrettiği ve belirgin bir düşüş yaşadığı, 1926 yılının üçüncü çeyreğinden sonra 1927 yılının ikinci çeyreğinin sonuna kadar dikkat çekici şekilde yükseldiği, daha sonra 1929 yılının dördüncü çeyreğine kadar yatay seyrini koruduğu ve volatilitenin düştüğü görülmektedir. 1929 yılının dördüncü çeyreğinde ise, Liretin 11.11.1929 tarihinde 11,01 TL iken, 04.12.1929 tarihinde 11,75 TL'ye yükseldiği, sonra 12.12.1929 tarihinde 11,10 TL'ye düştüğü, yani İtalyan Lireti dikkate alındığında 1929 ekonomik buhranın etkisiyle %6,72 devalüasyon yaşandıktan sonra yaklaşık olarak eski seviyesine geri döndüğü anlaşılmıştır. Bu tarihten sonra düşük volatilitenin altında yatay seyrine devam etmiştir.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

### 3.5. Reichsmark (Almanya)

Almanya Reichsmark'ının, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları<sup>186</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktarılarak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Sözkonusu grafikte ilgili değerlendirmeler ile, 1929 İktisadi Bunalımının bu döviz kuru üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

**Grafik 58: Almanya Reichsmark'ının İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

<sup>186</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.



Almanya Reichsmark'ının 1925 ve 1934 yılları arasındaki 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında, 1925 yılının üçüncü çeyreğinde Reichsmarkın TL bazında fiyatı ciddi bir yükseliş kazanmıştır. 1929 yılının dördüncü çeyreğine kadar dar bir volatilité içinde yatay seyrini sürdürmüştür. 1929 yılının dördüncü çeyreğinde ise, Reichsmarkın 11.11.1929 tarihinde 50,50 TL iken, 04.12.1929 tarihinde 55,00 TL'ye yükseldiği, sonra 12.12.1929 tarihinde 50,00 TL'ye düştüğü, yani Reichsmark dikkate alındığında 1929 ekonomik buhranın etkisiyle %8,91 devalüasyon yaşandıktan sonra yaklaşık olarak eski seviyesine geri döndüğü anlaşılmıştır. Bu tarihten sonra ise dar bir volatilité içinde yatay seyrini sürdürmüştür.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

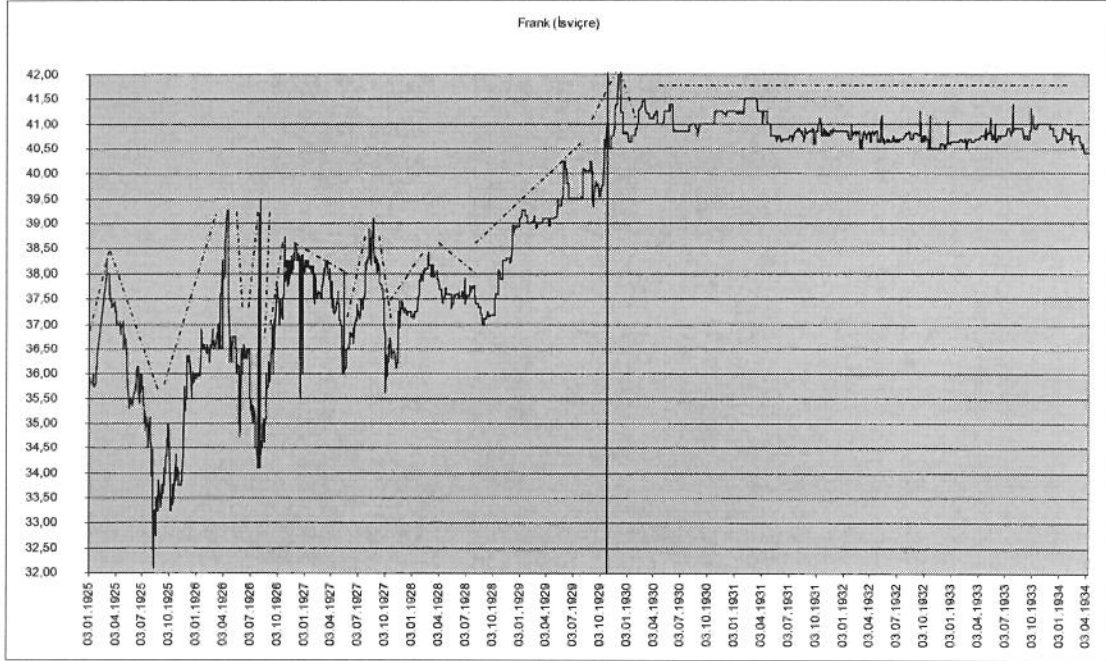
### 3.6. Frank (İsviçre)

İsviçre Frankı'nın, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinde tescil ve ilan edilen fiyatları<sup>187</sup> tarih sırasına göre excel ortamına aktararak, fiyat hareketlerini gösteren aşağıdaki grafik oluşturulmuştur. Söz konusu grafikte ilgili değerlendirmeler ile, 1929 İktisadi Bunalımının bu döviz kuru üzerindeki etkisi ortaya konulmaya çalışılmıştır.

---

<sup>187</sup> İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nüket Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

**Grafik 59: İsviçre Frankı'nın İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nda 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyat Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

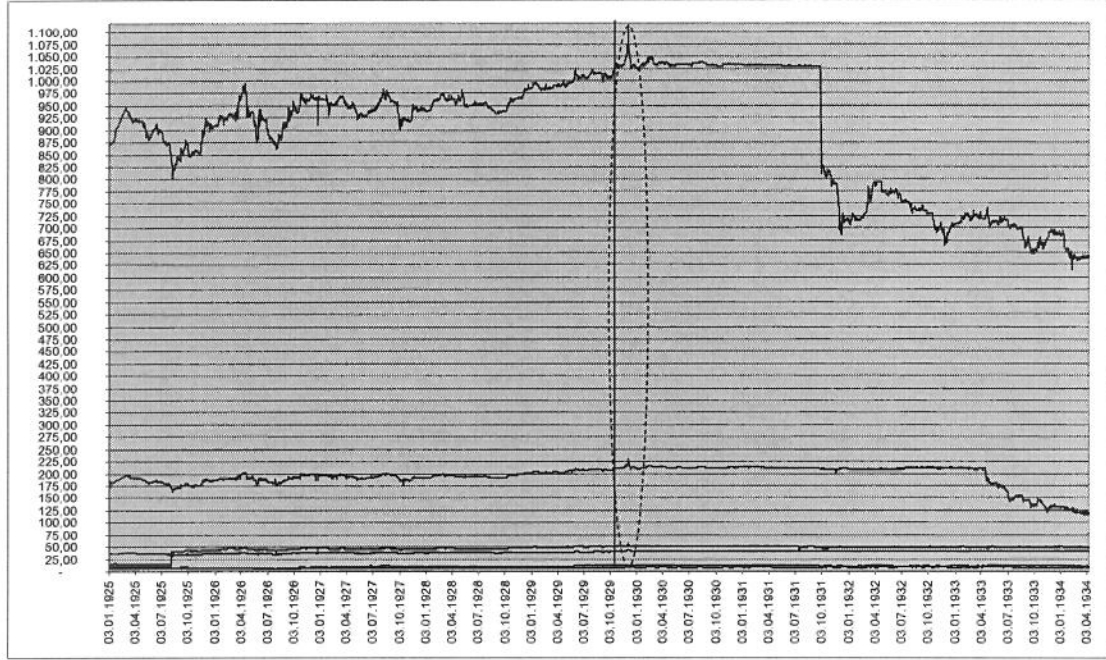
İsviçre Frankı'nın 1925 ve 1934 yılları arasındaki 2498 iş gününden oluşan günlük işlem fiyatlarından elde edilen grafiğe genel olarak bakıldığında, İsviçre Frankının 1925 yılının birinci çeyreğinde yaşadığı kısa yükseliş sonrasında, 1925 yılının ikinci çeyreğinde dikkat çekici bir şekilde düştüğü, ancak bu tarihten sonra 1926 yılının ikinci çeyreğine kadar yükseldiği, bu tarihten sonra da 1928 yılının dördüncü çeyreğine kadar yüksek volatilité altında yükselişlerin ve düşüşlerin devam ettiği, 1928 yılının dördüncü çeyreğinden sonra 1929 yılının dördüncü çeyreğine kadar bir yükseliş trendine girdiği görülmüştür. 1929 yılının dördüncü çeyreğinde ise, İsviçre Frankının 11.11.1929 tarihinde 40,75 TL iken, 04.12.1929 tarihinde 42,80 TL'ye yükseldiği, sonra 12.12.1929 tarihinde 41,23 TL'ye düştüğü, yani İsviçre Frankı dikkate alındığında 1929 ekonomik buhranın etkisiyle %5,03 devalüasyon yaşandıktan sonra yaklaşık olarak eski seviyesine geri döndüğü anlaşılmıştır. Bu tarihten sonra düşük volatilité altında yatay seyrine devam etmiştir.

Ayrıca grafikte yer alan 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemde volatilitenin de düştüğünü görmekteyiz. Grafikte, kriz öncesi kısımda yer alan eğride daha girintili çıkıntılı olan yani daha hareketli olan çizgiler ile karşılaştırdığımızda, kriz döneminde yer alan eğride düz çizgilerin daha fazla olduğunu görmekteyiz.

### 3.7. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Dövizlerden 6 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerin Tek Grafikte Gösterimi

İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören, yukarıda da tek tek ele alınan 6 adet dövizden elde edilen veriler aşağıda tek grafikte gösterilmiştir.

**Grafik 60: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Şirket Dövizlerden 6 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Tek Grafikte Gösterimi**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

03.01.1925-10.04.1934 tarihlerinden oluşan inceleme dönemi içinde, Sterlin (İngiliz), Dolar (Amerika), Frank (Fransız), Liret (İtalya), Reichsmark (Almanya), Frank (İsviçre) ile ilgili bilgiler bilgisayara aktarılarak fiyat hareketlerini gösteren grafikler oluşturulmuş, bu grafikler üzerinde çalışılarak 1929 İktisadi Bunalımının döviz kuru üzerindeki etkileri ortaya konulmaya çalışılmıştır. Özetle; bahse konu altı döviz kurunda 11.11.1929 tarihinden sonra bir yükseliş yaşanmaya başlanmış, bu yükseliş 04.12.1929 tarihinde zirve yaptıktan sonra tekrar düşüşe geçmiş, 12.12.1929 tarihinde yaklaşık olarak 11.11.1929 tarihindeki seviyesine geri dönmüştür. Bu dalgalanmada ortalama olarak %8,60 bir devalüasyon yaşanmıştır. Ancak kurun devalüasyon yaşandıktan sonra eski seviyesine geri dönmesi 1929 İktisadi Bunalımının döviz kuru üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığını göstermektedir. Sözkonusu dalgalanma ile ilgili rakamlar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 2: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Dövizlerden 6 Adedinin 11.11-12.12.1929 Tarihleri Arasındaki Fiyat Hareketleri**

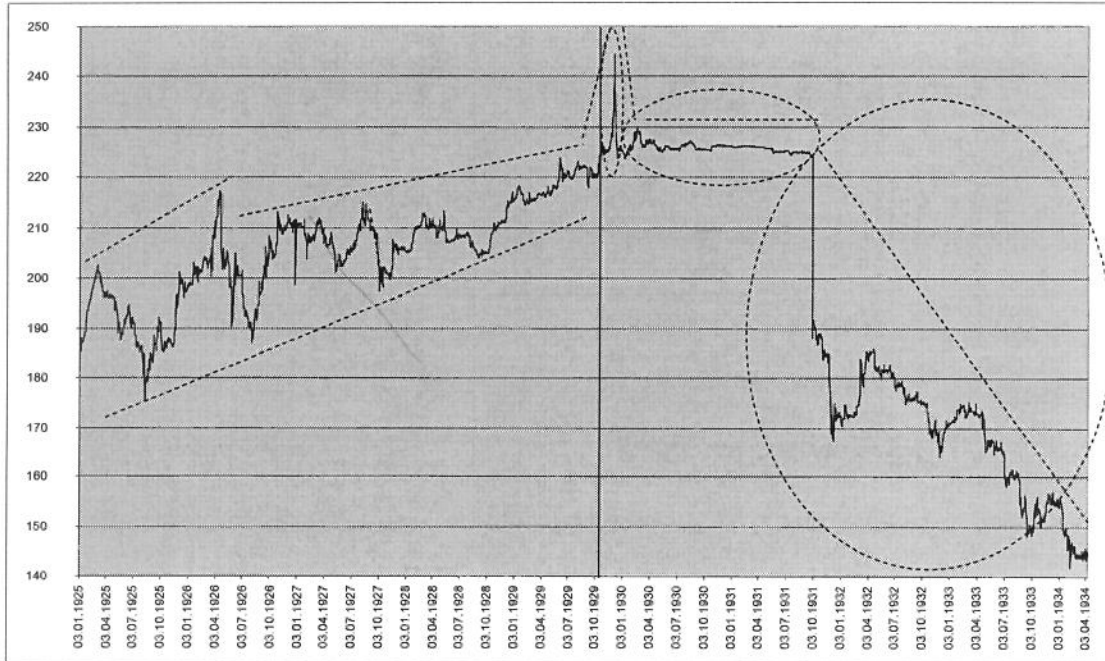
Tarih	İngiliz Sterlini (Lira)	Amerikan Doları (Lira)	Fransız Frankı (Lira)	İtalyan Lireti (Lira)	Alman Reichsmarkı (Lira)	İsviçre Frankı (Lira)	6 Döviz Kurunun Ortalaması
11.11.1929	1.029,50	210,50	8,31	11,01	50,50	40,75	225,10
04.12.1929	1.118,00	230,00	9,20	11,75	55,00	42,80	244,46
<b>Oran (%)</b>	<b>8,5964</b>	<b>9,2637</b>	<b>10,8434</b>	<b>6,6969</b>	<b>8,9109</b>	<b>5,0307</b>	<b>8,6019</b>
12.12.1929	1.024,00	209,00	8,30	11,10	50,00	41,23	223,94

Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

### 3.8. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Döviz Kurundan 6 Adedinden Elde Edilen Fiyat Verilerin Ortalaması

03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasında, İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören; yukarıda da tek tek ele alınan, 6 döviz kurunun, fiyat verilerinin ortalamasından elde edilen grafik aşağıda sunulmaktadır.

**Grafik 61: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Dövizlerden 6 Adedinin 03.01.1925-10.04.1934 Tarihleri Arasında Tescil Edilen Fiyatlarının Ortalamasının Grafiği.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören döviz kurlarından İngiliz Sterlini, ABD Doları, Fransız Frankı, İtalyan Lireti, Alman Reichsmarkı ve İsviçre Frankının aritmetik ortalamasından oluşan sepetin, 24.10.1929 tarihinden sonra gösterdiği tepkinin önce **%8,60** oranında değer kazanması (TL'nin değer kaybetmesi) sonra tekrar eski seviyesine dönerek yatay seyretmesi şeklinde oluştuğu anlaşılmaktadır.

Ayrıca 1931 yılının üçüncü çeyreğine kadar yatay seyreden sepetin ardından ciddi şekilde değer kaybetmeye başladığı (TL'nin değer kazanması) görülmektedir. 1931 yılının üçüncü ve dördüncü çeyreğinde yaşanan düşüş İngiliz Sterlinin bu dönemde ciddi bir değer kaybına uğramasının, yani İngiliz Sterlini karşısında TL'nin değer kazanmasının ortalamaya yansımaları olarak; 1933 yılının ikinci çeyreğinden grafiğin sonuna kadar yaşanan düşüş ise Amerikan Dolarının bu dönemde ciddi bir değer kaybına uğramasının, yani Amerikan Doları karşısında TL'nin değer kazanmasının ortalamaya yansımaları olarak değerlendirilebilir. Diğer dört döviz kurunun ise ortak hareket ettiğini, 1928 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren hafif bir yükseliş trendine girdiğini, 11.11.1929-12.12.1929 tarihleri arasında 04.12.1929 tarihinde zirve yaptıktan sonra da inceleme döneminin sonuna kadar yatay hareket ettiğini söyleyebiliriz.

#### **4. BÖLÜM: BORSANIN YAPISININ KRİZ SIRASINDA BORSADA YAŞANAN HAREKETE ETKİSİ**

##### **4.1. Borsanın Yapısı**

İstanbul Esham ve Tahvilat-Kambiyo ve Nüket Borsasının 1928 yılı itibariyle teşkilat yapısının detayları hakkında bilgiler aşağıda verilmektedir. Borsa'da kayıtlı olan acenteler, coberler, simsarlar, bankerler ve sarrafların kimlerden oluştuğuna baktığımızda, Borsanın yapısının yabancı ağırlıklı olduğunu anlarız.

## 1. Memurlar<sup>188</sup>:

a) Komiser: Mehmet Kemaleddin Bey

b) Borsa Meclisi Heyeti Hazerası: Başkan Kumanyacızade Sadi Bey, üye Ferit Ferhat Bey, üye Raif Necdet Bey, üye Selimoğlu Refik Tevfik Bey, üye Zare Pekmezyan Efendi, üye Niko Takupulos Efendi, üye Meyohas Vitali Hayim Efendi.

c) Şefler: Hisseler ve Tahviller Şubesi Başkatibi Hakkı Bey, Kambiyo ve Nukud Şubesi Başkatibi Hasan Tahsin Bey.

d) Memurlar: murakıp Saim Bey, istatistik memuru Sadullah Bey, müsveddeci ve çevirmen Cevdet Bey, kontrol ve levazım memuru Hüsnü Bey, esham ve tahvilat fiyat memuru Hakkı Bey, esham ve tahvilat fiyat memuru Memduh Bey, katip Sadi Bey, katip Hayri Bey, mukayyit ve dosya memuru: Mevrure Hanım, kambiyo ve nukut fiyat memuru Samsunoğlu Efendi, kapı memuru: Salih Zeki Efendi.

## 2. Acente Listesi<sup>189</sup>:

Aelyon A. Efendi, Aram Hurdacı Bey, Aseo Moiz Efendi, Alibrandi Nikoli Efendi, Ahmet Nedim Kemali Bey, İsak Mizrahi Efendi, Benjamin S. Efendi, Behar Rudolf Efendi, Pabis Jorj Efendi, Paris İstamat Efendi, Pekmezyan Zare Efendi, Terziyan Mıgırdıç Efendi, Celal Hurşit Bey, Cerasi Robert Efendi, Hikmet Nazlı Bey, Hayim Arden Levi Efendi, Hayim Marko Efendi, Raif Necdet Bey, Refik Tevfik Bey, Ruso Moris Efendi, Rigodtas Klod Efendi, Jamegoçyan Agyazar Efendi, Kumanyacızade Sadi, Şimşiryan Agop Efendi, Sarandi Yorgi, Salamon Eskinazi, Takupulos Efendi, Ali Fuat Bey, Fasilaki Yani Efendi, Ferit Ferhat Bey, Fehmi İsmail Bey, Kalu ve Koresi Jorj Efendi, Kavfman Leon Efendi, Krokodilos Miltiyadi Efendi, Kolombo Kristof Efendi, Kamhi Bohor Efendi, Keseryan Nişan Efendi, Mehmet Fevzi Bey, Minas Simintof Efendi, Miçaki Konstantin Efendi, Miyohas

<sup>188</sup>İstanbul Esham ve Tahvilat-Kambiyo ve Nukut Borsası Meclis İdaresi, **Borsa Rehberi**, Hazırlayan: Darul'funun Müderrislerinden Aynızade Hasan Tahsin, İstanbul Matbaayı Ebuzziya, Birinci Tab, İstanbul 1928, s. 140.

<sup>189</sup> **Borsa Rehberi**, s. 140, 141, 142.

Vitali Hayim Efendi, Varva Aleko Efendi, Ventura J.B. Efendi , Hanri Nahum Efendi, Yusuf Kapanzade Firuz Bey.

### 3. Borsa'da Mukayyit Coberler<sup>190</sup>:

Mişel Hatem Efendi, Diran Peş Efendi, Nesim Barzilay Efendi, Moiz Kamhi Efendi, Mehmet Ali Efendi, Konstantin Viti Efendi, Nesim Kohen Efendi, Yanioğlu Panayot Efendi, Bayoğlu Andon Efendi, İstamadyadi Teofrastos Efendi, Muhiddin Cemal Bey, İsak Kohen Efendi, Albert Malki Efendi, Nikoli Ekinci Efendi, Josef Fresko Efendi, Diyamandioğlu Hristo Efendi, Avram Menahim Efendi, Alprandi Miltiyadi Efendi, Salamon Savaryego Efendi.

### 4. Borsa'da Mukayyit Simsarlar<sup>191</sup>:

Nesim Mites Efendi, Abraham Bogosyan Efendi, Pernikos Dimitri Efendi, Frera Josef Efendi, Kavadini Antonyo Efendi, Pitakoğlu İstil Efendi, Diyonsiyadi Niko Efendi, Agop Agopoviç Efendi, Agamemnon Elyopolis Efendi, Jak Hatem Efendi, Simonidis Simon Efendi, Nikolioğlu Perikli Efendi, Egavyan Kaspar Efendi, Vaharyan Haçik Efendi, Uziyel Albert Efendi, Arkeri Köroğlu Efendi, Acıman Yuda Efendi, Karesi Nesim Efendi, Anfunupolu Yordan Efendi, Bali Yako Efendi, Mehmet Tahir Efendi, Estefohre Lambo Efendi, Vafidis Sava Efendi, Kosti Dimakopulo Efendi, Zafiryadi Sokrat Efendi, Hovnanyan Kirkor Efendi, Mektupciyan Kirkor Efendi, Eli Kaldiron Efendi, Tiranus Yorgi Efendi, Varteks Vartersyan Efendi.

---

<sup>190</sup> **Borsa Rehberi**, s. 143.

<sup>191</sup> **Borsa Rehberi**, s. 143,144.



##### 5. İstanbul'da Bulunan ve Borsa'da Mukayyit Banker Daireleri<sup>192</sup>:

Poris Biraderler Banker Dairesi, Alfred Sapurta Banker Dairesi, Marko Vireteynç Banker Dairesi, Moiz Du Toledo Banker Dairesi, Behar Sapurta Banker Dairesi, K. İlsako ve Mahdumları Banker Dairesi, Mizrahi ve Hatem Banker Dairesi, İskoto J. Banker Dairesi, Vitali ve Yusif Banker Dairesi, Muradyan Hırant Banker Dairesi, Yani Nikoli Alevrupulos Banker Dairesi, Victor Mumciyan Banker Dairesi, Delmediko ve Şurekası Banker Dairesi, Safra Biraderler ve Şurekası Banker Dairesi, S. Spiridiyor ve Şurekası Banker Dairesi, Menâşe Kuzen Banker Dairesi, Simon Ben Cuya Biraderler Banker Dairesi, Aseo Benaruya Banker Dairesi, Kastelli, Vezeruvudaki Banker Dairesi, Hırsto Hacı Yusuf ve İlya Makrupulos Banker Dairesi, İ.J.V.D. Hillel Banker Dairesi, Edward Karagözyan Banker Dairesi, R.H. Yavni Biraderler Banker Dairesi, Josef Eskinazi ve Nesim Nagrin ve Şurekası Banker Dairesi, Şemdinzade Kamil ve Abdulkadir Biraderler Banker Dairesi.

##### 6. İstanbul'da Bulunan ve Borsa'da Mukayyit Sarraflar<sup>193</sup>:

Naum Yorgi ve Şurekası Efendi, Pesalti Josef Efendi, Pesaltiyadi Tanaş Efendi, Nikogos Kaprilyan Efendi, Atanaş Iskarimba Efendi, Nesim Mits Efendi, Yarasimo Vasil Efendi, İlya Pensu Efendi, Çerçiyen Vahram Efendi, Serkis Malyan Efendi, Şilton Nesim ve Mahdumları Efendi, Aftadiyus Adam Efendi, Hariton Yani Efendi, Benbasat Şabat Efendi, Avram Jamgoçyan Efendi, Baroh Levi Efendi, Filip Kalancopulo Efendi, Naumoğlu Yani Papatodori, Zartaryan Marko Veledi Bogos Efendi, Ardeşes Lafciyan Efendi, Nesim Sapan ve Biraderleri Efendi, Leon Serkis Efendi, Nesim Benbasat Efendi, Yaku Hasun Efendi, Hayim Amram Efendi, Moiz Nesim Mitrani ve Menahim Hayim Kollektif Şirketi, Malhas Malhasyan Efendi, Haçaturoğlu Aşut Tepeliyan Efendi, Zaharya Aluf Efendi, Murat Zartaryan Efendi, Parsih Kalpakyan Efendi, Salamon Miyohas Efendi, Şabat ve Behar Efendi, Sokrat

<sup>192</sup> **Borsa Rehberi**, s. 144, 145.

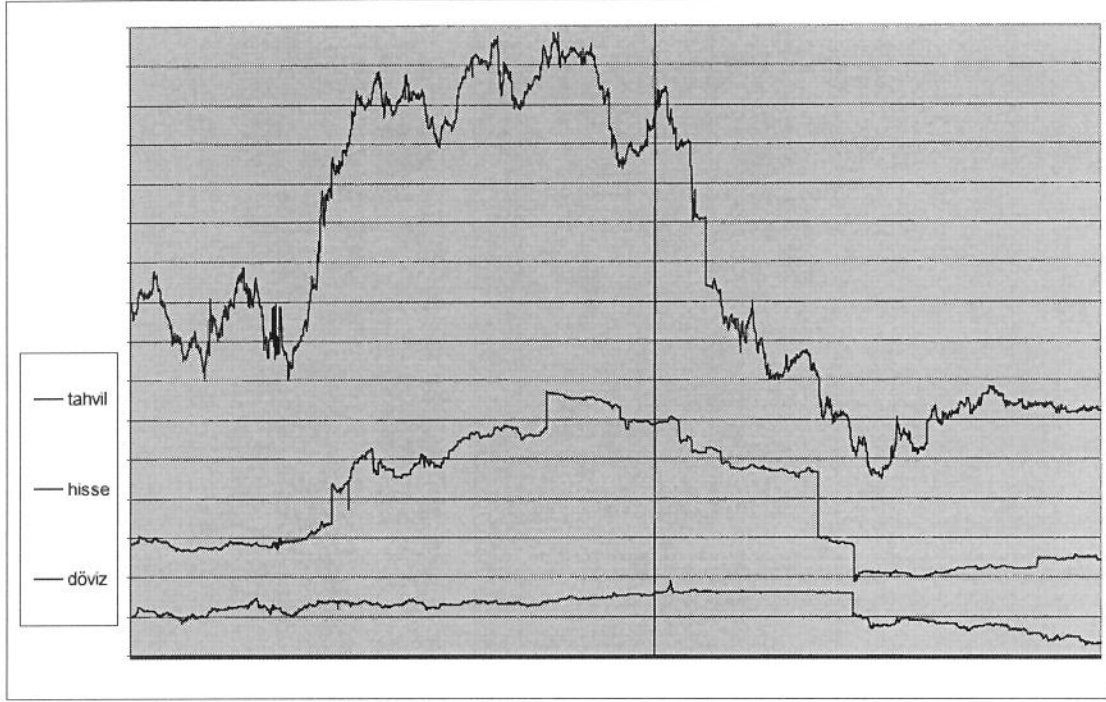
<sup>193</sup> **Borsa Rehberi**, s. 145, 146, 147.

Aleksiyadi Efendi, Kostaki Kostantinitis Efendi, Leon Esrail Efendi, Panayont Evankilidis Efendi, Panayot Polihrunyadis Efendi, Nikooğlu Kiryako Efendi, Neogusveledi Nikoli Efendi, Dimitri Klbalı Efendi, Niko Karkadaki Efendi, Salamon Mitis Efendi, Hırısto Francis Efendi, Kirkor Papasyan Efendi, Yorgi Naum ve Dimokrat Lesyos Efendi, Astavru Ateşoğlu Efendi, Samoel Behar ve Mahdumları Efendi, Nikoli veledi Ligor Efendi.

#### **4.2. Borsanın Yapısının Kriz Sırasındaki Yaşanan Harekete Etkisi**

İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören devlet ve özel sektör borçlanmalarından 19 adedinin piyasa değerlerinin toplamını gösteren eğri ve şirket hisse senetlerinden 28 adedinin piyasa değerlerinin toplamını gösteren eğri ile dövizlerden 6 adedinin ortalamasını gösteren eğriyi karşılaştıralım.

**Grafik 62: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Devlet ve Özel Sektör Borçlanmalarından 19 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Gösteren Eğri ve Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamını Gösteren Eğri ile Dövizlerden 6 Adedinin Ortalamasını Gösteren Eğrinin Karşılaştırılması.**



Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

Yukarıdaki grafikte, 1929 krizinin başlangıç tarihi olarak kabul ettiğimiz 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemi, yani grafiğin sağ bölümünü ele aldığımızda, tahvil piyasasında ve hisse senetleri piyasasında bir düşüşü açıkça görürken ortalama dövizin yatay seyrettiğini gözlemlemekteyiz. 1929 krizinin etkisiyle tahvil ve hisse tarafında satışa geçen yatırımcılar, yabancı para birimleri değer kaybettikten sonra veya başka bir deyişle Türk Lirası değer kazanmaya başladıktan sonra satıştan vazgeçmişler ve hisse ile tahvil piyasasını temsil eden eğriler yatay seyretmeye başlamıştır. Hisse ile tahvil piyasasının dövizle karşı bu duyarlılığının nedeni, Borsanın yapısının (Borsa’da kayıtlı olan acenteler, coberler, simsarlar, bankerler ve sarrafların) ağırlıklı olarak yabancılardan oluşmasıdır.

Krizin etkisiyle 1929 yılı sonlarından itibaren hisse senedi ve tahvil piyasasında yaşanan düşüş sonrasında, 30.09.1931 tarihinde başlayan dövizdeki düşüş süreci ile hissedeki düşüş 06.10.1931 tahvildeki düşüş ise 12.01.1932 tarihinde sona ermiştir. Aşağıdaki tabloda konuya ilişkin bilgilere yer verilmiştir.

**Tablo 3: İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında İşlem Gören Devlet ve Özel Sektör Borçlanmalarından 19 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamı ve Şirket Hisse Senetlerinden 28 Adedinin Piyasa Değerlerinin Toplamı ile 6 Adet Döviz Kurunun Ortalamasının Karşılaştırılması**

	Tarih	6 Döviz Kurunun Ortalaması	Oran
	29.09.1931	224	
<i>Değer Kaybetmeye Başlaması</i>	<b>30.09.1931</b>	188	-% 16,07
<i>İnceleme Döneminin Sonu</i>	10.04.1934	145	<b>-% 35,27</b>

	Tarih	28 Hissenin Toplam Piyasa Değeri (Lira)	Oran
<i>Zirve Noktasındaki Değeri</i>	04.12.1929	121.435.655	
<i>Dip Noktasındaki Değeri</i>	<b>06.10.1931</b>	58.160.931	-% 52,11
<i>İnceleme Döneminin Sonu</i>	10.04.1934	66.766.732	<b>+%14,80</b>

	Tarih	19 Tahvilin Toplam Piyasa Değeri (Lira)	Oran
<i>Zirve Noktasındaki Değeri</i>	17.11.1929	821.952.777	
<i>Dip Noktasındaki Değeri</i>	<b>12.01.1932</b>	324.353.039	-% 60,54
<i>İnceleme Döneminin Sonu</i>	10.04.1934	412.177.961	<b>+%27,08</b>

Kaynak: İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi **Borsa Fiyat Cetvelleri**, 1925-1934 yıllarına ait ciltler, 10.004 sayfa.

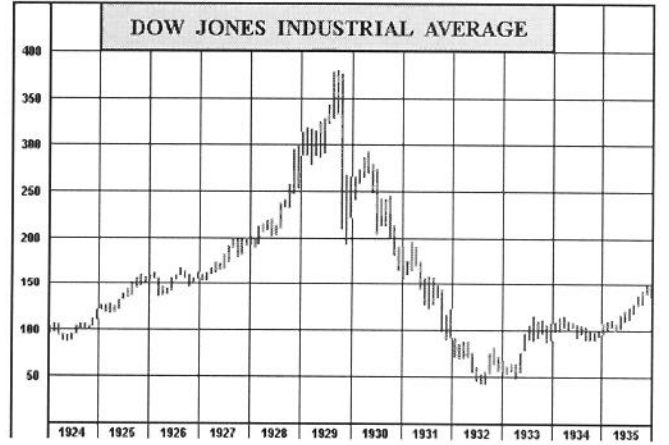
## SONUÇ

1929 iktisadi bunalımın, dünya ekonomisini ve borsalarını etkileyen en önemli kriz olduğu hususu iktisatçıların tamamı tarafından kabul edilen bir gerçektir. Her ne kadar adı 1929 bunalımı olarak geçse de süreç itibariyle etkisini çok uzun yıllar gösteren krizin ortaya çıktığı yer olan “ABD Ekonomisi”ne ve “ABD Borsası”na etkisi ile “Türkiye Ekonomisi”ne etkisi literatürde çokça tartışılan ve artık herkesçe bilinen bir husustur. Hatta bu konu, 2008/2009 yıllarında yaşanan krizle tekrar gündeme gelmiş ve irdelenmiştir. Ancak, dört bölümden oluşan bu fotoğrafın üç parçası bilinirken ve tartışılırken bir parçası hiç gün yüzüne çıkmamış ve literatürde eksik kalmıştır: 1929 iktisadi bunalımının Türk Borsasına etkisi.

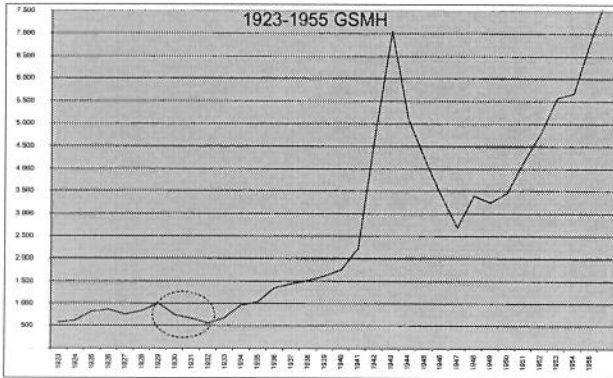
### 1929 krizinin Amerikan Ekonomisine Etkisi



### 1929 Krizinin Amerikan Borsasına Etkisi



### 1929 krizinin Türk Ekonomisine Etkisi



### 1929 Krizinin Türk Borsasına Etkisi

?

Bu nedenle bu tez çalışması ile, 1929 yılında ortaya çıkan iktisadi bunalımın, sadece İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'na etkisi elverdiğince ortaya konulmaya çalışılmış, diğer üç hususa tekerrürden ibaret kalacağı için ve tezin konusuna girmediği için değinilmemiştir. Orjinal birincil kaynaklara ulaşarak hazırladığım bu tez, literatürde bu konuda daha önce yazılmış bir eser veya yapılmış bir çalışma olmadığı için, alanında yapılan ilk çalışma olma özelliği taşımaktadır. Bir taraftan orjinal birincil kaynaklara ulaşmam nedeniyle kaynak sıkıntısı çekmemem, diğer taraftan da bu konuda literatürde daha önce yapılmış bir çalışma olmadığı için yararlanabileceğim başka bir kaynak olmaması, çalışmam sürecinde ortaya çıkan ilginç bir durum olmuştur.

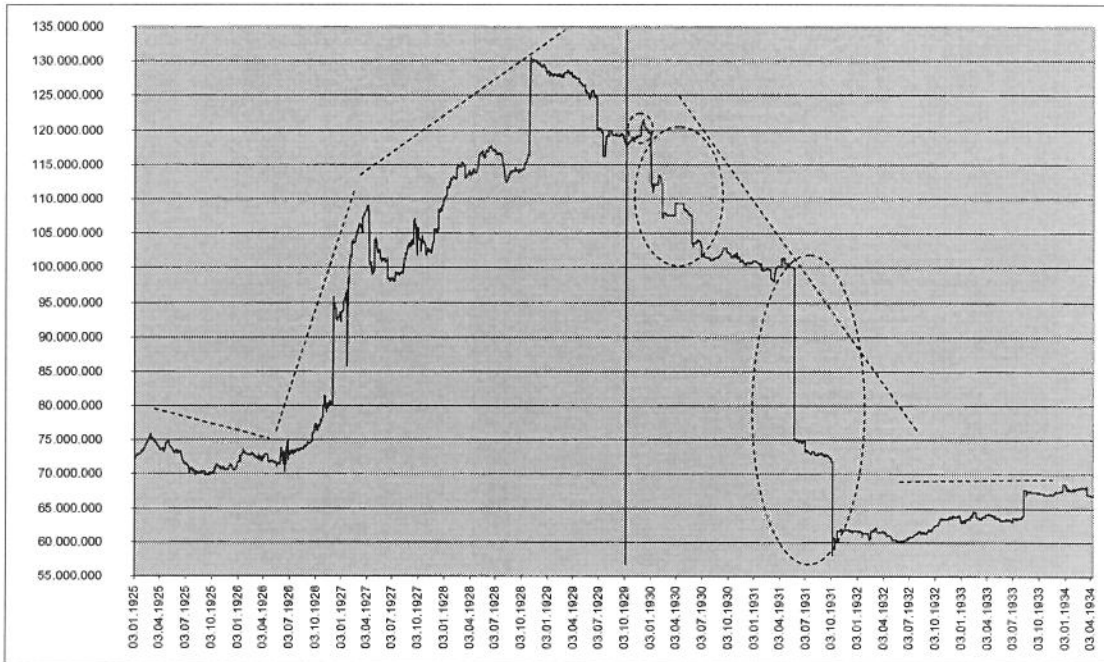
Borsaların eskiden olduğu gibi halen temel görevlerinden bir tanesi, piyasalarda oluşan fiyatları tescil ve ilan etmektir. Birincil kaynak olarak kullandığım, fiyatların tescil ve ilan edildiği 10.004 sayfadan oluşan 10 adet ciltlenmiş orjinal resmi Günlük Borsa Fiyat Cetvellerinden, 03.01.1925 tarihinden Birinci Beş Yıllık Sanayi Planının kabul edildiği 11.04.1934 tarihine kadar, 1929 yılı da dahil olmak üzere 4 yıl öncesi ve 5 yıl sonrasını kapsayan toplam 10 yıllık bir zaman aralığı olmak üzere, İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören ve inceleme kapsamına alınan hisse senetleri, devlet istikrazları, şirket tahvilleri ve döviz kurlarının fiyatları ve diğer verileri günlük olarak tek tek excelle aktarılmış ve grafikler oluşturulmuştur. Bu veriler, hisse senedi için “tarih, fiyat, itibari kıymet, sermaye ve temettü” başlıklarında; devlet istikrazı için “tarih, kaydi resmiye dahil bulunan esham ve tahvilat ve senedatın envarı, re'sul mali itibari asli, kıymeti itibariyesi, faiz, imha miktarı (%), kuponların vadesi, imha edilecek tarih ve fiyat” başlıklarında; şirket tahvili için “tarih, ismi, sermayesi, beher tahvilin kıymeti, faiz (%), faizlerin zaman tediyesi ve fiyat” başlıklarında; döviz kuru için “tarih ve fiyat” başlıklarında toplanmıştır. Birincil kaynak olarak kullandığım orjinal Günlük Borsa Fiyat Cetvellerindeki bilgilerden, rakamla ifade edilenlerden 01.07.1928 tarihine kadar olanlar, yazı ile ifade edilenlerden 31.12.1928 tarihine kadar olanlar Osmanlıca olarak kaydedilmiştir. Bu tarihlerden sonraki veriler Yeni Türk Alfabesi ile kaydedilmiştir. Herbiri için ayrı ayrı oluşturulan grafikler üzerinden herbir hisse

senedi, devlet istikrazı, şirket tahvili ve döviz kuru için değerlendirmelerde bulunmuş ve 1929 ekonomik krizin etkisi incelenmiştir. Ayrıca fiyat dışındaki diğer verilerden, örneğin temettü bilgilerinden temettü verimleri incelenmiş, böylece 1929 krizinin şirket karlılığına etkisi değerlendirilmiştir.

Bu çerçevede, tezim İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Arşivinde yer alan orjinal birincil kaynaklar üzerinde yapılmış bir arşiv çalışmasıdır.

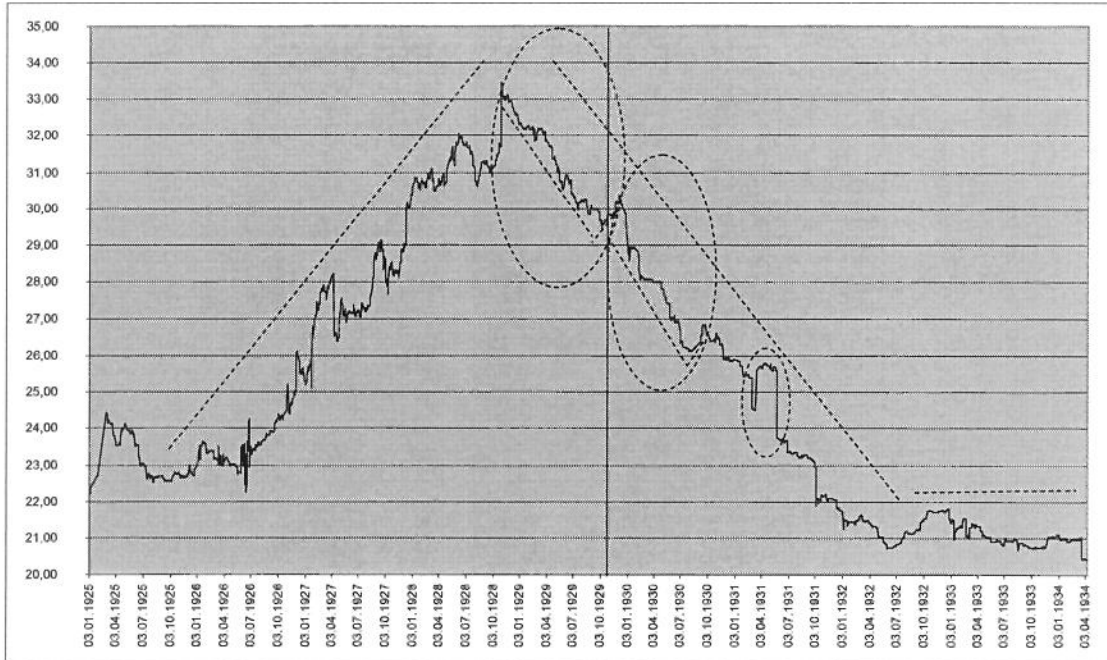
Bugünün borsasında, borsanın performansını ölçebilmek için ortak bir değere yani bir endekse sahibiz. Ancak o dönemde Borsanın performansını ölçebilmek için ortak bir değere, yani bir endekse sahip değiliz. Bu açıdan 1929 krizinin Borsaya etkisini ölçebilmek için, işlem gören ve inceleme kapsamına alınan hisse senetleri ve borçlanma senetleri için ortak bir değer oluşturulmuştur. Hisse senetleri ve borçlanma senetleri için ayrıca piyasa değerleri günlük bazda hesaplanarak toplanmış ve piyasa değerlerinin toplamını gösteren birer grafik elde edilmiştir.

İnceleme kapsamındaki hisse senetlerinin piyasa değerlerinin toplamından oluşturulan grafik aşağıdadır.



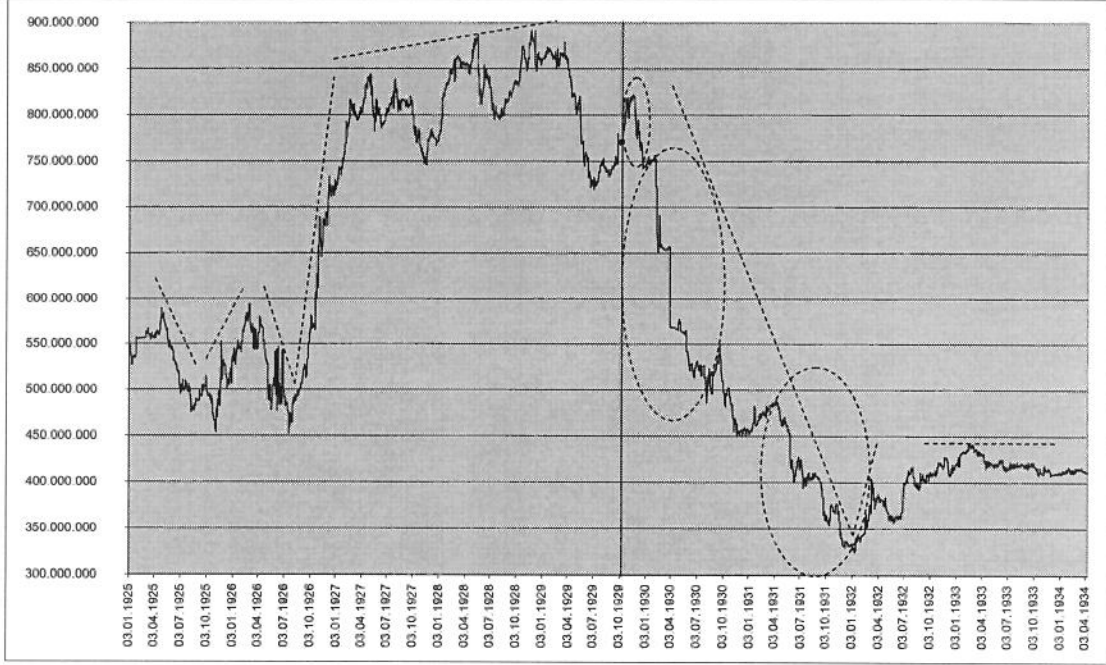
Grafikte yer alan dikey çizgi 24.10.1929 tarihini temsil etmektedir. Söz konusu tarih 1929 krizinin başlamasında önemli bir etkiye sahip olan Newyork Borsasındaki ciddi düşüşün yaşandığı tarihtir. Krizin bir süreç olduğunu ve etkisinin grafikte 24.10.1929 tarihinden sonraki döneme yansıdığını dikkate alarak grafiği incelediğimizde, grafikte eğrinin dikey çizginin sağında kalan kısımdaki zirve noktası olan 04.12.1929 tarihindeki değeri (121.435.655 Lira) ile düşüş sonrası gelinen dip noktası olan 06.10.1931 tarihindeki değeri (58.160.931 Lira) arasında %52,11 oranında bir azalma olduğunu görmekteyiz. Yani özetle, 1929 krizi İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası hisse senetleri piyasasında %52.11 oranında düşüşe neden olmuştur.

Ayrıca inceleme kapsamına alınan hisse senetlerinin fiyatlarının ortalamasının grafiği aşağıdadır.





İnceleme kapsamındaki borçlanma senetlerinin piyasa değerlerinin toplamından oluşturulan grafik aşağıdadır.

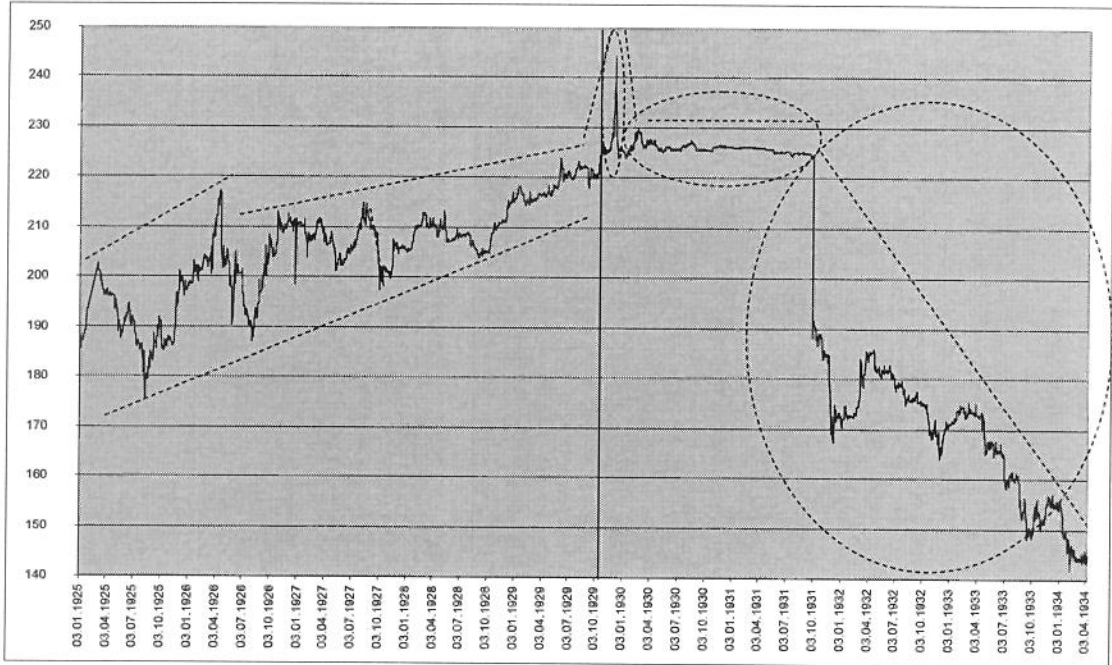


Grafiği incelediğimizde, sağ bölümündeki eğrinin zirve noktası olan 17.11.1929 tarihindeki değeri (821.952.777 Lira) ile düşüş sonrası gelinen dip noktası olan 12.01.1932 tarihindeki değeri (324.353.039 Lira) arasında %60,54 oranında bir azalma olduğunu görmekteyiz. Yani özetle, 1929 krizi İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası borçlanma senetleri piyasasında %60.54 oranında düşüşe neden olmuştur. Yaşanan düşüş oranları ile daire içine alınan hareketlerdeki ivmeler ve grafiğin bütünündeki genel eğilim dikkate alındığında, hisse senetleri ve borçlanma senetlerine ilişkin grafiklerin birbirilerini teyit ettiği görülmektedir.

Ayrıca inceleme kapsamına alınan borçlanma senetlerinin fiyatlarının ortalamasının grafiği aşağıdadır.

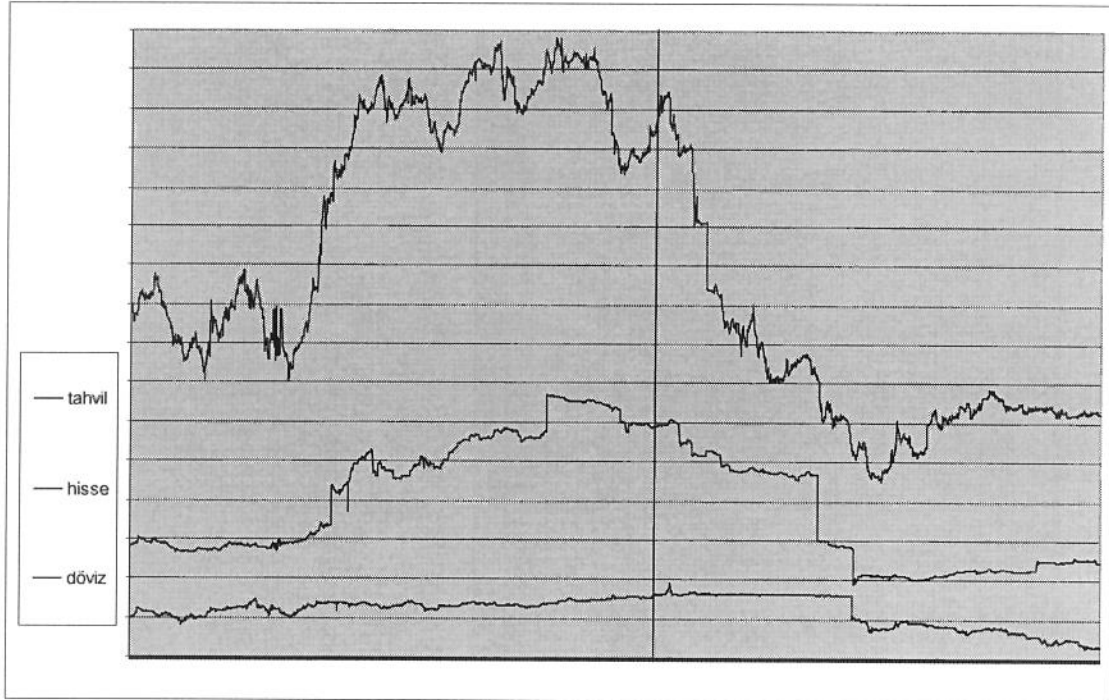


İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören döviz kurlarından inceleme kapsamına alınan döviz kurlarının ortalamasından oluşan grafik aşağıdadır.



İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören ve inceleme kapsamına alınan döviz kurlarının ortalamasından oluşan eğrinin, 24.10.1929 tarihinden sonra gösterdiği tepkinin, önce %8,60 oranında değer kazanması (TL'nin değer kaybetmesi) sonra tekrar eski seviyesine dönerek yatay seyretmesi şeklinde olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca 1931 yılının üçüncü çeyreğine kadar yatay seyreden sepetin, ardından ciddi şekilde değer kaybetmeye başladığı (TL'nin değer kazanması) görülmektedir.

İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören ve inceleme kapsamına alınan hisse senedinin piyasa değerlerinin toplamını gösteren eğri ve borçlanma senedinin piyasa değerlerinin toplamını gösteren eğri ile döviz kurunun ortalamasını temsil eden eğriyi karşılaştırdığımızda aşağıdaki grafiği elde ederiz.



Yukarıdaki grafikte, 1929 krizinin başlangıç tarihi olarak kabul ettiğimiz 24.10.1929 tarihini temsil eden dikey çizgi sonrası dönemi, yani grafiğin sağ

bölümünü ele aldığımızda, borçlanma senetleri piyasasında ve hisse senetleri piyasasında bir düşüşü açıkça görürken döviz piyasasının yatay seyrettiğini gözlemlemekteyiz. 1929 krizinin etkisiyle borçlanma senetleri piyasası ve hisse senetleri piyasası tarafında satışa geçen yatırımcılar, yabancı para birimleri değer kaybetmeye başladıktan sonra yani başka bir deyişle Türk Lirası değer kazanmaya başladıktan sonra satıştan vazgeçmişlerdir. Böylece hisse senetleri ile borçlanma senetleri piyasasını temsil eden eğrilerde bir toparlanma eğilimi ortaya çıkmıştır.

Krizin etkisiyle 1929 yılı sonlarından itibaren hisse senedi ve borçlanma senedi piyasasında yaşanan düşüş sürecinde, 30.09.1931 tarihinde dövizde düşüşün başlaması (Liranın değer kazanmaya başlaması) ile, hisse senetleri piyasasında düşüş 06.10.1931 tarihinde, borçlanma senetleri piyasasında düşüş ise 12.01.1932 tarihinde sona ermiş ve toparlanma eğilimi ortaya çıkmıştır. Aşağıdaki tablolarda detaylı bilgiler yer almaktadır.

	<i>Tarih</i>	<i>Döviz Kurunun Ortalaması</i>	<i>Oran</i>
	29.09.1931	224	
<i>Değer Kaybetmeye Başlaması</i>	<b>30.09.1931</b>	188	<b>-% 16,07</b>
<i>İnceleme Döneminin Sonu</i>	10.04.1934	145	<b>-% 35,27</b>

	<i>Tarih</i>	<i>Hisse Senetlerinin Toplam Piyasa Değeri (Lira)</i>	<i>Oran</i>
<i>Zirve Noktasındaki Değeri</i>	04.12.1929	121.435.655	
<i>Dip Noktasındaki Değeri</i>	<b>06.10.1931</b>	58.160.931	<b>-% 52,11</b>
<i>İnceleme Döneminin Sonu</i>	10.04.1934	66.766.732	<b>+%14,80</b>

	<i>Tarih</i>	<i>Borçlanma Senetlerinin Toplam Piyasa Değeri (Lira)</i>	<i>Oran</i>
<i>Zirve Noktasındaki Değeri</i>	17.11.1929	821.952.777	
<i>Dip Noktasındaki Değeri</i>	<b>12.01.1932</b>	324.353.039	<b>-% 60,54</b>
<i>İnceleme Döneminin Sonu</i>	10.04.1934	412.177.961	<b>+%27,08</b>

Hisse senetleri piyasası ve borçlanma senetleri piyasasının dövize karşı bu duyarlılığının nedeni, Borsanın yapısının (Borsa'da kayıtlı olan acenteler, coberler, simsarlar, bankerler ve sarrafların) ağırlıklı olarak yabancılardan oluşmasıdır.

Diğer taraftan, Dow Jones Endeksi 03.09.1929 tarihinde 381,17 değerinde iken 08.07.1932 tarihinde 41,22 seviyesi ile dip yaparak %89,19 oranında değer kaybederken; İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören ve inceleme kapsamına alınan hisse senetlerinin piyasa değerinin toplamı 04.12.1929 tarihinde 121.435.655 Lira değerinde iken 06.10.1931 tarihinde 58.160.931 Lira ile dip yaparak %52,11 oranında değer kaybetmiştir. 2008-2009 yıllarında yaşanan ekonomik krizde, Dow Jones Endeksi 09.10.2007 tarihinde 14.167 değerinde iken 01.03.2009 tarihinde 6.763 seviyesi ile dip yaparak %52,26 oranında değer kaybederken; İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Ulusal 100 Endeksi 01.11.2007 tarihinde 58.522 değerinde iken 20.11.2008 tarihinde 21.027 seviyesi ile dip yaparak %64,07 oranında değer kaybetmiştir. 1929 krizi ile 2008-2009 krizini dikkate aldığımızda, ciddi bir ekonomik krizde Amerikan Borsası ile İstanbul Borsasının düşme kapasitesinin %50'nin üstünde olduğunu görmekteyiz.

Sonuç olarak, 1929 krizi sonrasında İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsasında işlem gören ve inceleme kapsamına alınan hisse senetleri %52,11, borçlanma senetleri %60,54, Lira döviz karşısında %8,60 oranında değer kaybetmiştir. İstanbul Esham ve Tahvilat - Kambiyo ve Nukut Borsası'nın yapısı (Borsa'da kayıtlı olan acenteler, coberler, simsarlar, bankerler ve sarraflar) yabancı ağırlıklıdır, dolayısıyla dış piyasalarda gelen etkilere açık olmuştur.

## ARŞİV KAYNAKLARI

### İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI KÜTÜPHANESİ

İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 03.01.1925-31.12.1925 tarihleri arasındaki günlük resmi Borsa Fiyat Cetvelleri, 1925 yılına ait cilt.

İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1926-30.12.1926 tarihleri arasındaki günlük resmi Borsa Fiyat Cetvelleri, 1926 yılına ait cilt.

İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1927-31.12.1927 tarihleri arasındaki günlük resmi Borsa Fiyat Cetvelleri, 1927 yılına ait cilt.

İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 01.01.1928-30.12.1928 tarihleri arasındaki günlük resmi Borsa Fiyat Cetvelleri, 1928 yılına ait cilt.

İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1929-29.12.1929 tarihleri arasındaki günlük resmi Borsa Fiyat Cetvelleri, 1929 yılına ait cilt.

İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 04.01.1930-31.12.1930 tarihleri arasındaki günlük resmi Borsa Fiyat Cetvelleri, 1930 yılına ait cilt.

İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 05.01.1931-31.12.1931 tarihleri arasındaki günlük resmi Borsa Fiyat Cetvelleri, 1931 yılına ait cilt.

İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1932-31.12.1932 tarihleri arasındaki günlük resmi Borsa Fiyat Cetvelleri, 1932 yılına ait cilt.

İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 02.01.1933-30.12.1933 tarihleri arasındaki günlük resmi Borsa Fiyat Cetvelleri, 1933 yılına ait cilt.

İstanbul Esham ve Tahvilat- Kambiyo ve Nukut Borsası, 01.01.1934-10.04.1934 tarihleri arasındaki günlük resmi Borsa Fiyat Cetvelleri, 1934 yılına ait cilt.

İstanbul Esham ve Tahvilat-Kambiyo ve Nukut Borsası Meclis İdaresi, Borsa Rehberi, Hazırlayan: Darul'funun Müderrislerinden Aynızade Hasan Tahsin, İstanbul Matbaayı Ebuzziya, Birinci Tab, İstanbul 1928.