

132616

**TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ
VERGİLENDİRİLMESİ
VE EKONOMİYE ETKİLERİ**

132616

Danışman: Prof. Dr. Sabahat AVŞAR

Hazırlayan: İsmail Orçun GÜNDÜZ

**YÜKSEK ÖĞRETİM KURULU
DURUM BAŞKANLIĞI**

Lisansüstü Eğitim, Öğretim ve Sınav Yönetmeliği'nin
Maliye Anabilim Dalı için öngördüğü
YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak hazırlanmıştır.

Edirne
Trakya Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Haziran, 2003

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne

Bu çalışma, jürimiz tarafından Maliye Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak oybirliği/oyçokluğu ile kabul edilmiştir.

Başkan
Prof.Dr.Sabahat AVŞAR

Üye
Yrd.Doç.Dr. Fehmi YILDIZ

Üye
Yrd.Doç.Dr. Özlem ÖZKIVRAK

Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylıyorum.

...../...../2003

Prof.Dr. Mualla ULUSAVAŞ
Enstitü Müdürü

Y.C. YÜKSEK ÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

Tez Veri Giriş Formu

YÜKSEK ÖĞRETİM KURULU DOKÜMANTASYON MERKEZİ

TEZ VERİ FORMU

Tez No:

Konu Kodu:

Üniv. Kodu:

Not: Bu bölüm merkezimiz tarafından doldurulacaktır.

Tez Yazarının

Soyadı: GÜNDÜZ

Adı: İsmail Orçun

Tezin Türkçe Adı

**: Türkiye’de Sermaye Piyasası Araçlarının
Vergilendirilmesi Ve Ekonomiye Etkileri**

**Tezin Yabancı Dildeki Adı: The Taxatiaon Of Capital Markets’ Intsruments In
Turkey And Effects To Economy**

Tezin Yapıldığı

Üniversite: Trakya Üniversitesi

Enstitü: Sosyal Bilimler Enstitüsü Yılı: 2003

Tezin Türü: Yüksek Lisans

Dili

: Türkçe

Sayfa Sayısı

: 120

Tez Danışmanlarının

Ünvanı : Prof. Dr.

Adı: Sabahat

Soyadı: AVŞAR

Türkçe anahtar kelimeler:

- 1- Serbest Piyasa Ekonomisi**
- 2- Sermaye Piyasası**
- 3- Sermaye Piyasası Araçları**
- 4- Vergilendirme**
- 5- Vergi Teşvikleri**

İngilizce anahtar kelimeler:

- 1- Liberal Economy**
- 2- Capital Markets**
- 3- Capital Markets’ Instruments**
- 4- Taxation**
- 5- Tax Encouragements**

Tarih:

İmza:



ÖZET

Serbest piyasa ekonomilerinde ekonomik kalkınma sermaye piyasalarının gelişimine bağlıdır. Özel sektör yatırım için ihtiyaç duyduğu uzun vadeli kaynağı sermaye piyasalarından sağlamaktadır. Bu bakımdan ülkeler sermaye piyasalarını geliştirmek için çeşitli politikalar uygulamaktadır. Bu politikaların başında teşvik edici vergi politikaları gelmektedir.

Türkiye’de uygulanan vergi teşvikleri, sermaye piyasası araçlarının talebini olumlu etkilemede yeterli değildir. Vergi teşviklerinin yeterli olmaması nedeniyle yatırımlar artmamakta ve sermaye piyasası gelişmemektedir. Yatırımların artmaması, istihdamın da artmaması demektir. Dolayısıyla, sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi ve vergilendirme derecesi ekonomiyi topyekün etkilemektedir.

Anahtar Kelimeler:

- 1- Serbest Piyasa Ekonomisi
- 2- Sermaye Piyasası
- 3- Sermaye Piyasası Araçları
- 4- Vergilendirme
- 5- Vergi Teşvikleri

SUMMARY

Economic development depends upon the development of the capital markets in the liberal economies. Private sector supplies the long-termed fiscal sources from the capital markets which are needed for investment. For this point of view the countries apply various politics to develop their capital markets. Encouraging tax politics come at the top of these politics.

The encouraging tax politics which are applied in Turkey are not adequate to effect positively the demand of the capital markets' instruments. Due to the inadequate of the tax encouragements, the investments can not increase and the capital markets can not develop. Disincreased investments mean disincreased employment. Consequently, the taxation of the capital markets' instruments and taxation degree effect to economy totally.

Key Words:

- 1- Liberal Economy
- 2- Capital Markets
- 3- Capital Markets' Instruments
- 4- Taxation
- 5- Tax Encouragements

TEŞEKKÜR

Bu alıőmada bana yol gösteren ve yardımlarını esirgemeyen danıőmanım Prof. Dr. Sabahat AVŞAR'a teőekkürlerimi ve saygılarımı sunarım.

İsmail Orun GÜNDÜZ



İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
SUMMARY	ii
TEŞEKKÜR.....	iii
İÇİNDEKİLER	iv
PROBLEM.....	xi
AMAÇ	xii
ÖNEM.....	xii
SINIRLILIKLAR	xii
KISALTMALAR	xiii
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	2
SERMAYE PİYASASI	2
BİRİNCİ KISIM.....	2
1.1.1. SERMAYE PİYASASI KAVRAMI	2
1.1.1.1 Piyasa Kavramları Mahiyeti	2
1.1.1.2 Sermaye Piyasası Tanımı	2
1.1.2. SERMAYE PİYASASI İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLARIN TANIMLARI	4
1.1.2.1. İhraç.....	4
1.1.2.2. Halka Arz.....	5
1.1.2.3. Kurul Kaydına Alma	5
1.1.2.4. Kotasyon.....	5
1.1.2.5 Halka Açık Anonim Ortaklık.....	6
1.1.3. SERMAYE PİYASASI ÇEŞİTLERİ	6
1.1.3.1. Birincil Piyasa.....	6
1.1.3.2. İkincil Piyasa	6
1.1.3.2.1. Menkul Kıymet Borsaları	7
1.1.3.2.1.1. Devlet Borsaları.....	9
1.1.3.2.1.2. Özel Borsalar	9
1.1.3.2.2. Borsa Dışı Piyasalar (Tezgah üstü Piyasalar)	10
1.1.4. SERMAYE PİYASASI TARAFLARI	10
1.1.5. SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ	11
İKİNCİ KISIM	12
SERMAYE PİYASASI KURUMLARI.....	12
1.2.1. ARACI KURULUŞLAR	12
1.2.1.1. Aracı Kuruluşların Faaliyet Kapsamı.....	13

1.2.2. MENKUL KIYMET YATIRIM ORTAKLIKLARI	14
1.2.2.1. Yatırım Ortaklıklarının Faaliyet Kapsamı	15
1.2.3. RİSK SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIKLARI	16
1.2.3.1. RSYO'ların Faaliyet Kapsamı	16
1.2.4. GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI	17
1.2.4.1. GYO'ların Faaliyet Kapsamı	18
1.2.5. YATIRIM FONLARI	18
1.2.5.1 Yatırım Fonlarının Faaliyet Kapsamı	20
1.2.6. DİĞER SERMAYE PİYASASI KURUMLARI	20
İKİNCİ BÖLÜM	21
SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI	21
BİRİNCİ KISIM	21
2.1.1. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI KAVRAMI	21
2.1.1.1. Menkul Kıymetler	21
2.1.1.1.1. Menkul Kıymetlerin Özellikleri	21
2.1.1.1.2. Menkul Kıymet Türleri	22
2.1.1.2. Diğer Sermaye Piyasası Araçları	22
İKİNCİ KISIM	23
MENKUL KIYMET TÜRLERİ	23
2.2.1. HİSSE SENETLERİ	23
2.2.1.3. Hisse Senedi Türleri	23
2.2.1.3.1 Hamiline ve Nama Yazılı Hisse Senetleri	24
2.2.1.3.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri	24
2.2.1.3.3. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri	24
2.2.1.3.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri	24
2.2.1.3.5. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri	25
2.2.1.4. Hisse Senedi Türevleri	25
2.2.1.4.1. Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri	25
2.2.1.4.2. Katılma İntifa Senetleri	26
2.2.1.4.3. Oydan Yoksun Hisse Senetleri	27
2.2.2. TAHVİLLER	28
2.2.2.1. Tahvil Türleri	29
2.2.2.1.1. Devlet Tahvilleri-Özel Sektör Tahvilleri	29
2.2.2.2. Primli Tahviller- Başabaş Tahviller	30
2.2.2.3. İkramiyeli Tahviller	30
2.2.2.4. Nama ve Hamiline Tahviller	30
2.2.2.5. Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller	31
2.2.2.6. Sabit ve Değişken Faizli Tahviller	31
2.2.2.7. İndeksli Tahviller	31
2.2.2.8. Garantili ve Garantisiz Tahviller	31
2.2.2.2. Tahvil Türevleri	32
2.2.2.3.1. Rüşhan Haklı Tahviller	32
2.2.2.3.2. Kara İştirakli Tahviller	32

2.2.3. HAZİNE BONOLARI	33
2.2.4. GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİ.....	33
2.2.5. YATIRIM FONLARI KATILMA BELGELERİ.....	34
2.2.6. BANKA BONOLARI VE BANKA GARANTİLİ BONOLAR.....	34
2.2.6.1. Banka Bonoları	34
2.2.6.2. Banka Garantili Bonolar.....	34
2.2.7. VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER.....	35
2.2.7.1. VDMK İhraç Edebilecekler.....	35
2.2.7.2. VDMK'ya Konu Oluşturabilecek Alacak Türleri.....	35
2.2.8. GAYRİMENKUL SERTİFİKALARI	37
2.2.9. FİNANSMAN BONOLARI.....	37
2.2.9.1. Finansman Bonusu Türleri	38
2.2.10. YATIRIM ORTAKLIKLARI	38
2.2.11. EUROBOND	39
2.2.12. REPO, TERS REPO	39
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM.....	40
SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ	40
BİRİNCİ KISIM.....	40
SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ.....	40
VERGİLENDİRİLMESİNDE TANIMLAMALAR.....	40
3.1.1. MÜKELLEFİYET	40
3.1.1.1. Gelir Vergisinde Mükellefiyet.....	40
3.1.1.1.1. Tam Mükellefiyet.....	40
3.1.1.1.2. Dar Mükellefiyet	41
3.1.1.2. Kurumlar Vergisinde Mükellefiyet.....	42
3.1.1.2.1. Tam Mükellefiyet.....	42
3.1.1.2.2. Dar Mükellefiyet	42
3.1.2. MENKUL SERMAYE GELİRİ.....	43
3.1.2.1. Menkul Sermaye İradı.....	43
3.1.2.2. Değer Artış Kazancı	46
3.1.3. TİCARİ KAZANÇ	46
3.1.4. VERGİ ALACAĞI	47
İKİNCİ KISIM	48
TÜRKİYE EKONOMİSİNİN 1980 ÖNCESİ VE 1980 SONRASI GELİŞMELERİ	
İŞİĞİ ALTINDA SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLME	
REJİMİ	48

3.2.1. 1980 ÖNCESİ TÜRKİYE EKONOMİSİ VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ.....	49
3.2.2. 1980 SONRASI TÜRKİYE EKONOMİSİ VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ.....	50
ÜÇÜNCÜ KISIM.....	63
2003 TAKVİM YILINDA TÜRKİYE’DE SERMAYE PİYASASI.....	63
ARAÇLARININ VERGİLENDİRME REJİMİ	63
3.3.1. HİSSE SENETLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ.....	63
3.3.1.1. Hisse Senedi Kar Paylarının Vergilendirilmesi	63
3.3.1.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirilme	64
3.3.1.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirilme	64
3.3.1.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirilme.....	65
3.3.1.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirilme	65
3.3.1.2. Kurumlardan Bedelsiz Alınan İştirak Hisseleri Ve Hisse Senetlerinin Vergilendirilmesi	65
3.3.1.3. Hisse Senedi Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi	66
3.3.1.3.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirilme	67
3.3.1.3.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirilme	69
3.3.1.3.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirilme.....	70
3.3.1.3.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirilme	71
3.3.1.3.4.1. Türkiye’de İşyeri veya Daimi Temsilci Vasıtasıyla Faaliyette Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	71
3.3.1.3.4.2. Türkiye’de İşyeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	72
3.3.2. MENKUL KIYMET YATIRIM FONLARININ (A TİPİ ve B TİPİ) VERGİLENDİRİLMESİ	73
3.3.2.1. Menkul Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi	73
3.3.2.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	73
3.3.2.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	73
3.3.2.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	73
3.3.2.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	74
3.3.2.1.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	74
3.3.2.1.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	75
3.3.2.2. Menkul Kıymet Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi	75
3.3.2.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	75
3.3.2.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	75
3.3.2.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	76
3.3.2.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	76
3.3.2.2.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	76

3.3.2.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	76
3.3.3. GAYRİMENKUL YATIRIM FONU VE RİSK SERMAYESİ YATIRIM FONUNUN VERGİLENDİRİLMESİ	77
3.3.3.1. Gayrimenkul Yatırım Fonu Ve Risk Sermayesi Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi	77
3.3.3.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	77
3.3.3.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	78
3.3.3.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	78
3.3.3.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	79
3.3.3.1.4. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	79
3.3.3.1.5. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	79
3.3.3.2. Gayrimenkul Yatırım Fonu Ve Risk Sermayesi Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	79
3.3.3.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	79
3.3.3.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	80
3.3.3.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	80
3.3.3.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	80
3.3.3.2.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	80
3.3.3.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	81
3.3.4. MENKUL KIYMET YATIRIM ORTAKLIKLARI (A TİPİ ve B TİPİ) İLE GAYRİMENKUL VE RİSK SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIKLARININ VERGİLENDİRİLMESİ	81
3.3.4.1. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları (A Tipi Ve B Tipi) İle Gayrimenkul Ve Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarından Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi.....	81
3.3.4.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	81
3.3.4.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	82
3.3.4.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	83
3.3.4.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	83
3.3.4.1.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	83
3.3.4.1.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	83
3.3.4.2. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları (A Tipi Ve B Tipi) İle Gayrimenkul Ve Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları Hisse Senetlerinin Alım Satım Kazancı.....	84
3.3.4.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	84
3.3.4.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	85
3.3.4.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	85
3.3.4.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	86
3.3.4.2.4.1. Türkiye’de İş Yeri Veya Daimi Temsilcisi Vasıtasıyla Faaliyette Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	86

3.3.4.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	86
3.3.5. ÖZEL SEKTÖR TAHVİLLERİ, VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER, FİNANSMAN BONOSU, GAYRİMENKUL SERTİFİKALARI, GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİ, BANKA BONOLARI VE BANKA GARANTİLİ BONOLARIN VERGİLENDİRİLMESİ	87
3.3.5.1. Özel Sektör Tahvilleri, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Finansman Bonosu, Gayrimenkul Sertifikaları, Gelir Ortaklığı Senetleri, Banka Bonoları Ve Banka Garantili Bonoların Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi	87
3.3.5.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	87
3.3.5.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	88
3.3.5.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	88
3.3.5.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	89
3.3.5.1.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	89
3.3.5.1.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	89
3.3.5.2. Özel Sektör Tahvilleri, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Finansman Bonosu, Gayrimenkul Sertifikaları, Gelir Ortaklığı Senetleri, Banka Bonoları Ve Banka Garantili Bonoların Alım-Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi	89
3.3.5.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	89
3.3.5.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	90
3.3.5.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	90
3.3.5.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	91
3.3.5.2.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	91
3.3.5.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	91
3.3.6. HAZİNE BONOSU VE DEVLET TAHVİLLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ	92
3.3.6.1. Hazine Bonosu Ve Devlet Tahvillerinden Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi	92
3.3.6.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	92
3.3.6.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	93
3.3.6.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	93
3.3.6.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	94
3.3.6.1.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	94
3.3.6.1.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	94
3.3.6.2. Hazine Bonosu Ve Devlet Tahvillerinin Alım Satım Kazancının Vergilendirilmesi	94
3.3.6.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	94
3.3.6.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	95
3.3.6.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	96
3.3.6.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	96

3.3.6.2.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	96
3.3.6.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	97
3.3.7. DÖVİZ CİNSİNDEN VEYA DÖVİZE ENDEKSLİ HAZİNE BONOSU, DEVLET TAHVİLİ VE EUROBOND’LARIN VERGİLENDİRİLMESİ	97
3.3.7.1 Döviz Cinsinden Veya Dövizde Endeksli Hazine Bonosu, Devlet Tahvili Ve Eurobond’lardan Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi	97
3.3.7.1.1. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirilme.....	97
3.3.7.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	99
3.3.7.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	99
3.3.7.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	100
3.3.7.1.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	100
3.3.7.1.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	100
3.3.7.2. Döviz Cinsinden Veya Dövizde Endeksli Hazine Bonosu, Devlet Tahvili Ve Eurobond’ların Alım Satım Kazancının Vergilendirilmesi	100
3.3.7.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	100
3.3.7.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	101
3.3.7.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	102
3.3.7.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	103
3.3.7.2.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	103
3.3.7.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	103
3.3.8. REPO VE TERS REPO GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ	103
3.3.8.1 Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme.....	103
3.3.8.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	104
3.3.8.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	104
3.3.8.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme.....	104
3.3.8.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	104
3.3.8.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme	104
DÖRDÜNCÜ KISIM	106
DİĞER VERGİ KANUNLARINA GÖRE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ	106
3.4.1. VERASET VE İNTİKAL VERGİSİ KANUNU.....	106
3.4.2. DAMGA VERGİSİ KANUNU	106
3.4.3. KATMA DEĞER VERGİSİ KANUNU.....	107
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	108
KAYNAKÇA.....	115

PROBLEM

Serbest piyasa ekonomilerinde ekonomik kalkınmanın gerçekleştirilebilmesi sermaye birikiminin arttırılmasına bağlıdır. Sermaye birikiminin arttırılması için tasarrufların yatırıma dönüştürülmesine ihtiyaç vardır. Bu organizasyonu gerçekleştiren mekanizma sermaye piyasasıdır. Bu bağlamda Türkiye’de 1980 yılından sonra ekonominin liberalleşmesi ile sermaye piyasası önem kazanmış ve günümüze kadar sermaye piyasası araçları üzerinde yapılan vergisel düzenlemeler ile sermaye piyasasının gelişmesi desteklenmiştir.

Sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirlerin vergi kapsamına alınması veya alınmaması, muafiyet ve istisnaların daraltılıp genişletilmesi sermaye piyasası araçlarına olan talebi etkilemektedir. Sermaye piyasaları araçları üzerindeki vergi yükünün yüksek olması bunların getirisini azaltacak bu da sermaye piyasasına kaynak aktarımı olumsuz etkileyerek, piyasanın gelişmesini engelleyecektir. Sermaye piyasası araçları üzerindeki vergi yükünün hiç olmaması ya da düşük düzeyde olması durumunda ise, tasarruflar sermaye piyasasına aktarılacak, ekonomiye kaynak girişi olacak, bu da sermaye birikimini sağlayacaktır. Ancak sermaye piyasası araçları üzerindeki vergi yükünün düşük olması halinde vergi yükünün dağılımında adaletsizlik oluşacaktır.

Bu incelememizde, sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesinin vergi yükü, vergi adaleti, sermaye piyasasının gelişimi, devlet gelirleri, mevcut vergi kanunları ve yeni getirilen düzenlemeler çerçevesinde ekonomiye etkileri bakımından ele alınıp incelenecektir. İnceleme sonunda sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesinin ekonomiyi genel olarak olumlu ya da olumsuz etkilemesi yolundaki kanaatimiz ortaya konulacaktır.

AMAÇ

Bu araştırma, sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesini mevcut vergi kanunları çerçevesinde bir bütünlük içerisinde açıklayarak, vergilendirmenin ekonomiye olumlu ya da olumsuz etkilerini ortaya koymayı hedeflemektedir.

ÖNEM

Gelişmekte olan ülkelerin temel hedeflerinden biri etkin bir sermaye piyasasının oluşumunu sağlamaktır. Çünkü sermaye piyasasının en önemli işlevi ülke ekonomisine kaynak yaratmak ve bu kaynağı yatırımlara dönüştürmektir. Sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi, tasarrufların bu alana kayması ya da bu alandan çekilmesini etkilemektedir. Bu bağlamda sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesinin ekonomiye etkisi önem taşımaktadır.

SINIRLILIKLAR

Bu çalışmada, öncelikle sermaye piyasası ve temel kavramlar, daha sonra repo hariç ihraç yoluyla halka arz edilen belli bir borçlanmayı ve sermayeyi temsil eden yerli sermaye piyasası araçları açıklanacaktır. Konunun teorik tabanı oluşturulduktan sonra, 1980 öncesi ve 1980 sonrasında Türkiye’de yaşanan ekonomik gelişmeler çerçevesinde sermaye piyasası araçlarının vergilendirme rejimleri ele alınıp, karşılaştırılacaktır. 2003 takvim yılında sermaye piyasası araçlarının vergilendirilme rejimi, tam ve dar mükellef kurumlar ile sadece menkul sermaye geliri elde ettikleri varsayılan tam ve dar mükellef gerçek kişiler bazında ele alınacaktır. Sonuç bölümünde çalışma ile ilgili genel bir değerlendirme yapılacak ve konu hakkında öneriler sunulacaktır.

KISALTMALAR

DİE	: Devlet İstatistik Enstitüsü
E.T.:	: Erişim Tarihi
GOS	: Gelir Ortaklığı Senetleri
GVK	: Gelir Vergisi Kanunu
GYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
HDT	: Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller
IMF	: International Money Fond – Uluslararası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetle Borsası
KİS	: Katılma İntifa Senetleri
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsleri
KOİ	: Kamu Ortaklığı İdaresi
KVK	: Kurumlar Vergisi Kanunu
KZOB	: Kar ve Zarar Ortaklığı Katılma Belgesi
MKFY	: Menkul Kıymet Yatırım Fonları
Öİ	: Özelleştirme İdaresi
OYHS	: Oydan Yoksun Hisse Senetleri
RSYO	: Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TOKİ	: Toplu Konut İdaresi
TSPAKB	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

GİRİŞ

Gelişmekte olan ülkelerin büyümelerini ve gelişmelerini gerçekleştirebilmeleri için ihtiyaç duydukları en önemli faktörlerden biri yatırımlarda kullanılacak fonlardır. Bu fonları yatırımlara, verimli alanlara kanalize eden mekanizma sermaye piyasasıdır. Bu nedenle ülkeler, sermaye piyasalarını bazı politikalarla geliştirmeye çalışmışlardır. Bu politikaların başında sermaye piyasası araçları üzerine getirilen vergisel tedbirler gelmektedir.

Türkiye’de ise 1980 sonrası ekonomide yaşanan değişikliklere paralel olarak sermaye piyasası ön plana çıkmıştır. Özellikle 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu’nun yürürlüğe girmesinden itibaren sermaye piyasası araçlarının hem arzı hem de talebi üzerinde etkili olan vergisel düzenlemeler yapılmıştır.

Son yirmi yılda sermaye piyasası gelişme gösterse de mali piyasalar içindeki payı azdır. Sermaye piyasası hala derinlik kazanamamış sığ bir piyasadır. Çünkü bireysel ve kurumsal yatırımcının talebi yeterli değildir. Bu bağlamda da sermaye birikimi artırılamamakta ve reel sektöre yeteri kadar fon sağlanamamaktadır.

Bu çalışmada, Türkiye’de sermaye piyasası araçlarının mevcut vergilendirme rejimi ile vergilendirmenin ekonomiye etkileri konu edilmektedir. Çalışma, sermaye piyasası, sermaye piyasası araçları ve sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi olmak üzere üç ana bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde sermaye piyasası ile ilgili kavramlar ve sermaye piyasası kurumları konu edilirken daha çok tezin teorik esasları üzerinde durulmaktadır. İkinci bölümde sermaye piyasası araçları ve tanımları ele alınmaktadır. Üçüncü bölümde, sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesinde tanımlamalar, Türkiye ekonomisinin gelişmeleri ışığı altında 1980 öncesi ve sonrası sermaye piyasası araçlarının vergilendirme rejimi ile sermaye piyasası araçlarının 2003 takvim yılında vergilendirme rejimi ve diğer kanunlara göre vergilendirilmesi ele alınmaktadır.

Çalışma ile ilgili olarak varılan sonuca, genel bir değerlendirmeye ve önerilere sonuç ve öneri kısmında yer verilmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI

BİRİNCİ KISIM

1.1.1. SERMAYE PİYASASI KAVRAMI

1.1.1.1 Piyasa Kavramları Mahiyeti

Piyasa, alıcı ve satıcıların bir araya geldikleri, karşılıklı iletişim kurdukları ve mübadelenin meydana geldiği yer olarak tanımlanmaktadır. Piyasa somut bir mekan olabileceği gibi soyut bir mekan olarak da oluşabilmektedir. Bugün internet ve çeşitli borsalar birer soyut piyasalar olabilmektedir. Bu piyasalarda alıcı ve satıcılar çoğu kez birbirlerini görmemekte ve tanımamaktadır. Ancak borsanın daha çok somut piyasa olduğunu söylemek yanlış olmaz¹.

Piyasa bir ülkenin sınırları içinde ise ve o ülkede yapılan işlemleri kapsıyorsa buna iç piyasa (domestic market), işlemler ülke sınırlarını aşıyorsa buna da uluslararası piyasa (international market) denir².

1.1.1.2 Sermaye Piyasası Tanımı

En genel tanımıyla sermaye piyasası, orta ve uzun vadeli fon arz ve talebin karşılaştığı piyasadır³. Sermaye piyasası, mali piyasa kavramından daha dar ve teknik bir nitelik taşır ve mali piyasanın bir bölümüdür. Mali piyasa ise mali araçların alınıp satıldığı, para ve sermaye piyasalarını da kapsayan daha geniş bir üst kavram niteliğindedir.

¹ Mustafa Akıl ve Erdal Canpolat, (2001): *Menkul Sermaye İratları ve Borsa Kazançlarının Vergilendirilmesi*, Maliye Gelirler ve Kontrolörleri Vakfı Yayınları, İstanbul: s.:3

² İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, (2000): *Sermaye Piyasası ve Borsa Bilgiler Kılavuzu*, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, 15. baskı, İstanbul: s.:1

³ Akıl ve Canpolat, 2001:3

Sermaye piyasası kavramına literatürde gerek dar gerekse geniş anlamda tanımlamalara yer verilmiştir. Geniş anlamda sermaye piyasası kavramına para piyasası da dahil olmaktadır. Para piyasası kısa vadeli kredi ve fonların sağlandığı piyasayı ifade etmektedir. Bu tanımda gerek kredi arzı, gerekse kredi talebi para piyasasından sermaye piyasasına ya da sermaye piyasasından para piyasasına kolayca kayabilir. Faiz haddi iki piyasa arasındaki fon akımını ayarlayan bir düzenleyici olmaktadır⁴.

Sermaye Piyasası Kanunu'nun gerekçesinde de sermaye piyasası; "orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların menkul kıymetlerin alım satımı suretiyle tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılmasını sağlayan ortamın, başka bir ifade ile yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurum ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlardan oluşan modern finansman sisteminin adıdır" şeklinde tanımlanmıştır⁵.

Sermaye piyasaları örgütlenmiş piyasalardır. Bu piyasalarda, piyasaya orta ve uzun vadeli menkul kıymet arz eden ihraççı kurumlar, bu menkul kıymetleri talep eden ve tasarruf eden tasarruf sahipleri ve ihraççı kuruluşlar ile tasarruf sahiplerinin buluşmasını sağlayan aracı kuruluşlar mevcuttur. Bunların ilişkileri belli bir organizasyon dahilinde olmaktadır.

Sermaye piyasasının tipik özelliği ve para piyasasından ayrıldığı en belirgin niteliği, bu piyasanın orta ve uzun vadeli fonlardan oluşmasıdır. Bu vade bir yıldan fazla olmalıdır. Sermaye piyasasından sağlanan krediler genellikle işletmelerin bina, makine ve teçhizat gibi duran varlıkların finansmanında kullanılır⁶.

Sermaye piyasalarında yatırım ve finansman araçları mevcuttur. Menkul kıymetler yatırım ve finansman araçlarının en önemlileridir. Bu menkul kıymetler, hisse senetleri, tahviller, gelir ortaklığı senetleri, bonolar v.b. menkul kıymetlerdir. Bu menkul kıymetler paranın, tasarruf sahiplerinden yatırımcı veya tüketiciye aktarılmasını sağlayan araçlardır.

Sermaye piyasaları idari ve hukuki düzenlemelere tabidir. Sermaye piyasalarının sağlıklı işleyebilmesi için gerekli ilke ve kurallar tespit edilerek ilgili devletler

⁴ İMKB, 2000: 3

⁵ Akıl ve Canpolat, 2001:4

⁶ İMKB, 2000: 2

TC YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
MÜDÜRLÜĞÜ
KURUMSAL YATIRIM BÖLÜMÜ

tarafından idari ve hukuki düzenlemeler şeklinde ortaya konulur⁷. İdari ve hukuki düzenleme, sermaye piyasasının sağlıklı ve güven içinde gelişmesini sağlayan bir unsurdur. Yasal çerçevesi çizilmiş, idari ve hukuki düzenlemeleri yapılmış bir sermaye piyasası, tasarruf sahiplerine verdiği güven ile gelişebilir ve tüm fonksiyonlarını yerine getirebilir. Dolayısıyla, idari ve hukuki düzenleme sermaye piyasasının gelişmesi için önemli bir unsurdur.

Türkiye’de sermaye piyasası ile ilgili hukuki düzenlemeler 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda yer almaktadır. Ancak, Türk Ticaret Kanunu, Merkez Bankası Kanunu ile çeşitli Kanun Hükmünde Kararnameler ile Tebliğler’de de bu piyasa ile ilgili ilke ve kurallar düzenlenmiş bulunmaktadır. Sermaye piyasası ve menkul kıymetler konusunun esas yasal kaynağı olan Sermaye Piyasası Kanunu’nun amacı, tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak, halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılmasını sağlamaktır⁸.

Sermaye piyasası ile ilgili idari düzenlemeleri, Sermaye Piyasası Kanunu ile kurulan Sermaye Piyasası Kurulu yapmaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu, kamu tüzel kişiliğine haiz, idari ve mali özerkliğe sahip bir kuruluştur. Kurul’un temel görevi; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışmasını ve yatırımcıların hak ve yararlarının korunmasını sağlamaktır⁹.

1.1.2. SERMAYE PİYASASI İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLARIN TANIMLARI

1.1.2.1. İhraç

Sermaye Piyasası Kanunu’nun 3. maddesinde ihraç, “sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışı” olarak tanımlanmaktadır. İhraççılar, anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme

⁷ Akıl ve Canpolat, 2001:4

⁸ İMKB, 2000: 12

⁹ Erol Demir, (2002a): *Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavları Eğitim CD’si*, İstanbul, CD, Sermaye_Piyasası.Doc: s.:3

kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerdir¹⁰.

1.1.2.2. Halka Arz

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3. maddesine göre halka arz, sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem görmesini; bu Kanun'a göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder.

1.1.2.3. Kurul Kaydına Alma

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 4. maddesine göre, ihraç veya halka arz olunacak sermaye piyasası araçlarının Kurul'a kaydettirilmesi zorunludur.

Genel ve katma bütçeli idareler ve T.C. Merkez Bankası'nca ihraç olunacak sermaye piyasası araçlarının Kurul'a kaydettirilmesi zorunlu değildir. Ancak bu ihraçlar hakkında Kurul'a bilgi verilir¹¹.

1.1.2.4. Kotasyon

Kotasyon, menkul kıymetler borsalarındaki sürekli işlem görmesi talep edilen sermaye piyasası araçlarının ilgili borsa yönetmeliklerindeki şartları taşımaları durumunda ilgili pazar listesine kayıt edilmesi ve işlem görmesinin kabul edilmesidir.

Menkul kıymetler borsalarında alım satıma konu olabilecek sermaye piyasası araçlarının, ilgili borsa yönetmeliğinde işleyiş esasları belirlenen pazarlara kote edilmiş olması şarttır. Bir ortaklığın borsa kotuna alınan sermaye piyasası aracı, kota alındığı ilgili pazarda işlem görür¹².

¹⁰ İMKB, 2000: 14

¹¹ Erol Demir, (2002b): *Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavları Eğitim CD'si*, İstanbul, CD, *Sermaye Piyasası Mevzuatı İlgili Mevzuat_1..Doc*: s.:22

¹² İMKB, 2000: 192

1.1.2.5 Halka Açık Anonim Ortaklık

Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki düzenlemeye göre, bir ortaklığın halka açık olması için ya hisse senetleri halka arz edilmiş olmalı ya da halka arz edilmiş sayılmalıdır.

Halka arz edilmiş sayılma kavramı, Sermaye Piyasası Kanunu'nda özel olarak tanımlanmıştır. Buna göre, pay sahibi 250'yi aşan anonim ortaklıkların hisse senetleri halka arz edilmiş sayılır ve bu ortaklıklar, halka açık anonim ortaklık hükümlerine tabi olurlar¹³.

1.1.3. SERMAYE PİYASASI ÇEŞİTLERİ

1.1.3.1. Birincil Piyasa

Sermaye piyasasının temel işlevi, şirketler kesimine menkul kıymet ihracı karşılığında fon aktarımını sağlamaktır. Dolayısıyla, sermaye piyasalarının en önemli kısmını birinci el piyasalar denilen, yeni ihraç edilen menkul kıymetlerin satıldığı piyasalar oluşturur¹⁴. Bu piyasalar, menkul kıymetleri ihraç eden şirketler ile alıcıların yani tasarruf sahiplerinin doğrudan doğruya karşılaştıkları piyasalardır.

1.1.3.2. İkincil Piyasa

İkincil piyasalar, önceden ihraç edilmiş menkul kıymetlerin el değiştirdiği, alınıp satıldığı piyasaları ifade eder. Menkul kıymetleri ihraçtan alanlar, bunları tekrar paraya çevirmek istediklerinde, hisse senetlerinde hiç bir zaman, tahvillerde ise vadeden önce bunları ihraç eden kuruluşa müracaat edemezler¹⁵. İkincil piyasa bu durumdaki menkul kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlayan piyasadır.

¹³ Demir, 2002a: 25

¹⁴ Sevtap Taşkiran ve Aynur Konuralp, (2000): "Sermaye Piyasaları, Borsalar ve Yeni Finansal Araçlar" in Ahmet Gökdere (Der.), *Müfettişlik – Uzmanlık Giriş ve Yeterlilik Sınavları*, Turhan Kitabevi, Ankara: s.:1073

¹⁵ İMKB, 2000: 3

İkincil piyasalar, birincil piyasalar gibi ihraççılara fon girişi sağlamazlar. Bu piyasalar, yatırımcılara istediklerinde menkul kıymetlerini nakde çevirebilme olanağı tanır.

İkincil ve birincil piyasalar birbirleriyle yakından ilişkilidir. Etkin ve sağlıklı çalışan ikincil piyasalar, birincil piyasaya talep yaratır ve gelişmesini sağlar.

Ayrıca ikincil piyasada oluşan fiyatlardan birincil piyasalar dolaylı olarak etkilenir.

İkincil piyasalar örgütlenme açısından ikiye ayrılır:

1.1.3.2.1. Menkul Kıymet Borsaları

Menkul kıymet borsaları, fiziki mekanda ve önceden belirlenmiş kurallar çerçevesinde menkul kıymet almak veya satmak isteyen yatırımcıların alım satım emirlerinin eş anlı olarak karşılaştığı organize piyasalardır¹⁶. Menkul kıymet borsalarında sermaye piyasası araçlarının fiyatları serbest rekabet koşulları altında adil bir şekilde oluşur ve alım satım bu fiyatlar üzerinde gerçekleşir.

Menkul kıymet borsaları mesleki nitelikte, tüzel kişiliğe haiz bir kamu kuruluşu olup buralarda yapılan işlemler resmi nitelik taşır. Dünyada New York Borsası, Londra Borsası, Tokyo Borsası, ülkemizde ise 1985 yılında kurulan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası bu tip borsalara örnektir.

Menkul kıymet borsalarının fonksiyonları adı altında ekonomiye sağladığı yararlar ve temel işlevleri bakımından şu şekilde tasnif etmek mümkündür:

a. Likidite Sağlama İşlevi: Daha önce ihraç edilmiş menkul kıymetler için sürekli bir pazar oluşmasını sağlar. Menkul kıymet borsalarında her menkul kıymeti her zaman almak veya satmak mümkündür. Böylece menkul kıymetlerin pazarlanabilirliği yani likiditesi sağlanmış olur.

b. Ekonomiye Kaynak Yaratma İşlevi: Menkul kıymetler borsaları, menkul değerler arzı ile talebinin karşılaştığı bir piyasadır. Borsalar fon talep edenler ile fon arz

¹⁶ Taşkın ve Konuralp, 2000: 1086

edenler arasında bir tür köprü görevi görür. Böylece, borsalar, menkul değer ihraç eden şirketler ve kuruluşlar için bu değerleri en iyi şekilde pazarlayabilecekleri bir piyasa olmaktadır.

Piyasa ekonomisinin hakim olduğu bir ortamda ekonomideki tasarruf seviyesinin yükseltilmesi ve tasarrufların en verimli yatırım alanlarına kaydırılması şeklinde ortaya çıkan kaynak sorununun çözülebilmesi için etkin bir piyasanın olması şarttır. Böyle bir piyasada, bütçe açığını borçlanmak suretiyle karşılamak isteyen veya elinde bulunan ticari işletmeleri şirket haline getirerek bunların hisse senetlerini halka arz etmek isteyen devletin, kısa veya uzun vadeli borç senedi çıkararak borçlanmak isteyen özel sektörün ve hisse senedi çıkararak sermayesine ortak olacak yeni kişi ve kurumlar arayan sınai şirketlerin karşılaşacakları yer menkul kıymet borsalarıdır.

c. Sermaye Mülkiyetini Geniş Bir Topluma Yayma İşlevi: Borsalar, halka açılmayı teşvik ederek, sermayenin tabana yayılmasını sağlar. Hisse senetlerini borsada halka arz edenler karşılığında fon sağlarken, söz konusu hisseleri alanlar ise ilgili şirkete ortak olurlar. Böylece sermayenin tabana yayılması sağlanır.

d. Ekonominin Göstergesi Olma İşlevi: Borsada her gün yüzlerce hisse senedi ve tahvil işlem görmekte ve bunların fiyatları hemen yayımlanmaktadır. Böylece bu tür menkul değerleri çıkarmış bulunan kuruluşlar, sürekli bir sınav ve değerlendirmeye tabi tutulmuş olurlar.

Borsada işlem gören menkul değerlerin fiyatlarını etkileyen asıl faktörler, bunları ihraç eden şirketlerin mali bünyeleri, başarı dereceleri ve karlılık durumlarıdır. Eğer şirket başarılı ise hisse senetleri için talep arttığı gibi, fiyatlar da yükselir. Ayrıca, borsada oluşan fiyat endeksleri ülkenin genel gidişi hakkında fikir vermektedir. Böylece borsada oluşan fiyatlar, ekonomi için çok yararlı bir gösterge olmaktadır.

e. Uzun Vadeli Yatırımların Kısa Vadeli Tasarruflarla Finansmanını Sağlama İşlevi: Borsalar, şirketlere maliyeti düşük, uzun vadeli borçlanma olanağı sağlamaktadır

f. Menkul Kıymetlerle İlgili Bilgilere Kolay Ulaşma İşlevi: Birinci el piyasalardaki vade, fiyat ve diğer şartların belirlenmesinde kullanılacak bilgileri sağlar. Bu durum, şirketlerin daha objektif bilgilere dayanarak kaynak maliyeti

hesaplamalarına olanak tanır; birinci el piyasada sınırlı kaynakların en etkin alanlarda kullanılması sağlanır. İkinci el piyasalarda kullanılacak fiyat ve oranların belirlenmesinde borsalarda oluşan fiyat ve oranlar dikkate alınır. Borsada oluşan fiyat ve oran bilgileri yatırımcılar tarafından en ucuz maliyetle edinilmektedir.

g. Güvence İşlevi: Borsada hisse senetleri işlem gören şirketler, sürekli olarak denetim ve gözetim altındadır. Söz konusu şirketlerle ilgili bilgiler yatırımcıların korunması amacıyla en kısa sürede kamuya açıklanır.

h. Sanayide Yapısal Değişikliği Kolaylaştırma İşlevi: Şirketlerin gelişme trendleri, borsadaki hisse senedi fiyatlarına yansır. Özellikle bir şirketin mali bakımından zayıf olması halinde, aynı alanda çalışan diğer sermaye grupları bu şirketin hisselerini toplayarak zayıflayan şirkete taze kan aşırlar¹⁷.

Menkul kıymet borsaları kuruluşlarındaki yasal özellikleri açısından başlıca iki ana gruba ayrılmaktadır¹⁸;

1.1.3.2.1.1. Devlet Borsaları

Genellikle bir kanunla kurulmakta ve borsanın yönetimi resmi araçların oluşturduğu kurallara bırakılmaktadır. Kara Avrupası'ndaki menkul kıymetler borsaları bu tipin örnekleri olarak gösterilir.

1.1.3.2.1.2. Özel Borsalar

Borsa, üyeleri tarafından kurulan şekli bir anonim şirket statüsündedir. Bunların kar amacı yoktur ve esas itibarıyla bir mesleki kuruluş niteliğindedir. Bütün Anglo-Sakson ülkelerindeki menkul kıymetler borsaları bu türün örnekleri sayılabilir. Ancak Hükümetler sonradan çıkardıkları kanun veya kararname gibi yasal belgelerle borsalara bir resmiyet verirler.

Devlet borsaları ve özel borsalar yanında bir de karma nitelikte borsalar vardır. Bu tür borsalar, kısmen devlet borsası gibi resmi ve kısmen özel borsalar gibi yarı resmi bir

¹⁷ İMKB, 2000: 10 -11

¹⁸ İMKB, 2000: 6

nitelik taşırlar. Örneğin İtalya'daki menkul kıymetler borsası bir kanunla kurulmuş olmasına rağmen, idari açıdan ticaret odasına bağlanmak suretiyle mesleki bir kuruluş hüviyetini almıştır.

1.1.3.2.2. Borsa Dışı Piyasalar (Tezgah üstü Piyasalar)

Borsalarda işlem görmeyen menkul kıymetlerin alınıp satıldığı kuralları ve kısıtlamaları daha az olan piyasalardır. Bu piyasalarda fiziksel bir mekan bulunmamaktadır. İletişim teknolojilerinden yararlanılarak aracı kuruluşların kendi bürolarından alım satım yaptıkları sistemdir. Bu sistemde aracı kuruluşlar menkul kıymetleri kendi hesaplarına alarak alım satım işlemini gerçekleştirirler. Bu kuruluşlar sundukları hizmet karşılığında, alım satım fiyatları arasına fark koyarak kazanç sağlarlar. Borsa dışı piyasaların dünyada en iyi örneği NASDAQ'dır¹⁹.

Birincil ve ikincil piyasanın yanında, oldukça yeni fakat önemleri her geçen gün artan üçüncül ve dördüncül sermaye piyasalarının da söz etmek mümkündür. Üçüncül sermaye piyasası, borsaya kayıtlı menkul kıymetlerin, borsa dışında alınıp satılmasıyla oluşmaktadır. Bu piyasaların yapısı tıpkı organize olmamış sermaye piyasasının yapısına benzer. Dördüncül sermaye piyasasında ise zengin kurum ve kişiler faaliyette bulunmaktadır. Söz konusu kişilerin amaçları aracılara komisyon ödemedi menkul kıymet alışverişini doğrudan doğruya yapmaktır. Özellikle sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde özel şahıslara ait dördüncül piyasa işlemleri yapan örgütler vardır²⁰.

1.1.4. SERMAYE PİYASASI TARAFLARI

Sermaye piyasasında yer alan taraflar şu şekilde sınıflandırılır:

- a. Menkul kıymet ihraç edip karşılığında fon talep eden şirketler ve kamu kesimi
- b. Menkul kıymetleri satın alıp fonlarını değerlendiren bireysel ve kurumsal tasarruflular

¹⁹ Erol Demir, (2002c): *Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavları Eğitim CD'si*, İstanbul, CD, Sermaye_Piyasası.Doc: s.:2

²⁰ Reha Tanör, (1999): *Türk Sermaye Piyasası*, Taraflar Yayınevi, 2. Baskı, İstanbul: s.: 46

- c.Fon arz ve talebinin karşılaşmasına yardımcı olan aracı kurumlar, borsalar ve takas saklama kurumları
- d.Piyasaya tam ve doğru bilgi akımının ve yayımının sağlanmasına yardımcı olan bağımsız denetim şirketleri ve derecelendirme kuruluşları
- e.Düzenleyici otorite olan Sermaye Piyasası Kurulu ²¹.

1.1.5. SERMAYE PİYASASI FAALİYETLERİ

Sermaye piyasası faaliyetleri Sermaye Piyasası Kanunu'nun 30. maddesinde bentler halinde sayılmıştır. Söz konusu kanuna göre aracı kuruluşların aracılık kapsamında olmak üzere her bir faaliyet için Kurul'dan yetki belgesi almak kaydıyla yapabilecekleri sermaye piyasası faaliyetleri şunlardır:

- a. Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç ve halka arz yoluyla satışına aracılık
- b. Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı
- c. Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık
- d. Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı,
- e. Yatırım danışmanlığı
- f. Portföy işletmeciliği veya yöneticiliği
- g. Diğer sermaye piyasası kurumlarının faaliyetleri²².

²¹ Demir, 2002a: 1

²² Akıl ve Canpolat, 2001:8

İKİNCİ KISIM

SERMAYE PİYASASI KURUMLARI

Sermaye piyasası kurumları şunlardır:

1. Aracı Kuruluşlar
2. Yatırım Ortaklıkları
3. Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları
4. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları
5. Yatırım Fonları
6. Diğer Sermaye Piyasası Kurumları

1.2.1. ARACI KURULUŞLAR

Sermaye piyasası faaliyetlerinden en az biri için yetki belgesi almış aracı kurum ve bankalar, aracı kuruluşları oluşturur²³.

Aracı kuruluşlar, sermaye piyasasında aracılık faaliyetlerinde bulunurlar. Sermaye piyasasında aracılık, sermaye piyasası araçlarının aracı kuruluşlar tarafından, kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına ticari amaçla alım satımıdır.

Aracı kurumlar Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine tabidirler. Kendi menkul kıymetlerini halka arz eden bankalar ile sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunan bankalar, bu faaliyetleri ile sınırlı olarak SPK hükümlerine tabi olurlar. Ancak Kanun hükümleri, ortak sayısı bakımından bankalar hakkında uygulanmaz. Bankalar kuruluş,

²³ İMKB, 2000: 59

denetim, gözetim, muhasebe, mali tablo ve rapor standartları konularında Bankalar Kanunu'na tabidir²⁴.

Aracı kurumların ticaret ünvanlarında sermaye piyasası faaliyetlerini göstermesi amacıyla “menkul değerler” veya “menkul kıymetler” ibarelerinden birinin yer alması şarttır. Ancak alım satım aracılığı, halka arza aracılık, repo-ters repo, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı yetki belgelerinin tamamına sahip olan aracı kurumlar, ticaret ünvanlarında “yatırım menkul değerler”, “yatırım menkul kıymetler” veya yalnızca “yatırım” ibarelerini kullanabilirler²⁵.

1.2.1.1. Aracı Kuruluşların Faaliyet Kapsamı

Aracı kuruluşların yapabilecekleri faaliyetler aracı kurum ve bankalar arasında farklılık göstermektedir.

Aracı kurumlar, her bir ayrı faaliyet için Kurul'dan yetki belgesi almak kaydıyla;

- a. Sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına,
- b. Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımına,
- c. Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibariyle ayrı ayrı veya bütün olarak türev araçların alım satımına, aracılık edebilirler.

Aracı kurumlar ayrıca;

- d. Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdüyle alım satımı (repo-ters repo),
- e. Yatırım danışmanlığı,
- f. Portföy yöneticiliği,

²⁴ İMKB, 2000: 59

²⁵ İMKB, 2000: 59

faaliyetlerini yapabilirler.(Seri:V No:46, md.4)

Bankalar;

a. Daha önce ihraç edilmiş sermaye piyasası araçlarının,

1. Borsa dışında,

2. Hisse senedi işlemleri hariç olmak üzere borsada,

alım satımına aracılık,

b. Repo-ters repo,

c. Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeli dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı ya da bütün olarak türev araçların alım satımına aracılık,

faaliyetlerini yapabilirler.

Mevduat kabul etmeyen bankalar ise yukarıda sayılan faaliyetlerin yanı sıra sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık, portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetlerini de yapabilirler²⁶.

1.2.2. MENKUL KIYMET YATIRIM ORTAKLIKLARI

Menkul kıymet yatırım ortaklıkları; sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır²⁷.

Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının temel fonksiyonu, küçük tasarrufları bir havuzda toplayarak değişik sermaye piyasası araçlarından oluşacak bir portföye yatırmak ve bu yolla elde edilen kazancı ortaklarına payları oranında dağıtmaktır.

²⁶ Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği, (2003a): “Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey Lisans Eğitimi Sermaye Piyasası Mevzuatı, İlgili Mevzuat ve Etik Kurallar”, http://www.tspakb.org.tr/doc/egitim_notlari/sp_mevzuat.ptf, s.:123, E.T.:28.02.2003

²⁷ İMKB, 2000: 84

Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının faaliyet alanı, sermaye piyasası araçları ile altın ve diğer kıymetli madenlerden oluşan bir portföyün işletilmesi şeklinde sınırlandırılmıştır.

Yatırım ortaklıkları, A ve B Tipi olmak üzere iki ayrı tipte kurulabilmektedir. Portföy değerinin en az %25'ini devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınmış KİT'ler dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış yatırım ortaklıkları A Tipi, bunun dışında kalanlar B Tipi olarak adlandırılmaktadır²⁸.

Yatırım ortaklıkları bir anonim ortaklık şeklinde kuruldukları için, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda düzenlenmemiş tüm konularda, Türk Ticaret Kanunu'nun anonim ortaklıklara ilişkin düzenlemelerine uymakla yükümlüdürler²⁹.

1.2.2.1. Yatırım Ortaklıklarının Faaliyet Kapsamı

Yatırım ortaklıklarının başlıca işlevleri şunlardır: Portföy işletmek amacıyla,

- “a. Ortaklık portföyünü oluşturmak, yönetmek ve gerektiğinde portföyde değişiklikler yapmak,*
- b. Portföy çeşitlendirilmesiyle yatırım riskini, faaliyet alanlarına ve ortaklıkların durumlarına göre en aza indirecek biçimde dağıtmak,*
- c. Menkul kıymetlere, mali piyasa ve kurumlara, ortaklıklara ilişkin gelişmeleri sürekli izlemek ve portföy yönetimiyle ilgili olarak gerekli önlemleri almak,*
- d. Portföyün değerini korumaya ve artırmaya yönelik araştırmalar yapmak³⁰.”*

²⁸ Sermaye Piyasası Kurulu, (2002a): “Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları Tanıtım Rehberi” , http://www.spk.gov.tr/kyd/yo/yo_index.html?tur=mkkyo, E. T. :27.09.2002

²⁹ SPK, 2002a

³⁰ TSPAKB, 2003a: 157

1.2.3. RİSK SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIKLARI

Yatırım ortaklıklarının temel fonksiyonu, küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini bir havuzda toplayarak değişik menkul kıymetlere yatırım yaparak bu yolla elde edilen kazancı ortaklarına payları oranında dağıtmaktır. Risk sermayesi yatırım ortaklıklarının temel amacı da bu olmakla beraber farklı oldukları konu, sermaye ve faiz kazancı elde etmek amacıyla riskli konulardaki şirketlere yatırım yapmasıdır³¹.

Bu bağlamda RSYO'larla ilgili olarak iki kavram önem taşımaktadır.

Girişim Şirketi: Türkiye'de kurulmuş veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan ortaklıklardır³².

Risk Sermayesi Yatırımı: Girişim şirketlerinin birinci el piyasalarda ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarına yapılan uzun vadeli yatırımlardır. Risk sermayesi yatırımı, girişim şirketlerine ortak olmak suretiyle yapılabileceği gibi bu şirketlerin ihraç ettiği borçlanma senetlerinin satın alınması suretiyle de yapılabilir³³.

Bu çerçevede içinde, risk sermayesi yatırımı, fon fazlasına sahip yatırımcıların, gelişme potansiyeli yüksek olan küçük ve orta ölçekli işletmelerin oluşumu ve faaliyete geçmesi için yaptıkları uzun vadeli bir yatırım olarak ifade edilebilir.

RSYO'lar sermaye piyasası mevzuatındaki düzenlemelere tabidir. Ancak anonim şirket olmalarından dolayı sermaye piyasası mevzuatında düzenlenmemiş konularda TTK düzenlemelerine uymak zorundadırlar³⁴.

1.2.3.1. RSYO'ların Faaliyet Kapsamı

RSYO'ların faaliyet kapsamı aşağıdaki gibi sıralanabilir.

“a. Adi ve imtiyazlı hisse senetlerini satın almak suretiyle girişim şirketlerine ortak olabilir,

³¹ SPK, (2002b): “Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları Tanıtım Rehberi”, http://www.spk.gov.tr/kyd/yo/yo_index.html?tur=mkyo, E.T.:18.11.2002

³² İMKB, 2000: 87

³³ Akıl ve Canpolat, 2001:95

³⁴ SPK, 2002b

- b. Girişim şirketlerinin ihraç ettiği borçlanma senetlerini satın alabilir,,*
- c. Girişim şirketlerinin yönetimine katılabilir, bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir,*
- d. Herhangi bir yönetim ve sermaye ilişkisi olmamak kaydıyla, diğer risk sermayesi yatırım ortaklıklarına yatırım yapabilir,*
- e. Portföylerini çeşitlendirmek amacıyla ikinci el piyasalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilir,*
- f. Sermaye piyasası mevzuatı dahilinde borçlanma senedi ihraç edebilir³⁵.”*

1.2.4. GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI

Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde, SPK tarafından düzenlenen gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere ve gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak suretiyle faaliyet gösteren özel bir portföy yönetim şirketi tipidir³⁶.

Gayrimenkul menkul yatırım ortaklığının amacı, getiri potansiyeli yüksek gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapmak, portföyündeki gayrimenkullerden kira geliri elde etmek ve bu şekilde kira ve alım satım kazançları yoluyla gayrimenkullerin yüksek gelirin ulaşmaktır³⁷.

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası mevzuatı ve TTK düzenlemelerine tabidir³⁸.

³⁵ Akıl ve Canpolat, 2001:96

³⁶ SPK, 2002b

³⁷ SPK, 2002b

³⁸ SPK, 2002b

1.2.4.1. GYO'ların Faaliyet Kapsamı

“a. Ortaklık portföyünü oluşturmak, gerektiğinde portföyde değişiklikler yapmak, ortaklık portföyünü çeşitlendirerek yatırım riskini en aza indirecek şekilde dağıtmak, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı işlemler ve menkul kıymetler hakkındaki gelişmeleri sürekli olarak izleyerek ortaklık portföyünün yönetimine ilişkin gerekli tedbirleri almak, portföyün değerini korumaya ve artırmaya yönelik araştırmalar yapmak veya yaptırmak,

b. Ortaklık portföyünü oluşturan veya portföye alınması planlanan varlıklar hakkında ilgili tebliğ uyarınca gerekli hukuki şartların sağlanıp sağlanmadığını araştırmak, bu hususta gerekli raporların hazırlanmasını temin etmek,

c. Portföydeki varlıkların değerinin tespitine ilişkin raporların hazırlanmasını tespit etmek,

d. Portföy, dışarıdan danışmanlık hizmeti alınması suretiyle yürütülüyorsa ilgili kuruluşların çalışmalarını izlemek,

e. Kendilerine yüklenen diğer görevleri ve yürütülmesine izin verilen diğer faaliyetleri gerçekleştirmek.

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gayrimenkullere, bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkullere dayalı projelere yatırım yapabilecekleri ve kazanç sağlama amacına yönelik olarak alım satım ya da kiralama işlemleri gerçekleştirebilecekleri gibi, teminat verebilirler, borçlanabilirler ve varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edebilirler³⁹.”

1.2.5. YATIRIM FONLARI

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 37. maddesi uyarınca, halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve

³⁹ İMKB, 2000: 91

inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli maden portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığıdır⁴⁰.

Portföyü oluşturan mal varlıkları şunlardır:

“a. Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye’de kurulan ortaklıklara ait hisse senetleri, özel ve kamu borçlanma senetleri

b. Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 32 sayılı Karar hükümleri çerçevesinde alım satımı yapılabilen, yabancı özel ve kamu borçlanma senetleri ve hisse senetleri

c. Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı olarak ihraç edilmiş ve borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçları

d. SPK’ca uygun görülen diğer sermaye piyasası araçları, repo, ters repo, future, opsiyon ve forward sözleşmeleri⁴¹ “

Fonun tüzel kişiliği yoktur ve fonun mal varlığı kurucunun mal varlığından ayrıdır. Ayrıca Sermaye Piyasası Kanunu’na, fon varlığı rehnedilemez, teminat gösterilemez ve üçüncü kişiler tarafından haczedilemez.

Yatırım fonları inançlı mülkiyet esasına dayandırılmaktadır. İnançlı mülkiyet esasında fonun sahibi fon yöneticisidir. Fonla ilgili muameleleri yapma yetkisi ise kurucuya aittir. Kurucu, tasarruf sahiplerinin haklarını koruyarak yönetmek veya yönettirmek zorundadır.

Yatırım fonları A ve B Tipi olarak iki tipte kurulabilir. A Tipi yatırım fonlarının portföylerinin en az aylık ortalama bazda, %25’i Türk şirketlerinin hisse senetlerinden oluşur. B Tipi yatırım fonlarında böyle bir sınırlama yoktur⁴².

⁴⁰ Taşkın ve Konuralp, 2000: 1084

⁴¹ TSPAKB, 2003a : 165

⁴² SPK, (2002c): “Menkul Kıymet Yatırım Fonları Tanıtım Rehberi”, http://www.spk.gov.tr/kyd/yf_index.html?tur=mkyf, E.T.: 25.12.2002

1.2.5.1 Yatırım Fonlarının Faaliyet Kapsamı

Yatırım fonları, halktan topladıkları paralar karşılığı, hisse senedi, tahvil gibi sermaye piyasası araçlarından ve kıymetli madenlerden oluşan portföyleri yönetmelerinin yanı sıra aşağıdaki işlemleri de yapabilirler.

“a. Fon portföyünün riskten korunması amacıyla portföye döviz, altın ve sermaye piyasası araçları üzerinden değerlendirilmiş, future, opsiyon ve forward kontratları dahil edilebilir. Bu işlemler için prim olarak ödenen ücret toplamı fon portföy değerinin

%5'inden fazla olamaz.

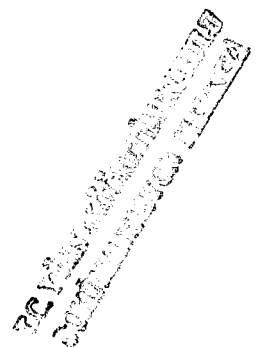
b. Sadece A Tipi fonlar, katılma belgeleri geri dönüşlerinde oluşan nakit ihtiyacını karşılamak amacıyla, portföylerinde yer alan repo işlemine konu olabilecek menkul kıymetlerin rayiç bedelinin %10'una kadar İMKB repo ve ters repo piyasasında repo yapabilirler.

c. Fon varlığının %10'unu geçmemek üzere fon hesabına kredi alınmasına Kurul'ca izin verilebilir. Bu takdirde kredinin alınması ve geri ödenmesi aşamalarında Kurul'a bilgi verilir⁴³.”

1.2.6. DİĞER SERMAYE PİYASASI KURUMLARI

Diğer sermaye piyasası kurumları ise, kuruluş ve faaliyet esasları SPK tarafından belirlenen, bağımsız denetim kuruluşları, portföy yönetim şirketleri, takas ve saklama kuruluşları, derecelendirme kuruluşları, borsalar, genel finans ortaklıkları, ipoteğe dayalı menkul kıymetler merkezidir.

⁴³ İMKB, 2000: 99



İKİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

BİRİNCİ KISIM

2.1.1. SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI KAVRAMI

Sermaye piyasasında arz ve talep sermaye piyasası araçları yardımı ile karşılaşır. Sermaye piyasası araçları, ekonomik gelişmişliğe bağlı olarak çeşitlilik göstermiş ve her dönem varolmuştur.

Sermaye piyasasında ödünç verilebilir fonların arz ve talep edenler arasında el değiştirmesine aracılık eden sermaye piyasası araçları, sermaye piyasasında işlem gören kıymetli evrakın bir üst kavramıdır. Bu kavram adı altında “menkul kıymetler” ve “diğer sermaye piyasası araçları” ayırımı yapılmıştır.

2.1.1.1. Menkul Kıymetler

Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3. maddesine göre menkul kıymetler, sahiplerine ortaklık veya alacaklık hakkı sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları SPK tarafından belirlenen kıymetli evraktır.

2.1.1.1.1. Menkul Kıymetlerin Özellikleri

1. Hukuken kıymetli evrak niteliğini taşırlar.
2. Misli nitelikte ve belirli şekil şartlarına sahiptirler.
3. Dönemsel gelir sağlarlar.
4. Hamiline veya nama yazılı olarak ihraç edilirler.

5. Çok sayıda ihraç edilerek halka arz edilirler.
6. Devamlılık arz ederler.
7. Ortaklık veya alacaklık hakkı sağlarlar.
8. Yatırım amacıyla kullanılırlar⁴⁴.

2.1.1.1.2. Menkul Kıymet Türleri

Menkul kıymet türleri şunlardır:

Hisse senetleri, hisse senedi türevleri, tahviller, tahvil türevler, hazine bonoları, gelir ortaklığı senetleri, yatırım fonları katılma belgeleri, banka bonoları ve banka garantili bonolar, varlığa dayalı menkul kıymetler, gayrimenkul sertifikaları, finansman bonoları, yatırım ortaklıkları, Eurobond, repo ve ters repo.

2.1.1.2. Diğer Sermaye Piyasası Araçları

Diğer sermaye piyasası araçları, menkul kıymetler dışında kalan ve şartları SPK tarafından belirlenen evraktır⁴⁵.

⁴⁴ Erol Demir, (2002d): *Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavları Eğitim CD'si*, İstanbul, CD, *Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları.Doc*: s.:2

⁴⁵ İMKB, 2000: 145

İKİNCİ KISIM

MENKUL KIYMET TÜRLERİ

2.2.1. HİSSE SENETLERİ

Hisse senetleri, anonim ortaklıkların ihraç ettikleri, anonim ortaklığın eşit paylara bölünmüş sermayesinin bir payını temsil eden ve yasal şekil şartlarını taşıyan kıymetli evrak niteliğindeki senetlerdir.

“Hisse senetlerini sadece sermaye şirketi niteliğinde olan anonim şirketler ve anonim şirket statüsünde kurulan diğer şirketler çıkartılabilir. Ayrıca özel kamunlarla kurulan bazı kuruluşlar da hisse senedi çıkarabilir. Hisse senedi çıkarabilecek şirket ve kuruluşlar şunlardır:

1. Anonim şirketler
2. Sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler (Sermaye Piyasası Kanunu'nun 4. maddesi uyarınca, sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların hisse senetleri halka arz yoluyla satılamaz)
3. Özel kamunla kurulan kurumlar (T.C.M.B., bankalar, anonim şirket şeklinde kurulmuş iktisadi devlet teşekkülleri, kamu iktisadi teşekkülleri, bağlı ortaklıklar, yatırım ortaklıkları, özel finans kuruluşları, aracı kurumlar ve sigorta şirketleri vs.)⁴⁶

2.2.1.3. Hisse Senedi Türleri

Hisse senedi türleri beş başlık altında toplanır:

⁴⁶ TSPAKB, (2002b): “Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey Lisans Eğitimi Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları”, http://www.tspakb.org.tr/docs/egitim_notlari_menkul_diger_arac_temel.pdf, s.:11 E.T.27.12.2002

2.2.1.3.1 Hamiline ve Nama Yazılı Hisse Senetleri

Bu ayrımın önemi hisse senetlerinin devir işlemlerinde ortaya çıkmaktadır. Hisse senetleri esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça nama yazılı olması gerekir. Hamiline yazılı hisselerde devir işlemi teslimle olurken, nama yazılı hisse senetlerinin devri ciro edilmiş senedin devralana teslimi ve şirketin pay defterine senetlerin kaydedilmesi ile olur.

2.2.1.3.2. Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri

Hisse senetleri, ana sözleşme aksine bir hüküm içermiyorsa sahiplerine eşit haklar sağlarlar. Bu tür hisse senetlerine adi hisse senetleri denir. Bazı hisse senetleri ise ana sözleşme ile sahiplerine kara iştirak ve tasfiye gibi hususlarda imtiyazlı haklar sağlayabilir.

2.2.1.3.3. Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri

Kurucu hisse senetleri, belli bir sermaye payını temsil etmez ve şirketin yönetimine katılma hakkını da vermez. Bu durumda, kuruluş hizmeti karşılığı olmak üzere, ana sözleşme hükümleri gereğince, şirket karının bir kısmını iştirak hakkı temin etmek üzere ve daima kurucuların adlarına yazılı olmak şartıyla ihraç edilir.

İntifa hisse senetleri, şirket genel kurulunun alacağı kararla bazı kimselere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak kuruluştan sonra verilen ve sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir⁴⁷.

2.2.1.3.4. Primli ve Primsiz Hisse Senetleri

TTK'ya göre hisse senetleri nominal (yazılı) değerlerinden aşağı bir bedel ile ihraç edilemez. Nominal değeri ile ihraç edilen hisse senetlerine primsiz, nominal değerlerinden yüksek bir bedelle ihraç edilen hisse senetlerine primli hisse senedi denir.

⁴⁷ İlker Parasız, (2000): *Para, Banka ve Finansal Piyasalar*, Ezgi Kitabevi, 7. Baskı, Bursa, s.:238

2.2.1.3.5. Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri

Anonim ortaklıklarda sermaye artırımı, iç ve/veya dış kaynaklara başvurmak suretiyle yapılır. Başvurulan kaynak çeşidine göre hisse senedinin halka arzı iki şekilde sağlanır.

İç kaynaklara başvurmak suretiyle yapılan sermaye artırımlarında ihtiyatlar/dağıtılmamış karlar ve yeniden değerlendirme fonunun sermayeye dönüştürülmesi sonucunda, artan sermaye kadar bedelsiz hisse senedi mevcut ortaklara dağıtılır.

Dış kaynağa başvurularak yapılan sermaye artırımlarında, artırılan sermaye tutarının mevcut sermayeye oranı ölçüsünde, ortaklar sermaye artırımına davet edilir. Mevcut ortaklar için artırılan sermayeye katılma durumu, hukuki deyim ile, bir rüçhan hakkı (opsiyon) olup, katılıp katılmama ortağın tercihine kalmış bir husustur. Bu şekilde yapılan sermaye artırımı sonucunda çıkarılan hisse senetlerine bedelli hisse senetleri denir⁴⁸.

2.2.1.4. Hisse Senedi Türevleri

Hisse senedi türevleri üçe ayrılır:

1. Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri
2. Katılma İntifa Senetleri
3. Oydan Yoksun Hisse Senetleri

2.2.1.4.1. Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri

Anonim ortaklıklar tarafından, kar veya zarara ortak olmak üzere, iştegal sahalarına giren tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyacını karşılamak için, yurt içinde ve yurt dışında satılmak üzere, "Kar ve Zarar Ortaklığı Belgesi" (KZOB) adı

⁴⁸ Demir, 2002a: 17

altında menkul kıymet ihraç edebilirler ve halka arz yoluyla satılabilirler⁴⁹. Ancak menkul kıymet alım satımı ile uğraşan ortaklıklar KZOB çıkaramazlar⁵⁰.

KZOB çıkarma limiti, ortaklıkların bağımsız denetimden geçmiş son mali tablolarında yer alan çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanmış son mali tabloda yer alan yeniden değerlendirme değer artış fonu ve yedek akçelerin toplamından varsa zararlar indirildikten sonra bulunan miktarın SPK'ca belirlenip ilan edilen emsalle çarpımı sonucu bulunacak tutar kadardır⁵¹.

KZOB'larda en kısa vade 3 ay, en uzun vade 7 aydır. Özel finans kurumlarının ortaklıklara katılmasını sağlamak amacıyla çıkarılabilecek KZOB'larda vade 15 yılı, halkın özel finans kurumları hesaplarına katılmasına ilişkin olarak çıkarılabilecek KZOB'larda 2 yılı aşamaz⁵².

KZOB'lar nama yazılı veya hamiline olarak düzenlenebilir. KZOB sahiplerinin, KZOB'ların belirli bir sermayeyi temsil etmediği için, şirket yönetimine katılma ve oy verme hakları yoktur.

KZOB'ların çıkarılmasındaki temel amaç, sermaye piyasasındaki araçları çoğaltmak ve faiz dışı kazançta uygun bir alternatif sunmaktır.

2.2.1.4.2. Katılma İntifa Senetleri

KİS, nakit karşılığı satılmak üzere, ortaklık haklarına sahip olmaksızın kardan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma ve yeni pay alma hakkı veren bir menkul kıymettir.

KİS çıkarma limiti, ortaklıkların ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altında birinden az olamaz. Ayrıca bu oranlar içinde kalmak şartıyla asgari ve azami oranlar esas sözleşmede göstermek zorunludur⁵³.

⁴⁹ Parasız, 2000: 238

⁵⁰ İMKB, 2000: 155

⁵¹ Akıl ve Canpolat, 2001:42

⁵² Akıl ve Canpolat, 2001:43

⁵³ İMKB, 2000: 155

KİS, esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla ve genel kurul kararıyla süresiz olarak nama yazılı veya hamiline olarak düzenlenebilir. KİS, belirli bir sermayeyi temsil etmedikleri için, bu senetlere sahip olan şahıs ya da kuruluşların şirket yönetimine katılma ve oy verme hakları yoktur.

2.2.1.4.3. Oydan Yoksun Hisse Senetleri

OYHS'ler, ortakların sermaye artırımını ile ihraç edebilecekleri, oy hakkından yoksun, sahibine kar payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkını ve diğer ortaklık haklarını sağlayan hisse senetleridir. OYHS'ler nama yazılıdır. İhraç edilebilecek OYHS itibari değer toplamı, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin 1/2'sini geçmemek üzere esas sözleşmede gösterilir. Limitin belirlenmesinde, daha önce ihraç edilmiş OYHS miktarı hesaba katılır⁵⁴.

OYHS'lerin ilk ihracında halka arz zorunludur. Ortaklıkların OYHS ihraç edebilmeleri için⁵⁵;

- a. Ödenmiş veya çıkarılmış sermaye tutarının, kayıtlı sermaye sistemine geçiş için mevzuatta öngörülen asgari ödenmiş sermaye miktarından az olmaması,
- b. Esas sözleşmelerinde OYHS ihracına ilişkin hüküm bulunması,
- c. OYHS ihracı için ortaklık yetkili organı tarafından karar alınması,
- d. Esas sözleşmede OYHS'lere kar payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyaz tanınması ve kar payında imtiyaz oranının gösterilmesi,
- e. Ortaklığın başvuru tarihinden geriye doğru ard arda 2 yıl dönem karı elde etmiş olması,
- f. İhraç limiti ile ilgili ilkenin esas sözleşmede gösterilmesi,

zorunludur.

⁵⁴ Parasız, 2000: 239

⁵⁵ Akıl ve Canpolat, 2001:46

Ortaklık ard arda 3 yıl kar dağıtmazsa veya mevzuat uyarınca izin verilmediği halde, herhangi bir sebeple bir yıl kar dağıtmazsa, durumun kesinleştiği genel kurul toplantı tarihini izleyen yıl OYHS sahipleri oy hakkını elde ederler ve OYHS adi pay haline dönüşür⁵⁶.

OYHS sahiplerinin, oy hakkına sahip diğer ortaklar gibi bilgi alma hakları vardır. Ayrıca, esas sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla, genel kurula oy hakkı bulunmaksızın katılabilirler ve oylamadan önce görüşlerini açıklayabilirler⁵⁷.

2.2.2. TAHVİLLER

Anonim ortaklıkların, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüslerinin, mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine tahvil denir⁵⁸.

Halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, SPK'ya gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan, çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan son mali tabloda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme artış fonunun toplamından, varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez⁵⁹.

Halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, genel kurulca onaylanan son bilançoda yer alan ödenmiş sermaye ve yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından zararların düşülmesinden sonra kalan tutarı geçemez⁶⁰.

Mahalli idareler ve bunlarla ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler ile mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüslerinin tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma

⁵⁶ İMKB, 2000: 156

⁵⁷ Akıl ve Canpolat, 2001:48

⁵⁸ Demir, 2002a: 5

⁵⁹ Akıl ve Canpolat, 2001:55

⁶⁰ İMKB, 2000: 159

niteliğindeki borçlanma senedi ihraç limitleri, Bakanlar Kurulunca belirlenir. Bu durumda, özel kanunlarda belirlenen limitler uygulanmaz. Hazine garantisi ihtiva eden tahvillerde, mevzuatta öngörülen ihraç limitleri uygulanmaz⁶¹.

2.2.2.1. Tahvil Türleri

Tahvil türleri sekiz başlık altında toplanır.

1. Devlet Tahvilleri- Özel Sektör Tahvilleri
2. Primli Tahviller- Başabaş Tahviller
3. İkramiyeli Tahviller
4. Nama ve Hamiline Tahviller
5. Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller
6. Sabit ve Değişken Faizli Tahviller
7. İndeksli Tahviller
8. Garantili ve Garantisiz Tahviller

2.2.2.1.1. Devlet Tahvilleri-Özel Sektör Tahvilleri

Devlet tahvilleri, Maliye Bakanlığı tarafından belli amaçlarla çıkarılan uzun vadeli borçlanma senetleridir. Ancak enflasyonist ortamda tahviller 1-2 yıllık kısa vadeli olarak ihraç edilir. Uzun vadeli devlet tahvilleri her zaman işlemiş faiziyle birlikte paraya çevrilebildiği için faiz oranları daha düşüktür⁶². Devlet tahvilleri, kuponlu veya kuponsuz olarak çıkarılabilirler. Ancak devlet tahvilleri genellikle kuponlu olarak çıkarılmakta olup, kupon ödemeleri 3 ay, 6 ay ya da yılda bir defa yapılmaktadır.

⁶¹ İMKB, 2000: 160

⁶² Parasız, 2000: 240

Özel sektör tahvillerinin vadesi 2 yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenir. Tahvil, sahibine önceden belirlenmiş oranda faiz geliri sağlar. Anapara, vade sonunda ödenmektedir. Tahvil sahipleri, ortaklığa karşı tahvilde yazılı olan miktar kadar alacaklı oldukları için, ortaklığın iflası ya da tasfiyesi halinde alacaklarını hisse senedi sahiplerinden önce elde ederler⁶³.

2.2.2.2.2. Primli Tahviller- Başabaş Tahviller

İhraç edilen tahvil üzerinde yazılı değerle yani nominal değerle satışa çıkarılıyorsa, bu başabaş tahvildir. Nominal değerinden daha aşağı bedelle satışa çıkarılan tahvillere primli tahvil denir. Tahviller, nominal değerlerinin %5'i kadar düşük bedelle ihraç edilebilirler. Ayrıca tahvil satışının son gününden önce diğer bir ifadeyle faizin işlemeye başladığı tarihten önce satın alanlara, erken satın alma süresine isabet eden faiz kadar indirim yapılabilmektedir⁶⁴.

2.2.2.2.3. İkramiyeli Tahviller

Tahvillerin satışını teşvik etmek için para ikramiyeleri verilebilir. Ancak alıcılara sağlanacak menfaatler, tahvilin itfa tablosunda belirtilen faiz ödeme tutarı içinde yer alır. Türkiye'de, tahvil sahiplerine nakdi ikramiyeli çekilişler de dahil, her ne nam altında olursa olsun, faiz dışında bir menfaat sağlanamaz⁶⁵.

2.2.2.2.4. Nama ve Hamiline Tahviller

Tahviller, nama ve hamiline yazılı olarak ihraç edilebilirler. Halka arz edilerek satılan tahviller hamiline, halka arz edilmeksizin satılan tahviller ise nama yazılı olarak çıkarılmaları zorunludur⁶⁶.

⁶³ Ahmet Erol ve A. Ercan Yıldırım, (2001): "Sabit Getirili Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi", http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2001042537.htm, E. T: 28.12.2001

⁶⁴ İMKB, 2000: 160

⁶⁵ İMKB, 2000: 161

⁶⁶ Akıl ve Canpolat, 2001:53

2.2.2.2.5. Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller

İhraç edilen tahvillerin anaparasının vade sonunda geri ödenmesi genellikle bir defada olmaz. Geri ödeme belli bir itfa planı dahilinde yapılır. Bazı tahvillerde ise tahvillerin ihracından itibaren belli bir zaman geçtikten sonra istenildiğinde işlemiş günlük faizi ile birlikte paraya çevrilme imkanı vardır. Bazı tahvillerde bu imkan her an kullanılabilir, bazılarında ise şirkete talepte bulunulması halinde bu tahviller itfaya dahil edilerek faiz ödeme tarihinde kupon ödemesiyle birlikte itfaya tabi tutulur⁶⁷.

2.2.2.2.6. Sabit ve Değişken Faizli Tahviller

Değişmeyen bir faizle ihraç edilen tahvillere, sabit faizli tahviller denir. Enflasyonun hızlandığı dönemlerde piyasa cari faiz oranının tahvil faiz oranlarını kısa zamanda geride bırakması, faiz oranlarının aşağı ve yukarı istikrarsız hareketleri, tahvil piyasasında istikrarsızlığa neden olur. Bu durumda, izahname, sirküler ve tahvil metninde gösterilmek kaydıyla değişen faizli tahvil ihraç edilebilir. Değişken faizli tahvilleri çıkarmada amaç, ileriye doğru faiz riskini ortadan kaldırmaktır⁶⁸.

2.2.2.2.7. İndeksli Tahviller

Enflasyonist dönemlerde ihraç edilen bir tahvil türüdür. Değişken faizli tahvillerde yalnız faiz oranı enflasyona karşı korunurken, indeksli tahvillerde anapara korunmaktadır. Bu tür tahvillerde ihraç tarihi ile vade günü arasında altın fiyatlarında ya da belli bir dövizin kurundaki artış yüzdesine göre anapara artırılarak tahvil sahibine ödenir⁶⁹.

2.2.2.2.8. Garantili ve Garantisiz Tahviller

İhraç edilen tahvillerin satış şansını artırmak için bir bankanın veya şirketin bağlı olduğu holdingin garantisi sağlanır. Banka veya holding tarafından verilen garanti, ihraç edilen tahvillerin anapara ve faizlerinin vadelerinde geri ödenmesini kapsar⁷⁰. Bu tür

⁶⁷ İMKB, 2000: 161

⁶⁸ Akıl ve Canpolat, 2001:53,54

⁶⁹ Akıl ve Canpolat, 2001:54

⁷⁰ Akıl ve Canpolat, 2001:54

tahvillere garantili tahviller denir. Garantisiz tahviller ise bahsedilen garantilere haiz olmayan tahvillerdir.

2.2.2.2. Tahvil Türevleri

Tahvil türevleri üçe ayrılır:

1. Rüçhan Haklı Tahviller
2. Kara İştirakli Tahviller
3. Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller

2.2.2.3.1. Rüçhan Haklı Tahviller

İhraççı şirketlerin, tahvillerin satışını kolaylaştırmak için, tahvillerin tümüne veya kura ile belirlenecek bir bölümüne, belli bir yüzdesine ya da belli bir sınırın üstünde kalan kısmına ileride yapılacak ilk sermaye artırımından rüçhan hakkı tamdıkları tahvillere, rüçhan haklı tahviller denir⁷¹.

2.2.2.3.2. Kara İştirakli Tahviller

Kara iştirakli tahvillerin karşılığında alınacak gelir belli bir faiz oranı değil, ihraççı şirketin karından alınacak belli bir paydır. Kara iştirakli tahviller vade sonunda anapara ödemeli olarak çıkarılırlar ve anaparalarının ödenmesi yıllara dağıtılamaz. Bu tür tahviller, nama ya da hamiline yazılı olarak çıkarılabilir⁷².

İhraççılar, tahvillerde verilecek dönem kar payının belirlenmesinde aşağıdaki esaslardan birini seçebilirler:

“a. Faiz ve buna ek olarak tahvil tertibi için belli eden kar payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşecek kar payının ödenmesi,

⁷¹ Parasız, 2000: 241

⁷² Parasız, 2000: 241

b. Kar payının faizden daha az olması halinde, faiz ödenmesi; faiz getirisine eşit ve daha fazla kar payı tahakkuk etmişse, kar payının ödenmesi,

c. Bir faiz öngörülmezsizin tahvil tertibi için belli eden kar payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşen payın ödenmesi⁷³.”

2.3.3 Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller, ihraç edildiği anda tahvil gibi alacaklık hakkı vermesine karşın, sahiplerine belli bir süre içinde tahvilleri aynı ihraççı ortaklıkça çıkarılan hisse senetleriyle belli bir fiyat üzerinden değiştirme hakkı veren tahvillerdir.

HDT'lerin vadesi 2 yıldan az 7 yıldan çok olamaz. Tahvilin hisse senedi ile değiştirilmesi, vadenin başlangıç tarihinden itibaren en erken 2 yıl sonra yapılabilir. Değiştirilme, ortaklık talebine ve tasarruf sahibinin talebine bağlı olarak yapılır⁷⁴.

2.2.3. HAZİNE BONOLARI

Hazine bonoları, devletin kısa vadeli finansman gereksinimlerini karşılamak amacıyla devlet tarafından çıkarılan, 1 yıldan kısa vadeli iç borçlanma senetleridir. Hazine bonolarının dönemsel faiz ödemeleri olmadığı için kuponlu ihraç edilmezler. Bunların faiz ödemeleri nominal değer üzerinden iskonto edilerek fiyata yansıtılır⁷⁵. Vade sonunda nominal değer ile iskontolu satış değeri arasındaki fark faiz geliri olmaktadır⁷⁶. Hazine bonoları, vadelerinden önce paraya dönüştürülemezler.

2.2.4. GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİ

Gelir ortaklığı senetleri, kamu kurum ve kuruluşlarına ait belli bir alt yapı tesisi veya işletmesinin belli bir süre içindeki gelirlerinin, belli bir orandaki kısmına karşılık

⁷³ Demir, 2002a: 10

⁷⁴ Demir, 2002a: 9

⁷⁵ TSPAKB, 2002b : 24

⁷⁶ Erol ve Yıldırım, 2001

çıkarılan kamu borçlanma senesidir. GOS'lar nominal değer üzerinden ihraç edilirler ve belli bir getiri oranını garanti ederler⁷⁷.

GOS'lar, değişken faizli bir tahvil özelliği taşırlar. GOS'lar üç veya beş yıl vadeli olarak ihraç edilip istenildiği anda paraya çevrilebilir⁷⁸.

2.2.5. YATIRIM FONLARI KATILMA BELGELERİ

Yatırım fonları katılma belgesi, belge sahibinin kurucuya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç pay ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senet olup kaydi değer olarak tutulur. Katılma belgelerinin itibari değeri yoktur. Fon pay değeri, fon toplam değerinin tedavüldeki katılma belgelerinin kapsadığı pay sayısına bölünmesiyle elde edilir⁷⁹.

2.2.6. BANKA BONOLARI VE BANKA GARANTİLİ BONOLAR

2.2.6.1. Banka Bonoları

Kalkınma ve yatırım bankalarının borçlu sıfatıyla düzenleyip, ihraç ettiği emre veya hamiline yazılı bir sermaye piyasası aracıdır. Banka bonolarının vadesi en az 60, en çok 720 gün olmak üzere satış sırasında belirlenir ve tanzim anında bono üzerine yazılır⁸⁰.

2.2.6.2. Banka Garantili Bonolar

Kalkınma ve yatırım bankalarından kredi kullanan anonim ortaklıkların, bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri ve söz konusu bankanın garantisi altında ihraç edilen emre muharrer senetlerdir. Banka garantili bonoların vadesi en az 60 en çok 720 gün olabilir⁸¹.

⁷⁷ Erol ve Yıldırım, 2001

⁷⁸ TSPAKB, 2002b : 38

⁷⁹ TSPAKB, 2002b : 40

⁸⁰ İMKB, 2000: 167

⁸¹ Erol ve Yıldırım, 2001

2.2.7. VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER

Varlığa dayalı menkul kıymetler ihraççıların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya temellük edecekleri alacaklar karşılığında, SPK tarafından kayda alınarak ihraç edilen kıymetli evraktır⁸².

VDMK'ler, iskonto esasına göre satılabileceği gibi, dönemsel ve değişken faiz ödemeli olarak da ihraç edilebilir. VDMK'lerde vade, ihraç sırasında belirlenerek tanzim anında üzerine yazılır⁸³.

İhraç edilecek VDMK'nın nominal değerleri toplamı, her bir tertip için, bu tertibin dayalı olduğu alacaklar portföyünde yer alan alacakların ihraç tarihindeki toplam tutarın % 90'ını aşamaz⁸⁴.

2.2.7.1. VDMK İhraç Edebilecekler

VDMK ihraç edebilecek kuruluşlar şunlardır:

- “a. Bankalar,*
- b. Finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar,*
- c. Genel finans ortaklıkları,*
- d. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları,*
- e. Finansman şirketleri⁸⁵”*

2.2.7.2. VDMK'ya Konu Oluşturabilecek Alacak Türleri

VDMK ihracında işlem konu olabilecek alacak türleri şunlardır:

- “a. Tüketici Kredileri: Bankaların gerçek kişilere, ticari amaçla kullanılmamak kaydıyla, mal ve hizmet alımları dolayısıyla, açmış*

⁸² Erol ve Yıldırım, 2001

⁸³ Akıl ve Canpolat, 2001:79

⁸⁴ TSPAKB, 2002b : 47

⁸⁵ İMKB, 2000: 169

oldukları bireysel krediler ile finansman şirketlerinin kendi mevzuatları çerçevesinde gerçek ve tüzel kişilere açmış oldukları krediler,

b. Konut Kredileri: Bankaların, Toplu Konut İdaresi başkanlığı ile yapılan anlaşma hükümlerine göre kendi kaynaklarından hazır konut alan kişilere açtıkları bireysel krediler, bankaların verdikleri ipotega dayalı bireysel konut kredileri ile konut sektörünü kredilendirmeye yetkili Kamu İktisadi Teşebbüsü statüsündeki bankaların kendi mevzuatları çerçevesinde açtıkları krediler,

c. Finansal Kiralama Sözleşmelerinden Doğan Alacaklar: 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde finansal kiralamaya yetkili kuruluşların yaptıkları finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacakları,

d. İhracat İşlemlerinden Doğan Alacaklar: Bankalar ve özel finans kurumlarının açmış oldukları ve fiilen ihracatta kullandıkları krediler ile faktoring işlemleri yapan anonim ortaklıklarca temellük edilen ihracat karşılığındaki belgeye dayalı alacaklar,

e. Diğer Alacaklar: Bankalar dışındaki, mal ve hizmet üretimi faaliyetlerinde bulunan anonim ortaklıklar ile mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Kamu İktisadi Teşebbüslerinin müşterilerine yaptıkları taksitli satışlardan doğan, senede bağlanmış alacaklar,

f. Tarım Kredi Kooperatifleri aracılığıyla verilen bireysel kredilere ilişkin olarak T.C. Ziraat Bankası'nın senede bağlanmış alacakları,

g. T. Halk Bankası'nca esnaf ve sanatkarlarla küçük işletmelere açılan ihtisas kredileri,

h. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföydeki gayrimenkullerinin satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacakları⁸⁶.”

2.2.8. GAYRİMENKUL SERTİFİKALARI

Gayrimenkul sertifikası, ihraççıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, nominal değeri eşit, hamiline yazılı menkul kıymettir⁸⁷.

“Gayrimenkul sertifikası ihraç etmek isteyen ortaklıkların;

a. Gayrimenkul sertifikası ihracına konu olacak projeye eşdeğer büyüklükteki en az bir projeyi, sözleşmesi ve teknik şartnamelerine uygun olarak SPK'ya başvuru tarihinden önceki 5 yıl içerisinde tamamlamış olması,

b. Üstlendiği gayrimenkul projesini gerçekleştirebilecek mesleki ve teknik donanımına sahip olduğunu belgelendirmesi şarttır⁸⁸.”

Ayrıca, ihraççı adına bir bankanın garantisi olması zorunludur. Bankanın vereceği garantinin şekli ve miktarı ise SPK tarafından belirlenir.

2.2.9. FİNANSMAN BONOLARI

Finansman bonoları, ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip kaydına alınmak suretiyle ihraç ederek sattıkları emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraktır. Finansman bonolarının vadesi 60 günden az 720 günden çok olmamak üzere ihraççı tarafından belirlenir ve iskontolu olarak ihraç edilir⁸⁹.

İhraç edebilecekleri azami finansman bonosu tutarı, SPK'nın ilgili tebliğ hükümlerine göre hazırlanmış ve genel kurulca onaylanmış son yıllık bilançoda görülen çıkarılmış veya ödenmiş sermaye ve yedek akçeler ile yeniden değerlendirme değer artış

⁸⁶ İMKB, 2000: 168,169

⁸⁷ TSPAKB, 2002b : 48

⁸⁸ İMKB, 2000: 170

⁸⁹ İMKB, 2000: 167

fonunun toplamından varsa zararların düşülmesinden sonra kalan miktarı geçemez. İhraç edilmiş finansman bonoları satılmadan ya da satılmayanlar iptal edilmeden yeni finansman bonusu ihraç edilemez⁹⁰.

2.2.9.1. Finansman Bonusu Türleri

Finansman bonoları, taşıdıkları teminatlara göre beş türe ayrılır:

“1. A Tipi: Garanti kaydı taşımayan finansman bonoları

2. B Tipi: İhraççıya karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş finansman bonoları

3. C Tipi: Banka garantisi taşıyan finansman bonoları

4. E Tipi: Hazine garantisi taşıyan finansman bonoları

5. F Tipi: Bir anonim ortaklığın müşterek borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vaadini ihtiva eden finansman bonoları

D Tipi finansman bonoları için Tebliğ’de bir düzenleme yapılmamıştır⁹¹.”

2.2.10. YATIRIM ORTAKLIKLARI

Yatırım ortaklıkları anonim ortaklık statüsünde kurulurlar ve hisse senetleri diğer anonim ortaklıklar gibi birincil piyasada halka arz edilir. Yatırım ortaklığının kuruluşunu takiben yapılacak ilk halka arzlarında, halka arz edilecek hisse senetlerinin nominal toplamının yatırım ortaklığının çıkarılmış sermayesine oranı asgari %49 olmalıdır⁹².

Yatırım ortaklıkları hisse senetleri, halka arz edilmiş diğer anonim ortaklıkları hisse senetlerinin taşıdığı hak ve yükümlülüklerle sahiptirler.

⁹⁰ Parasız, 2000: 244

⁹¹ Erol ve Yıldırım, 2001

⁹² Demir, 2002a: 76

2.2.11. EUROBOND

İhracı yapan ülkenin veya kuruluşun kendi ulusal para birimi dışındaki bir para birimi üzerinden çıkardıkları, uzun vadeli menkul kıymettir⁹³.

Eurobond'lar Hazine'nin dış kaynaklardan borç alma enstrümanı olmakla birlikte, söz konusu tahvillere Türkiye'de yerleşik kişi ve kurumlar da yatırım yapmaktadırlar.

2.2.12. REPO, TERS REPO

Repo, bir menkul kıymetin işlem başlangıç valöründe satılıp bitiş valöründe geri alınmasını ifade eder. Ters repo ise, bir menkul kıymetin işlemin başlangıç valöründe alınıp, bitiş valöründe geri satılmasıdır.

Repo ve ters repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler şunlardır:

1. Devlet tahvilleri,
2. Hazine bonoları,
3. Banka bonoları ve banka garantili bonolar,
4. Kamu Ortaklığı İdaresi ve Toplu Komut İdaresi'nce ihraç edilen borçlanma senetleriyle, mahalli idareler ve bunlarla ilgili idare, işletme ve kuruluşların kanun uyarınca ihraç ettikleri borçlanma senetleri,
5. Varlığa dayalı menkul kıymetler hariç, menkul kıymetler borsaları veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda işlem gören veya borsada tescil edilmiş borçlanma senetleri.

Bunlar dışında kalan menkul kıymetler örneğin hisse senetleri ve katılma belgeleri ile TCMB tarafından menkul kıymetleri temsilen verilen makbuzlar dışındaki saklama makbuzları üzerinden repo ve ters repo işlemi yapılamaz⁹⁴.”

⁹³ Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2003): “Terimler Sözlüğü”, http://tcmb.gov.tr/yeni/gen_sek/sozluk.htm#Eurobonds, E.T.: 05.04.2003

⁹⁴ Mehmet Maç, (2003): “Repo Konusunda Son Düzenlemeler ve Repo Konusunda Yeni Vergi Rejimi”, http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=199409321.htm, E.T.:04.05.2003

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

BİRİNCİ KISIM

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ

VERGİLENDİRİLMESİNDE TANIMLAMALAR

3.1.1. MÜKELLEFIYET

Vergi hukukumuzda iki tip mükellef bulunmaktadır. Bu mükelleflerden ilki tam mükellef diğeri de dar mükelleftir. Mükellefiyet çeşitleri gelir vergisinde tam ve dar mükellefiyet, kurumlar vergisinde tam ve dar mükellefiyet olarak ayrı ayrı düzenlenmiştir.

3.1.1.1. Gelir Vergisinde Mükellefiyet

3.1.1.1.1. Tam Mükellefiyet

Tam mükellef gerçek kişiler, gerek Türkiye’de gerekse diğer ülkelerde elde ettikleri kazanç ve iratların tamamı üzerinden vergiye tabi tutulurlar. Tam mükellefiyet ölçütleri şunlardır:

a. Türkiye’de yerleşmiş olmak veya,

b. Resmi daire ve müesseslere veya merkezi Türkiye’de bulunan teşekkül ve teşebbüslere bağlı olup, adı geçen daire, müessese, teşekkül ve teşebbüslerin işleri dolayısıyla yabancı ülkelerde oturan Türk vatandaşı olmak gerekir⁹⁵.

⁹⁵ TSPAKB, (2002a): “Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey Lisansı Eğitimi İlgili Vergi Mevzuatı”, http://www.tspakb.org.tr/docs/egitim_notlari/vergi_temel.pdf, s.:7 E.T.: 12.11.2002

Türk vatandaşı olsun veya olmasın gerçek kişilerin Türkiye’de yerleşmiş sayılmalarının şartları kanunda şöyle sıralanmıştır:

1. İkametgahı Türkiye’de bulunanlar (ikametgah, Medeni Kanun hükümlerine göre devamlı oturlan yer olarak kabul edilir).

2. Bir takvim yılı içinde Türkiye’de devamlı olarak altı aydan fazla oturanlar (geçici ayrılmalar, Türkiye’de oturma süresini kesmez⁹⁶.)

Ancak bazı kimseler, bir takvim yılı içinde altı aydan fazla Türkiye’de kalsa dahi Türkiye’de yerleşmiş sayılmazlar. Bunlar belli ve geçici görev veya iş için, tahsil, tedavi veya seyahat amacıyla Türkiye’de oturan ilim ve fen adamları, uzmanlar, memurlar, basın yayın muhabirleri ile tutukluluk, hükümlülük veya hastalık gibi elde olmayan irade dışı sebeplerle, Türkiye’de bir takvim yılı içinde altı aydan fazla kalmış olan yabancılardır⁹⁷.

3.1.1.1.2. Dar Mükellefiyet

Türkiye’de yerleşmiş olmayan gerçek kişilerin sadece Türkiye içinde elde etmiş olduğu kazanç ve iratlar üzerinden vergiye tabi tutulmalarına, dar mükellefiyet denir. Burada önemli olan husus gerçek kişinin, Türkiye dışında yerleşmiş olmasıdır. Türk vatandaşı veya yabancı olmasının önemi yoktur. Türk vatandaşı olduğu halde, eğer Türkiye’de yerleşmemiş sayılırsa, dar mükellefiyete tabi olacaktır.

Dar mükellefiyete tabi gerçek kişilerin kazanç ve iratlarının Türkiye’de kazanılmış olması için GVK’nın aradığı bazı şartlara haiz olması gerekir. Ticari kazançların Türkiye’de elde edilmiş sayılması için, bu kazancı elde eden kimsenin, Türkiye’de bir iş yerinin veya daimi temsilcisinin bulunması ve kazancının bu iş yerinde veya bu daimi temsilci vasıtasıyla elde edilmiş olması; zirai kazançlarda, zirai faaliyetin Türkiye’de yapılması; ücretlerde hizmetin Türkiye’de ifa edilmesi veya edilmekte olması veya Türkiye’de değerlendirilmesi; serbest meslek kazançlarında, bu tip faaliyetlerin Türkiye’de yapılması veya değerlendirilmesi; menkul sermaye

⁹⁶ Şerafettin Aksoy, (1996): *Vergi Hukuku ve Türk Vergi Sistemi*, Filiz Kitabevi, 4. Baskı, İstanbul: s.:162-163

⁹⁷ TSPAKB, 2002a: 8

iratlarında sermayenin Türkiye’de yatırılmış olması; sair kazanç ve iratlarda ise, bu kazanç ve iratları doğuran işlemin Türkiye’de yapılması veya değerlendirilmesidir⁹⁸.

3.1.1.2. Kurumlar Vergisinde Mükellefiyet

3.1.1.2.1. Tam Mükellefiyet

Tam mükellef olan kurumlar gerek Türkiye’de gerekse diğer ülkelerde elde ettikleri kurum kazançlarının toplamı üzerinden vergilendirilirler. K.V.K’nın 9. maddesine göre, kanuni veya fiili iş merkezleri Türkiye’de bulunan kurumlar tam mükellefiyete tabidir. Tam mükellefiyet için bu iki merkezden herhangi birinin Türkiye’de olması yeterlidir.

KVK’da tam mükellefiyet bakımından koyulan kanuni merkez ve iş merkezi tarif edilmiştir. Buna göre, kanuni merkez; vergiye tabi kurumların esas nizamname veya mukavelenamelerinde veya kuruluş kanunlarında gösterilen merkezdir. İş merkezi ise iş bakımından işlemlerin fiilen toplandığı ve idare edildiği merkezdir⁹⁹.

3.1.1.2.2. Dar Mükellefiyet

Kurumlar vergisi mükelleflerinden kanuni ve iş merkezlerinden her ikisi de Türkiye’de bulunmayanlar, sadece Türkiye’de elde ettikleri kurum kazançları üzerinden vergilendirilirler. Dar mükellef olan kurumlar sadece Türkiye’de elde ettikleri gelirleri üzerinden Türkiye’de kurumlar vergisi ödemektedirler.

Dar mükellefiyetin konusu gelir unsurlarına göre ayrı ayrı belirlenmiştir. Ticari kazançlarda, kazanç sahibinin Türkiye’de iş yerinin olması veya daimi temsilci bulundurması veya bu temsilciler tarafından sağlanması gerekir. Buna göre Türkiye’de iş yeri olan veya daimi temsilci bulunduran yabancı kurumlar tarafından bu yerlerde veya bu temsilciler vasıtasıyla yapılan işlerden elde ettiği ticari kazançlar kurumlar vergisinin dar mükellefiyet olarak konusunu teşkil eder.

⁹⁸ Aksoy, 1996:165

⁹⁹ Aksoy, 1996:301

Türkiye’de bulunan zirai işletmelerden elde edilen kazançlar, Türkiye’de ifa edilmiş veya elde edilmekte olan veya değerlendirilmiş bulunan hizmetlerden elde edilen ücretler, Türkiye’de icra olunmuş veya değerlendirilmiş serbest meslek kazançları, gayrimenkullerin, hakların ve menkul malların Türkiye’de kiralanmasından elde edilen iratlar, Türkiye’de yatırılmış bulunan sermayeden elde edilen menkul sermaye iratları ile Türkiye’de ifa edilmiş ve değerlendirilmiş işlerden elde olunan sair kazanç ve iratlar, dar mükellefiyetin konusunu teşkil eder¹⁰⁰.

3.1.2. MENKUL SERMAYE GELİRİ

Sermaye piyasası araçları, yatırımcılarına iki türlü gelir sağlarlar. Bunlar, kar payı, faiz gibi dönemsel getiriyi ifade eden menkul sermaye iratları ile menkul kıymetlerin alım satımından doğan değer artış kazançlarıdır. Dolayısıyla, menkul sermaye gelirini, menkul sermaye iradı ve menkul kıymet alım-satım kazancı (değer artış kazancı) olarak ikiye ayırmak mümkündür¹⁰¹.

3.1.2.1. Menkul Sermaye İradı

Gerçek kişilerin menkul sermaye arz etmeleri karşılığında elde ettikleri kazançta menkul sermaye iradı denir. Genel bir ifadeyle, menkul sermaye iradı, nakdi sermayenin doğrudan veya belirli bir menkul kıymete bağlanarak üçüncü kişilerin kullanımına sunulmasından kaynaklanan gelirdir¹⁰².

G.V.K’nın 75. maddesi uyarınca menkul sermaye iradı, sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyetleri dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden elde ettiği kar payı, faiz, kira ve benzeri kazançları ifade eder. Bu tanımlamaya göre, bir işletmede kullanılacak değerlerden elde edilen kazançların menkul sermaye iradı sayılmayacağı hükme bağlanmış bulunmaktadır.

Menkul sermaye iratları GVK’nın 75. maddesinde 14 ayrı bent halinde sayılmıştır.

¹⁰⁰ Aksoy, 1996:303

¹⁰¹ Deloitte&Touche, (2002): “Menkul Sermaye Gelirlerinin 2002 Yılı Vergi Rehberi”, <http://www.deloitte.com.tr/yayinler/vergi/menkulgelirbeyan2003.pdf>, s.:6 E.T.: 22.12.2002

¹⁰² Aksoy, 1996:238

“1. Her nevi hisse senetlerinin kar payları (kurucu hisse senetleri ve diğer intifa senetlerine verilen kar payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz olarak veya başka adlarla yapılan ödemeler ile Sermaye Piyasası Kanunu’na göre kurulan Menkul Kıymetler Yatırım Fonları katılma belgelerine ödenen kar payları dahil);

2. İştirak hisselerinden doğan kazançlar (Limited şirket ortaklarının, iş ortakları ortaklıklarının ve komanditerlerin kar payları ile kooperatiflerin dağıttıkları kazançlar bu zümreye dahildir. Kooperatiflerin ortakları ile yaptıkları muamelelerden doğan karların ortaklara, kooperatifte yaptıkları muameleler nispetinde tevzii kazanç dağıtımını sayılmaz).

Adi komandit şirketlerde komanditerlerin kar payları, şirket karının ilişkin bulunduğu takvim yılında elde edilmiş sayılır;

3. Kurumların idare meclisi başkan ve üyelerine verilen kar payları;

4. Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca yıllık beyanname veren dar mükellefiyete tabi kurumların ticari bilançolara göre doğan kardan, yabancı ulaştırma kurumları ile özel beyanname dar mükellefiyete tabi kurumların, Kurumlar Vergisine matrah olan kurum kazancından indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan kurumlar vergisi ve fon payı düşüldükten sonra kalan kısım;

(Ödeme , bu menkul kıymetlerin gelirleriyle birlikte tahvil, hazine bonusu ve gelir ortaklığı senedinin itfa bedelini de ihtiva ettiği takdirde, tahvil ile hazine bonusu ve gelir ortaklığı senedinin itfa edilen kısmı irat sayılmaz);

5. Her nevi tahvil, hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresi tarafından çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler;

(Döviz cinsinden yahut dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetlerin itfası sırasında oluşan değer artışları irat sayılmaz);

6. Her nevi alacak faizleri (adi, imtiyazlı, rehinli, senetli alacaklarla cari hesap alacaklarından doğan faizler ve kamu tüzel kişilerince borçlanılan ve senede bağlanmış olan meblağlar için ödenen faizler dahil);

7. Mevduat faizleri (Bankalara, bankerlere, tasarruf sandıklarına, tevdiat kabul eden diğer müesseselerine yatırılan vadeli, vadesiz paralara ödenen faizler ile bunlar dışında kalan kişi ve kuruluşlardan devamlı olarak para toplama işi uğraşanların her ne şekil ve ad altında olursa olsun toplanan paralarla, sağladıkları gelirler ve menfaatler de mevduat faizi sayılır.);

8. Hisse senetleri ve tahvillerin vadesi gelmemiş kuponlarının satışından elde edilen bedeller;

9. İştirak hisselerinin sahibi adına henüz tahakkuk etmemiş kar paylarının devir ve temlik karşılığında alınan para ve ayınlar;

10. Her çeşit senetlerin iskonto edilmesi karşılığında alınan iskonto bedelleri;

11. Faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar payları ile kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kar payları ve özel finans kurumlarınca kar ve zarar katılma hesabı karşılığı ödenen kar payları;

12. Menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile iktisap veya elden çıkarılması karşılığında sağlanan menfaatler (Repo geliri);

13. Vergi alacağı;

14. Tüzel kişiliğe haiz emekli sandıkları, yardım sandıkları ile emeklilik ve sigorta şirketleri tarafından;

a. On yıl süreyle prim, aidat veya katkı payı ödemediği ayrılanlara yapılan ödemeler,

b. On yıl süreyle katkı payı ödemiş olmakla birlikte bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazanmadan ayrılanlar ile diğer sandık ve sigortalardan on yıl süreyle prim veya aidat ödeyenlere ve vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler,

c. Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler¹⁰³.”

3.1.2.2. Değer Artış Kazancı

Değer artış kazançları GVK'nın 7. bölümünde düzenlenen “Diğer Kazanç ve İratlar” konusuna girmektedir. Değer artış kazancı, nakdi sermayeyi temsil eden menkul kıymetin alım satımından kaynaklanan kazancı ifade eder.

Örneğin, hisse senedinin alım satım kazancı değer artış kazancı olurken, hisse senedinin kar payı (temettü) menkul sermaye iradı sayılır. Yine benzer şekilde, hazine bonosunun faizi menkul sermaye iradı sayılırken, bononun vadesine kadar beklenmeden satışından elde edilen kazanç değer artış kazancı sayılır.

3.1.3. TİCARİ KAZANÇ

Ticari kazanç, G.V.K.'nın 37. maddesinde şöyle tarif edilmiştir: “Her türlü ticari ve sınai faaliyetlerden doğan kazançlar ticari kazançtır.” Bu ifadeye göre ticari faaliyet çerçevesi içinde elde edilen menkul kıymet gelirleri, ister menkul kıymet iradı, isterse menkul kıymetin alım satımından elde edilmiş olsun ticari kazanç olarak tespit edilir ve vergilendirilir. Ayrıca, GVK'nın 75. maddesinin son fıkrasında menkul sermaye iratlarının, bunları sağlayan sermaye sahibinin ticari faaliyete bağlı olduğu takdirde ticari kazancın tespitinde dikkate alınacağı belirtilmiştir. Örneğin, ticari faaliyet çerçevesinde elde edilen hasılatın bankada repo olarak değerlendirilmesinden elde edilen gelir menkul sermaye iradı değil ticari kazançtır.

Bununla birlikte, vergisel yükümlülükleri yerine getirildikten sonra ticari işletme bünyesinde oluşan karın işletme sahibince kendi kişisel varlığına mal edildikten sonra değerlendirilmesinden sağlanan faiz, kar payı, repo ve benzeri gelirler menkul sermaye iradının beyanı ve vergilendirilmesiyle ilgili esaslara tabidir¹⁰⁴.

Doktor, avukat gibi serbest meslek kazancı elde edenlerin durumu ticari kazanç sahiplerine göre farklılık gösterir. Serbest meslek faaliyeti karşılığında alınan para tahsil

¹⁰³ İMKB, 2000: 138-139

¹⁰⁴ Deloitte&Touche, 2002: 5

edildiği anda şahsileşir. Bu nedenle, serbest meslek kazancının değerlendirilmesinden kaynaklanan söz konusu gelirler menkul sermaye iradının beyanı ve vergilendirilmesiyle ilgili esaslara tabidir.

3.1.4. VERGİ ALACAĞI

Vergi alacağı, tam mükellefiyete tabi kurumlar tarafından dağıtılan kar paylarına bağlı olarak doğar ve söz konusu kar payından kurum bünyesinde kesildiği varsayılan vergiyi ifade eder¹⁰⁵. Vergi alacağı, dağıtılan kar payının belli bir oranıdır ve bu oran 01.01.2000'den itibaren elde edilen kar payları için 1/5'tir.

Vergi alacağını hesaplamak zorunda olanlar, GVK'nın 75. maddesinde açık olarak belirtilmiştir. Vergi alacağı hesaplaması gerekenlerin dışında olanların vergi alacağı hesaplamaları söz konusu değildir. Vergi alacağı hesaplaması gerekenler aşağıda olduğu gibidir:

“1. Tam mükellefiyete tabi gerçek kişiler

2. Adi ortaklıklar

3. Kollektif şirketler

4. Adi komandit şirketler

5. Eshamlı komandit şirketler (sadece komandite ortaklarına isabet eden kısım için) ”¹⁰⁶

¹⁰⁵ Ahmet Erol ve A. Ercan Yıldırım, (2002): *Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi 2002*, Yaklaşım yayınları, Ankara, s.:21

¹⁰⁶ Erol ve Yıldırım, 2002: 21

İKİNCİ KISIM

TÜRKİYE EKONOMİSİNİN 1980 ÖNCESİ VE 1980 SONRASI GELİŞMELERİ IŞIĞI ALTINDA SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLME REJİMİ

1980 sonrasında, uluslararası ekonomilerde önemli gelişmeler olmuş ve tüm bu gelişmelere paralel olarak sermaye piyasalarının bütünleşmesi yani globalleşmesi gibi yeni olgular ortaya çıkmıştır. Uluslararası sermayenin serbest dolaşımı üzerindeki engellerin ortadan kaldırılmasıyla birlikte, uluslararası sermayenin mobilitesi artmış ve sadece getiri amaçlı sayılabilecek portföy yatırımları ağırlık kazanmaya başlamıştır¹⁰⁷. Dünya ekonomisinde yaşanan bu dönüşüm 1990'lı yıllarda büyük bir ivme kazanmıştır. Bu bütünleşme sürecinde sadece gelişmiş ülkelerin sermaye piyasaları değil, aynı zamanda, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasaları da rol oynamıştır.

Uluslararası alanda bu gelişmelerin yaşanıyor olmasının en önemli nedenleri olarak; gelişmiş ülkelerin dış ticaret ve kamu açıklarının finansmanının ve gelişmekte olan ülkelerin ise büyüme ve kalkınma finansmanının sağlanabilmesi için, yurt içi ve yurt dışı tasarruflara, giderek daha fazla ihtiyaç duymaları ve daha fazla fon talep etmekte olmaları gösterilebilir. Ayrıca, uluslararası sermayenin kendisine yüksek getirili finansal piyasalar araması da bir diğer itici faktördür¹⁰⁸.

1980'li yıllardan itibaren gelişmekte olan ülkelerin çoğu, sermayenin liberalleşmesine büyük önem vermişler ve bu kapsamda, iç tasarrufların artırılması, yabancı sermaye girişinin sağlanması ve sermaye piyasasının gelişimi için bir çok önlem almışlardır. Bu önlemlerin başında sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi üzerine yapılan düzenlemeler gelmektedir.

Bu süreçte ülkeler, kendi ekonomik durumlarına bağlı olarak vergi politikası alternatiflerinden uygun olanını uygulamaya koymuşlardır. Zira globalleşen bir dünyada

¹⁰⁷ Naci Ağbal, (2003): "Globalleşme ve Vergi Sistemlerinin Geleceği", http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2001092741.htm, E.T.:15.03.2003

¹⁰⁸ Suna Oksay, (2001): "Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler (Reregulation) İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi", <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/oksay4.pdf>, s.:1, E.T.: 11.10.2002

vergi politikaları ulusal sınırların kısıtlamalarından çıkarak uluslararası etkiler taşıyan bir içerik kazanmıştır.

Bu çerçevede, Türkiye’de sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesini 1980 öncesi dönemi ve 1980 sonrası dönemi olarak ele almak daha doğru olacaktır.

3.2.1. 1980 ÖNCESİ TÜRKİYE EKONOMİSİ VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

Türkiye 1980 öncesi döneminde, ithal ikamesine dayalı bir ekonomi politikası izlenmiş ve iç talebin karşılanması için, öncelikle ithal edilen malların ülke içinde üretilmesi amaçlanmıştır. Yeni kurulan sanayi dalları, çok uzun sürelerle gümrük ve diğer eş etkili vergilerle korunmuştur¹⁰⁹.

Mali piyasalar ise, katı bir denetleme sistemi altında tutulmuş ve mevduat faizlerine tavan konulmuş, faizlerin üst sınırları devlet denetimi altına alınmıştır. Türkiye henüz gelişmesini tamamlayamadığı için mali piyasalar katı bir şekilde denetlenmiş, sermaye piyasaları gelişmemiş ve serbest döviz piyasaları oluşturulamamıştır. Sermaye piyasasının gelişmemiş olması ve devlet kontrolü altında tutulması sebebiyle işletmeler ihtiyaç duydukları finansmanı, borç senedi veya hisse senedi gibi sermaye piyasası araçları kullanarak değil, doğrudan banka kredileri aracılığıyla sağlamışlardır¹¹⁰.

Bu dönemde, mali piyasalarda gerçekleşen işlemler ve buradan elde edilen gelirler görece olarak daha ılımlı vergilendirmeye tabi tutulmuştur. Özellikle devletin çıkardığı tahviller ve menkul kıymetlerden elde edilen temettülerin vergilendirilmesinde geniş ölçüde istisna uygulanmıştır. Bunun dışında, mevduat ve özel alacaklar dışında bir takvim yılında alınan faizlerin belli bir tutarı vergiden istisna edilmiştir¹¹¹.

Değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde iktisap şekli, süre ve kazanç miktarı bakımından sınırlamalara yer verilmiştir. Bağış, miras ve vasiyet gibi bedelsiz olarak elde edilen, satın alma tarihinden itibaren bir yıl sonra satılan ve alış değeri ile

¹⁰⁹ Türkiye Bilgi Bankası, (2002): “Ekonomi”, <http://www.tbb.gen.tr/turkce/ekonomi/index.html>, E.T.: 16.10.2002

¹¹⁰ Oksay, 2001: 2

¹¹¹ Kenan Bulutoğlu, (1967): *Türk Vergi Sistemi*, Çağlayan Kitabevi, 2. Baskı, İstanbul: s.: 88

satış değeri belli bir tutarı aşmayan sermaye piyasası araçları vergilendirme dışı bırakılmıştır¹¹².

1980 öncesi dönemde menkul sermaye gelirlerinin beyanında ihtiyari toplama esası geçerli olmuştur¹¹³. İhtiyari toplama, gelirini bir beyanname ile bildirmek zorunda olan mükellefler için bazı gelirlerini bu beyannameye dahil edip etmeme konusunda bir seçme hakkı tanımaktadır. Şöyle ki; gayri safi kazanç ve iratların toplamı belli bir miktarı aşmayan mükellefler, vergisi kaynakta kesilmiş olan geliri ve iratlarını, bu arada menkul sermaye iratlarını dilerlerse beyannameye dahil etmeyebilirler. Böylece bu gelirler toplam gelir içerisinde gözükmeyebilir. Dolayısıyla bu dönemde, belli bir tutarın altında olan ve kaynakta vergilendirilen söz konusu kazanç ve iratların beyan edilip edilmemesi isteğe bağlı kılınmıştır.

3.2.2. 1980 SONRASI TÜRKİYE EKONOMİSİ VE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

1980 sonrasında Türkiye ekonomisinde önemli ve köklü değişiklikler yapılmıştır. 1980 öncesi ekonomide hakim olan Keynesgil yaklaşım yerini, Monetarist yaklaşım ve arz yönlü iktisat gibi Neo Klasik İktisat politikalarına bırakmıştır.

Bu dönemde Türkiye’de, ekonomide köklü dönüşümleri amaçlayan, geniş kapsamlı bir istikrar programı olan ve uygulamaya konulan iktisat politikalarının esasları bakımından bir dönüm noktasını teşkil eden 24 Ocak 1980 Kararları yürürlüğe konmuştur. 24 Ocak 1980 Kararları ile karma ekonomik sistem yerini daha liberal anlayışa bırakmış ve finansal yapı liberalleşmiştir. Yeni liberal politikalar kamu kesiminin ekonomideki payını azaltmayı hedef alan politikalar olmuştur.

Gerçekleştirilen reform politikaları piyasa mekanizmalarına giderek daha fazla ağırlık verilmesi biçiminde bir felsefe değişikliğini beraberinde getirirken, kurumsal açıdan da büyük değişiklikler olmuştur. Sermaye yetersizliği nedeni ile büyüyemeyen sistem içinde kredilendirme mekanizması çalışamaz hale gelmiş ve bunun sonucunda,

¹¹² Bulutoğlu, 1967: 92

¹¹³ Emine Koban, (1998): “Vergi Reformları ve Türk Vergi Sisteminde Reformların Genel bir Değerlendirilmesi”, <http://iktisat.uludag.edu.tr/dergi/3/koban/koban1.html>, E.T.:08.05.2003

rakamlardan aşağıya çekmek olmuştur. Ancak 1982 yılından itibaren, enflasyonun çekildiği düzeyin yeterli bulunduğu ve bunu daha fazla zorlamanın hem dışa açılmayı köstekleyeceği, hem de sermaye çevrelerinin desteğinin tümünden kaybedilmesi sonucunu doğurabileceği için enflasyona karşı mücadele gündemden düşmüştür. Dolayısıyla bu yıllarda vergi gelirlerini aşağı çeken politikalar uygulanmıştır. Bu uygulamaların sonucunda 1984'te gerçekteşmiş olan %13 oranındaki vergi yükü son yirmi yılın en düşük vergi yükü oranı olma özelliğine sahiptir¹¹⁵.

Bu dönemde, mevduat ve tahvilat faizleri ile faizsiz verilen kredilere karşılık alınan kar paylarının beyanı, tavan sınırı olmaksızın, ihtiyari kılınmış ve menkul sermaye iradlarından (mevduat faizleri gibi) kesintiyle alınan gelir vergisi oranı düřürülmüřtür¹¹⁶.

Yapılan vergi düzenlemelerinde temel amaç, vergi sisteminin esnekliğini artırmak, arz yönlü dürtüleri yeniden oluşturmak ve böylece hükümetin vergi gelirlerini artırmak olmuştur. Söz konusu dönemde gerek özelleştirme ve gerekse özel kesimi teşvik eden, ekonomide büyümeyi hızlandıracağına inanılan vergi muafiyetleri ve düşük

¹¹⁴ Oksay, 2001: 1

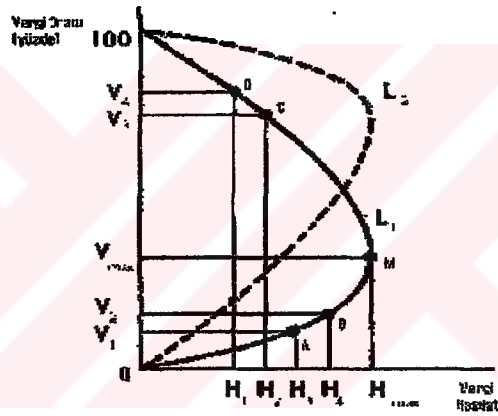
¹¹⁵ Oğuz Oyan, (1989): *Dışa Açılma ve Mali Politikalar Türkiye: 1980 – 1989*, V Yayınları, 2. Baskı, Ankara: s.: 56,57

¹¹⁶ Oyan, 1989:68

oranlı vergi politikaları uygulanmıştır. Ancak uygulanan vergi politikalarının, vergi gelirlerini azaltıcı etkisi olmuştur.

Burada karşımıza Laffer Eğrisi çıkmaktadır. Laffer Eğrisi, vergi oranlarının düşmesiyle vergi hasılatının artacağını açıklamaktadır.

“Laffer eğrisinde dikey eksen, vergi oranları yatay eksen ise vergi hasılatı gösterilmektedir. Temelde, eğri vergi oranlarıyla vergi hasılatı arasındaki ilişkiyi ifade eder.



Eğer vergi oranı sıfır olursa vergi hasılatı da sıfır olur. Vergi oranı yüzde yüz olduğunda da yine vergi hasılatı sıfır olur. Çünkü bu durumda hiç kimse tamamını devlete vereceği gelir elde etmek istemez.

M noktasında, vergi oranı V_m iken vergi hasılatı en yüksektir. Bu noktadan sonra vergi oranları arttıkça, vergi hasılatı da azalacaktır...Örneğin, eğer vergi oranı V_3 'den V_4 'e çıkarsa, vergi hasılatı da H_3 'den H_4 'e gerileyecektir.

Vergi hasılatının maksimum olduğu M noktasından sonra, vergi oranları düşürülse de, vergi oranları artmayacak, azalacaktır...

Çünkü çok vergi oranları, toplanan gelirin de daha az olması sonucu doğuracaktır¹¹⁷."

Türkiye’de 1980 sonrasında yapılan vergi indirimleri Laffer’in görüşlerinin aksine artmamış, azalmıştır. Ancak bu durum, Türkiye’de kayıt dışı ekonominin büyüklüğünden kaynaklanmaktadır.

1985-1990 döneminde yapılan vergisel düzenlemelerin amacı; adaletsiz hale gelen vergi yükü dağılımını düzeltmek, iktisat politikasının hedeflerine ulaşabilmesi için vergi kanunlarında tasarrufları artırıcı ve bunları yatırımlara yöneltici düzenlemeler yapmak olmuştur¹¹⁸.

1985 yılında 3239 sayılı Kanun ile yapılan değişiklikle menkul sermaye gelirlerinin beyanı ihtiyari toplama dışına çıkarılmış, sedüler sisteme içerisine getirilmiştir¹¹⁹. Bu dönemde menkul sermaye iratları stopaj yoluyla ve düşük oranla vergilendirilmiş; 1984-1989 yılları arasında hazine bonusu ve devlet tahvilleri vergiden muaf tutulmuştur¹²⁰. Borsaya kayıtlı olan veya ivazsız olarak iktisap edilen sermaye piyasası araçlarından elde edilen değer artış kazançları ise vergilendirme dışı bırakılmıştır¹²¹.

1 Ocak 1989 yılında yürürlüğe giren 3505 sayılı Kanun’la, devlet tahvili ve hazine bonusu üzerinden ilgili yılda % 5, izleyen yıllarda % 10 olmak üzere gelir vergisi stopajı yapılmasına başlanmıştır¹²².

1990 sonrası dönemde, hızla artan kamu harcamalarının kısılamaması, yapısal vergi reformunun siyasi endişeler nedeniyle gerçekleştirilememesi, kamu açıklarının artışında, borçlanmada sınıra gelinmesinde ve enflasyon oranlarındaki hızlı artışta etkili olan faktörler olmuşlardır¹²³.

¹¹⁷ Esfender Korkmaz, (1998): *İktisadi Gelişme ve Mali Sistem*, Filiz Kitabevi, 3. Baskı, İstanbul: s.: 11-12

¹¹⁸ Koban, 1998

¹¹⁹ Oyan, 1989: 148

¹²⁰ Oyan, 1989: 185

¹²¹ Abdurrahman Akdoğan ve Şükrü Kızılot ve Saygın Eyüpgiller, (1987): *Türk Vergi Sistemi*, Ankara Üniversitesi Basımevi, Ankara: s.: 196

¹²² Oyan, 1989: 186

¹²³ Koban, 1998

1993 yılında GVK'na 3946 sayılı Kanun ile eklenen Geçici 39. maddesi ile faiz gelirleri vergi kapsamına alınmış ve 1993 takvim yılı için menkul sermaye iratlarının beyan sınırı 180.000.000 TL¹²⁴ olarak belirlenmiştir. Söz konusu Kanun ile borsada kayıtlı olan ve ivazsız olarak elde edilen menkul kıymetlerin, menkul kıymet alım satımına yetkili bankalar, aracı kurumlar ve borsa komisyoncuları vasıtasıyla elden çıkartılmasından sağlanan değer artış kazançları, 01.01.1994 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere 31.12.1999 tarihine kadar gelir vergisinden müstesna tutulmuştur. Gerçek kişiler menkul kıymetlerini, menkul kıymet alım satımına yetkili bankalar, aracı kurumlar veya borsa komisyoncuları aracılığı olmaksızın elden çıkarmaları halinde, sağladıkları bu kazançların gelir vergisinden istisna edilmesi mümkün kılınmamıştır. Ayrıca, GVK'nın 75. maddesinin 2. fıkrasının 5 nolu bendi uyarınca her türlü tahvilin, hazine bonolarının ve Toplu Konut İdaresi ve Kamu Ortaklığı İdaresi'nce çıkarılan menkul kıymetlerin satışından elde edilen kazançlar da bu istisna hükmünün dışında bırakılmıştır.¹²⁵

Ekonomide yaşanan krize bağlı olarak 5 Nisan 1994'te açıklanan "Ekonomik Önlemler Uygulama Planı"nda yer alan hedefler doğrultusunda bir takım vergisel tedbirler alınmıştır. Ancak bu tedbirler sınırlı olup, köklü bir reform niteliği taşımamıştır. Bu dönemde Ekonomik Denge Vergisi adı altında Gelir ve Kurumlar Vergisi mükelleflerinden %10 oranında ek vergi alınmıştır¹²⁶. Dolayısıyla, menkul sermaye gelirleri üzerine yeni bir vergi salınmamış, muafiyet ve istisnalar kaldırılmamış; sadece beyan edilen gelir üzerinden ek vergi alınmıştır.

1994 takvim yılında menkul sermaye iratlarının beyan sınırı 225.000.000 TL¹²⁷ olarak belirlenmiş olup, bu sınır 1995 takvim yılı için 450.000.000 TL¹²⁸, 1996 takvim yılı için ise 900.000.000 TL¹²⁹ olarak belirlenmiştir. 1997 yılında yapılan düzenleme ile, menkul sermaye iratları 1997 takvim yılı için 1.500.000.000 TL'yi¹³⁰ aştığı takdirde beyannameye dahil edilmesi hakkında değişiklik yapılmıştır. 1998 yılında menkul

¹²⁴ Nevzat Saygılıoğlu, (1993): "Yeni Vergi Tasarısına Göre Gelirin Toplanması Hükümleri.", http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=19930337.htm, E.T.:05.05.2003

¹²⁵ Oğuz Altun, (1994): "Sermaye Piyasası Araçlarının Ve Kurumların Vergilendirilmesi", http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=199405250.htm, E.T.:03.05.2003

¹²⁶ Seyhun Doğan, (1997): *İMF İstikrara Programları ve Türkiye*, > Işıklı Yayınları, İstanbul: s.:246

¹²⁷ İstanbul Defterdarlığı, (2003): "Kazançların Beyan Edilme Sınırı", <http://www.ist-def.gov.tr/pratik/oranlar/yirmialti.htm>, E.T.: 20.05.2003

¹²⁸ İstanbul Defterdarlığı, 2003

¹²⁹ İstanbul Defterdarlığı, 2003

¹³⁰ Koban, 1998

her türlü kazanç ve iratların safi tutarı” olarak değiştirilmiş ve söz konusu Kanun’da sayılan gelir unsurları ile ilişkilendirilemeyen gelirlerin, kaynağı ne olursa olsun “diğer kazanç ve irat” olarak vergilendirileceği hükme bağlanmıştır. Yapılan bu düzenleme ile gelirin tespitinde “kaynak teorisinden”, “net artış teorisine” geçilmiş ve kaynağı ne olursa olsun bütün gelirler, vergilendirme kapsamına alınmıştır¹³³.

4369 sayılı Kanun ile menkul sermaye iratları için enflasyon indirimi uygulaması getirilmiştir. Bu uygulamadan, her nevi tahvil ve hazine bonosu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler, her nevi alacak faizleri, mevduat faizleri , faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar payları ile kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kar payları ve özel finans kurumlarınca kar ve zarara katılma hesabı karşılığı ödenen kar payları, repo gelirleri, menkul kıymetler yatırım fonları ve ortaklıkları, risk sermayesi yatırım fonları ve ortaklıkları, gayrimenkul yatırım fonları ve ortaklıklarından elde edilen kar payları yararlanabilmiştir. Döviz cinsinden açılan hesaplara ödenen faiz ve kar payları, dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetler ile döviz cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilen gelirler, enflasyon indirimi

¹³¹ Koban, 1998

¹³² Ahmet Ozansoy, (2003): “Nerden Bulursan Bul! Kanunu“, http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2003023496.htm, E.T.:26.02.2003

¹³³ Ahmet Ozansoy, 2003

uygulamasının kapsamı dışında bırakılmıştır¹³⁴. Ayrıca, GVK'nın 81. maddesi 5 Nolu bendiyle iktisap şekli ne olursa olsun, hisse senetleri ile fon portföyünün en az %51'i Türkiye'de kurulmuş bulunan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan menkul kıymet yatırım fonlarının katılma belgelerinin iktisap tarihinden başlayarak bir yıldan fazla süre ile tutulduktan sonra elden çıkarılmasından sağlanan diğer kazanç ve iratların vergilendirilmeyeceği hüküm altına alınmıştır¹³⁵.

Bir diğer önemli değişiklik; 4369 sayılı Kanun ile GVK'nın 85. ve 86. maddelerinde yapılan değişikliklerle, gelirin yıllık beyanname ile beyanı usulü yeni baştan düzenlenerek daha önce varolan ihtiyari toplama hakkı kaldırılmış ve stopajla vergilendirilen menkul sermaye iratları belli bir miktarı aşması halinde beyana dahil edilmiştir. Enflasyon indirimi uygulandıktan sonra beyan edilecek menkul sermaye iratlarının beyan sınırı 1999 takvim yılı için 3.500.000.000 TL olarak değiştirilmiştir¹³⁶.

4369 sayılı Kanun geniş kapsamlı bir vergi reformu niteliğinde olmuştur. Söz konusu Kanun, kayıt dışı ekonomiyi kayda almak ve vergi tabanını yaygınlaştırmayı amaçlamıştır. Ancak, 4369 sayılı Kanun kamuoyunda şiddetli eleştirilere maruz kalmış ve bazı önemli değişiklikleri hayata geçirememiştir. Eleştirilerin başında gelir tanımının genişletilmesi ve buna bağlı olarak sermayenin yurt dışına kaçması gelmiştir. Yapılan eleştirilerden diğeri de, Güneydoğu Asya ve ardından yaşanan Rusya krizinin Türkiye'ye etkilerinin ağır ve uzun olacağına öngörüldüğü bir konjonktürde, vergi kanunlarında bu denli radikal ve geniş kapsamlı bir değişiklik yapılması olmuştur.

Bu gelişmelerin neticesinde hükümet, bazı yeni değişikliklerle 4369 sayılı Kanun öncesi eski düzenlemeleri içeren ve "dört dörtlük" yasa olarak lanse edilen 4444 sayılı Kanun'u 11.08.1999 tarihinde yürürlüğe sokmuştur. 4444 sayılı Kanun ile 4369 sayılı Kanun'un getirdiği yenilikler 4 yıl süre ile 31.12.2002 tarihine kadar ertelenmiştir¹³⁷.

¹³⁴ A. Murat Yıldız, (2001): "İndirim Oranının Birden Büyük Çıkmasının Vergisel Yansımaları", http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2001022478.htm, E.T.:04.02.2003

¹³⁵ Soner Ülgen, (2000): "Borsa Kazançlarının Vergilendirilmesi" http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2000021962.htm, E.T.:05.05.2003

¹³⁶ Abdurrahman Akdoğan, (1999): "Yıllık Gelir Vergisi Beyanname Verilmeyecek Haller ve Bu Hallerden Birden Fazla İşverenden Alınan Ücretler Açısından Beyan Uygulamasına Yaklaşım Biçiminin Değerlendirilmesi", http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=1999051651.htm, E.T.:15.03.2003

¹³⁷ Ülgen, 2000

1999 yılında ekonominin önünü açma amacıyla, faiz gelirleri ve menkul kıymet yatırım fonlarından elde edilen gelirlerin beyanı dört yıl ertelenerek, GVK'na eklenen geçici 55. madde hükmüne göre; 01.01.1999-31.12.2002 tarihleri arasında elde edilen ve stopaj yoluyla vergilendirilmiş bulunan mevduat faizleri, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar payları ile kar/zarar ortaklığı belgesi karşılığında ödenen kar payları, özel finans kurumlarınca kar ve zarara katılma hesabi karşılığında ödenen kar payları, repo gelirleri ve menkul kıymetler yatırım fonlarının katılma belgelerine ödenen kar payları için yıllık beyanname verme zorunluluğu kaldırılmıştır¹³⁸. Nitekim, 4444 sayılı Kanun'un gerekçesinde, “Vergide basitlik ve verimliliğin de bir gereği olarak, içinde bulunulan koşullarda daha önemli hale gelen bazı menkul sermaye iratlarının yıllık beyanname ile beyan edilmesinin belli bir süre ile ertelenmesi öngörülmektedir. Bu düzenlemeyle mali fonların ülke içinde değerlendirilmesi, bunların ülke dışına çıkması yerine ülke dışındaki fonların yeniden ekonomiye kazandırılması amaçlanmaktadır.” diye açıklanmıştır¹³⁹. Diğer taraftan gelirin tanımı “bir gerçek kişinin bir takvim yılı içinde elde ettiği kazanç ve iratların safi tutarı” olarak değiştirilerek, safi artış teorisinden eski tanımına yeniden dönülmüştür.

Ancak, 17.08.1999 ve 12.11.1999 tarihlerinde Marmara Bölgesi ve civarında meydana gelen depremin ekonomik kayıplarını gidermek amacıyla 4481 sayılı Yasa ile ek vergiler getirilmiştir. Bu ek vergilerden biri de 01.12.1999 tarihinden önce ihraç edilmiş bulunan hazine bonusu ve devlet tahvili faizlerinden 01.12.1999 tarihinden itibaren vadelerine göre % 4 ile % 19 arasında olan faiz vergisi olmuştur. Bu uygulama ile vergi kanunları geriye doğru yürütülmüştür¹⁴⁰.

Söz konusu Kanun ile GVK'na eklenen geçici 56. maddenin D fıkrasının 1 No.lu bendinde “İvazsız olarak iktisap edilenler hariç olmak üzere; hisse senetlerinin iktisap tarihinden başlayarak üç ay içinde veya iktisaptan evvel elden çıkartılmasından sağlanan kazançlar ile diğer menkul kıymetlerin (menkul kıymet yatırım fonlarının katılma belgeleri hariç) elden çıkartılmasından doğan kazançların değer artış kazancı olarak” vergiye tabi tutulacağı hüküm altına alınmıştır. Bu düzenlemeyle ivazsız olarak

¹³⁸ Mehmet Yüce, (2002): “Kamuoyunda Tartışma Yaratan İki Yasa'nın Genel Bir Değerlendirilmesi”, <http://www.isguc.org/myucel.ht>, E.T.:15.05.2003

¹³⁹ Mehmet Yüce, 2002

¹⁴⁰ Sezgin Özcan, (2003b): “Borsa Kazançları İle Tahvil ve Bono Faizlerine Vergi Yok”, <http://www.kilavuzyayincilik.com/articles/yazi353.htm>, E.T.: 27.04.2003

iktisap edilen hisse senetleri ile iktisap tarihinden itibaren 3 aydan fazla elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılması durumunda elde edilen kazanç vergilendirme dışı tutulmuştur. Hisse senetleri dışında menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların değer artış kazancı olarak vergiye tabi tutulması için herhangi bir süre sınırlaması getirilmemiştir¹⁴¹. Dolayısıyla hisse senetlerinde olduğu gibi diğer menkul kıymetlerin belli bir süre elde tutulması vergilendirmeyi etkilememiştir. Ayrıca 1999-2002 yılları arasında menkul kıymet yatırım fonlarının katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar vergilendirme dışı tutulmuştur.

Söz konusu Kanun ile getirilen düzenlemede menkul kıymetlerin elden çıkarılması halinde matrah; elden çıkarma bedeli ile iktisap bedeli arasındaki fark olarak belirlenmiştir. Ancak aynı yıl içerisinde birden fazla menkul kıymet alınıp satılması halinde, bunların kazancı birlikte hesaplanıp, alım satımın birinden doğan zararın, diğerinin karından mahsup edileceği hükme bağlanmıştır. GVK'nin "Zararların Karlara Takas ve Mahsubu" başlıklı 88. maddesinde gelir kaynakların bir kısmından hasıl olan zararların diğer kaynakların kazanç ve iratlarına mahsup edileceği, ancak GVK'nin 80. maddesinde düzenlenen diğer kazanç ve iratlardan zarar edilmesi halinde bu zararın diğer kaynaklardan elde edilen kazanç ve iratlardan mahsup edilemeyeceği hüküm altına alınmıştır¹⁴². Aynı yıl içerisinde birden fazla menkul kıymet alınıp satılması halinde, bunların kazancı birlikte hesaplanıp, alım satımın birinden doğan zarar, diğerinin karından mahsup edilmesine olanak sağlanmıştır. Ancak mahsup işlemi zararlarla sonuçlanmışsa, söz konusu zararın diğer kazanç ve iratlardan indirilmesine olanak sağlanmamıştır.

GVK'nin 4444 sayılı Kanun'la eklenen geçici 56. maddesinin D fıkrasında ise, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğan kazançların 3.500.000.000 TL'yi aşan kısmının değer artış kazancı olarak vergiye tabi olacağı belirtilmiştir. Dolayısıyla değer artış kazançları için 31.12.2002 tarihine kadar 3.500.000.000 TL'lik bir istisna söz

¹⁴¹ Ülgen, 2000

¹⁴² Ülgen, 2000

konusu olmuştur¹⁴³. Değer artış kazancının tespitinde ise mükellef, endeksleme yöntemi veya indirim oranı uygulamasından birinin seçiminde serbest bırakılmıştır.

1999 yılının sonuna doğru Türkiye ekonomisi son derece olumsuz bir tablo çizmiştir. Ekonomik büyüme %- 6.1 olmuş, yani ekonomi %6.1 oranında küçülmüş, enflasyon (TEFE) %70'e ulaşmış, bütçe açıkları büyümüş ve taşınamaz noktaya gelmiş, Hazine faizlerinin yıllık ortalama bileşik oranı %106'ya ulaşmıştır¹⁴⁴.

2000 yılında IMF ile stand-by anlaşması yapılarak yeni bir ekonomik program oluşturulmuştur. Bu programın bütçe dayanağında, vergi gelirlerinin artırılması yoluyla faiz dışı fazlanın yükseltilmesi ve Hazine'nin iç borçlanma yükünün ve dolayısıyla faizlerin düşürülmesini esas alan yaklaşım temel alınmıştır¹⁴⁵. Ancak menkul sermaye gelirlerinin vergilendirilmesinde çeşitli istisna ve muafiyetler tanınmış, vergi yükü ağırlaştırılmamış, 2000 takvim yılı için menkul sermaye iratlarının beyan sınırı 4.375.000.000 TL'ye¹⁴⁶ çıkarılmıştır.

2000 yılının Kasım ayında kısa vadeli faizlerde sıçrama yaşanmış, eşanlı olarak tahvil-bono ve hisse senedi fiyatlarında keskin bir düşüş olmuştur. Kasım 2000'de yaşanan likidite krizi ardından, Şubat 2001'de ekonomide bir kriz daha yaşanmıştır. Üst üste gelen iki kriz faizlerin yükselmesine, enflasyonda artışa ve döviz kurlarındaki dalgalanmayla birlikte tüm ekonomide belirsizlik ortamına yol açmıştır.

Yaşanan iki kriz sonrası yeni bir ekonomik programa ihtiyaç duyulmuş, Mayıs 2001'de "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" adı altında geniş perspektifli bir ekonomik program oluşturulmuştur. Söz konusu programda vergi gelirlerinin artırılması öngörülmüştür. Ancak, Hazine'nin kolay ve düşük maliyetle borçlanmasını sağlamak ve kamu kağıtlarına olan talebi artırmak için, bireysel yatırımcıların kamu kağıtlarından elde ettikleri gelirler beyanname dışı tutularak, Hazine'nin, 26.07.2001'den önce ve 26.07.2001'den sonra ihraç ettiği borçlanma araçları farklı vergilendirilmeye tabi tutulmuştur. Menkul sermaye gelirlerine tanınan mevcut istisna ve muafiyetlere devam

¹⁴³ Alomaliye, (2003): "Gelir Vergisi Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Katma Değer Vergisi Kanunu, Vergi Usul Kanunu, Belediye Gelirleri Kanunu ve Harçlar Kanunu'nda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun", http://www.alomaliye.com/4444_sayili_kanun.htm, E.T.: 10.05.2003

¹⁴⁴ Mahfi Eğilmez, (2001): "Kasım 2000 Krizi Üzerine", [http://www.mahfiyegilmez .nom.tr/kose_1.htm](http://www.mahfiyegilmez.nom.tr/kose_1.htm), E.T.: 10.05.2003

¹⁴⁵ Eğilmez, 2001

¹⁴⁶ İstanbul Defterdarlığı, 2003

edilerek söz konusu muafiyet ve istisnalara yönelik süreler uzatılmış ve 2001 takvim yılı için menkul sermaye iratlarının beyan sınırı 4.900.000.000 TL'ye¹⁴⁷ çıkarılmıştır.

2002 takvim yılında ise mevcut uygulamalara devam edilmiş, menkul sermaye iratlarının beyan sınırı 6.650.000.000 TL'ye¹⁴⁸ çıkartılmıştır.

07.01.2003 vergi sisteminde önemli değişiklikler yapan 4783 sayılı Kanun yürürlüğe girmiştir. Söz konusu Kanun, 4369 sayılı Kanun ile vergi sisteminde yapılan ve 4444 sayılı Kanun ile uygulanması ertelenen düzenlemeleri tümüyle yürürlükten kaldırarak, 4369 sayılı Kanun öncesi duruma dönüş yapmaktadır.

4783 sayılı Kanun ile gelirin tanımı tekrar "bir gerçek kişinin bir takvim yılı içinde elde ettiği kazanç ve iratların safi tutarı" şeklinde yapılarak tasarruf ve harcamaya kaynak teşkil eden her türlü kazancın gelir sayılması ilkesinden vazgeçilmektedir¹⁴⁹.

GVK'ya 4710 sayılı Kanun'la eklenen geçici 59. madde ile 31.12.2004 tarihine kadar uygulanmak üzere, 26.07.2001-31.12.2002 tarihleri arasında ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonolarının faiz gelirleri ile elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar toplamının; 2001 yılında 50.000.000.000 TL'si, 2002 yılında 76.600.000.000 TL'si ve izleyen yıllarda bu tutarın veya artırılmış tutarın her yıl için belirlenen yeniden değerlendirme oranıyla artırılmasıyla bulunacak tutar gelir vergisinden müstesna tutulmuştu. 4783 sayılı Kanun ile istisna süresi 1 yıl daha uzatılmaktadır. Bu değişiklikle söz konusu istisna 2005 yılı sonuna kadar sürecek olup, tutarı 2003 takvim yılı için 121.794.000.000 TL olarak değiştirilmektedir¹⁵⁰. Devlet tahvili, hazine bonusu, özel sektörün çıkardığı tahvil ve diğer borçlanma araçları ile TOKİ, KOİ ve Öİ tarafından çıkarılan borçlanma araçlarından elde edilen faiz gelirlerine enflasyon indirimi uygulanmaktadır.

Söz konusu Kanun ile faiz gelirleri ve kar paylarının beyan sınırı, 2003 takvim yılı için 8.500.000.000 TL¹⁵¹ olarak belirlenmiştir.

¹⁴⁷ İstanbul Defterdarlığı, 2003

¹⁴⁸ İstanbul Defterdarlığı, 2003

¹⁴⁹ Özansoy, 2003

¹⁵⁰ Özcan, 2003b

¹⁵¹ İstanbul Defterdarlığı, 2003

GVK'nın geçici 56. maddesine göre, elde edilen değer artış kazancının safi tutarı, ilgili yıl için belirlenen indirim oranına göre enflasyondan arındırılarak ya da alış bedeli TEFE endeksine göre artırılarak hesaplanıyordu. 4783 sayılı Kanun'la yeniden düzenlenen GVK'nın mükerrer 81. maddesine göre, 2003 takvim yılında, devlet tahvili ve hazine bonolarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar enflasyondan arındırılmayıp, kazancın safi tutarı, alış bedelinin satışın yapıldığı ay hariç olmak üzere TEFE endeksine göre artırılması suretiyle hesaplanmaktadır¹⁵². Ayrıca, özel sektörün çıkardığı tahvil ve diğer borçlanma araçları ile TOKİ, KOİ ve Öİ tarafından çıkarılan borçlanma araçlarının elden çıkartılmasında TEFE endeksi uygulanmaktadır.

Üç ay ve daha fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların, gelir vergisinden müstesna tutulmasına ilişkin olarak GVK'nın Geçici 56. maddesinde yer alan ve 31.12.2002 tarihinde sona eren uygulama, 4783 sayılı Kanun'la yeniden düzenlenen mükerrer 80. madde ile sürekli hale getirilmektedir¹⁵³.

4783 sayılı Kanun'la yapılan değişiklik ile hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan değer artış kazancının safi tutarının hesaplanmasında, enflasyon indirimi uygulamasından vazgeçilerek, alış bedelinin TEFE endeksine göre artırılması esası uygulanmaktadır. 4783 sayılı Kanun'la yeniden düzenlenen GVK'nın mükerrer 81. maddesine göre, üç aydan az süreyle elde bulundurulan ve Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında işlem gören hisse senetleri ile ne kadar süreyle elde bulundurulmuş olursa olsun Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında işlem görmeyen hisse senetlerinin 2003 ve izleyen yıllarda elden çıkarılmasından sağlanan kazançların safi tutarı, alış bedelinin satışın yapıldığı ay hariç olmak üzere TEFE endeksine göre revize edilerek hesaplanacaktır¹⁵⁴.

GVK'ya 4444 sayılı Kanun'la eklenen geçici 55. madde ile 01.01.1999-31.12.2002 tarihleri arasında elde edilen ve stopaj yoluyla vergilendirilmiş bulunan GVK'nın 75. maddesinin 7, 12 ve 14 numaralı bentlerinde yazılı menkul sermaye iratları ile menkul kıymet yatırım fonlarının katılma belgelerine ödenen kar payları için beyanname verilmeyeceğine ilişkin düzenlemenin süresi, 4783 sayılı Kanun ile

¹⁵² Özcan, 2003b

¹⁵³ Özcan, 2003b

¹⁵⁴ Özcan, 2003b

31.12.2003 tarihine kadar uzatılmaktadır. Buna göre 2003 takvim yılında elde edilen ve stopaja tabi tutulan banka mevduat faizi, döviz tevdiat faizi, repo gelirleri, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kar payları ile kar ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kar payları ve özel finans kurumlarınca kar ve zarara katılma hesabı karşılığı ödenen kar payları, tutarı ne olursa olsun gelir vergisi beyannamesi ile beyan edilmemekte ve gelir vergisine tabi tutulmamaktadır.



ÜÇÜNCÜ KISIM

2003 TAKVİM YILINDA TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI

ARAÇLARININ VERGİLENDİRME REJİMİ

Sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesinde, elde edilen gelirin menkul sermaye iradı veya değer artış kazancı olmasına göre farklılıklar söz konusudur. Eğer sermaye piyasası araçları karşılığında elde edilen gelirler menkul sermaye iradı niteliğinde ise, stopaja tabi tutulmaktadır.

Yasal düzenlemeler çerçevesinde belli aralıklar arasında tevkifat yani stopaj oranlarını belirleme zamanı ve yetkisi Bakanlar Kurulu'na aittir. Dolayısıyla, Bakanlar Kurulu dilediği tarihte menkul sermaye iratlarından yapılacak stopaj oranlarını yüzde sıfır ile yüzde elli arasında belirleyebilmektedir.

3.3.1. HİSSE SENETLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ

3.3.1.1. Hisse Senedi Kar Paylarının Vergilendirilmesi

Hisse senedi sahipleri şirket kazancından hisseleri oranında pay alırlar. Hisse senetlerinin sahibine sağladığı bu gelire kar payı ya da temettü denilmektedir. Hisse senedi kar payları, 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu 75. maddesinin 1 numaralı bendinde menkul sermaye iradı sayılmıştır.

GVK'ya eklenen Mükerrer 75. madde ile Vergi Alacağı müessesesi getirilmiş ve menkul sermaye iradı kapsamına alınarak kar paylarının tabi olduğu esaslar çerçevesinde beyan edilerek vergilendirilmesi öngörülmüştür.

kar payı elde etmiştir. Bay A'nın başka bir geliri bulunmamaktadır.

Bay A'nın anılan kurumdan elde ettiği kar payı ilk önce %5,5 oranında stopaja tabi tutulur. Hesaplanan stopaj miktarı $(7.000.000.000 \times \% 5,5) = 385.000.000.000$ TL'dir. Elde edilen kar payı ve kar payının 1/5'i olarak hesaplanan vergi alacağı toplamı $(7.000.000.000 + 1.400.000.000) = 8.400.000.000$ TL, 8.500.000.000 TL tutarındaki eşik değeri aşmadığı için beyan edilmeyecektir. Bay A için nihai vergi, 385.000.000 TL'dir.

3.3.1.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirilme

GVK'nın 86/2-a bendine göre dar mükellef gerçek kişiler, kurumlardan elde ettikleri kar paylarından dolayı beyanname vermeyip, diğer gelir unsurları nedeniyle beyanname verilmesi durumunda da, kar payı gelirlerini beyannameye dahil etmemektedirler¹⁵⁸. Elde ettikleri kar paylarına uygulanan fon payı dahil %5,5 oranındaki stopaj, nihai vergidir.

¹⁵⁵ Feridun Güngör, (2003): "Kurum ve Kar Payı Vergilemesinde Vergi Yükü Yüzde 45'lere İndi", <http://www.vergiturk.com/malihaber24.htm>, E.T.: 20.05.2003

¹⁵⁶ TSPAKB, (2003b) : "Sermaye Piyasasında Vergilendirme", http://www.tspakb.org.tr/docs/vergi_raporu_pdf,s.:22, E.T.: 10.03.2003

¹⁵⁷ Erol ve Yıldırım, 2002: 24

¹⁵⁸ Erol ve Yıldırım, 2002: 25

3.3.1.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirilme

“KVK’nın 8. maddesinin birinci fıkrasının 1 numaralı bendi ile tam veya dar mükellef esasında vergilendirilen kurumların, tam mükellefiyete tabi başka bir kurumun sermayesine iştirak ettiği kurumlardan sağladığı kazançlar kurumlar vergisinden istisna edilmiştir.

Bir kurumun başka bir kurumun sermayesine iştirakinin bulunması halinde elde edeceği iştirak kazançları daha önce iştiraki bulunduğu kurum bünyesinde vergilendirilmiş bulunacaktır. Kurumlar vergisine ve gelir vergisi tevkifatına tabi tutulmuş kar paylarının mükerrer vergilendirilmemesi amacıyla iştirak kazançları söz konusu bentte istisna olarak düzenlenmiştir¹⁵⁹.”

3.3.1.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirilme

Dar mükellef kurumların aktifinde bulundurduğu hisse senetleri dolayısıyla elde ettikleri kar payları KVK 8. maddesinin birinci fıkrasının 1 numaralı bent hükmü uyarınca iştirak kazançları istisnası olarak kurumlar vergisinden istisnadır.

3.3.1.2. Kurumlardan Bedelsiz Alınan İştirak Hisseleri Ve Hisse Senetlerinin Vergilendirilmesi

Kurumlar tarafından iç kaynaklar kullanılmak suretiyle sermaye artırımına gidildiği takdirde, artırılan sermayeyi temsil etmek üzere ortaklara bedelsiz iştirak hisseleri veya hisse senetleri verilmektedir. Bedelsiz sermaye artırımları, kurumların iç kaynaklarını oluşturan sermaye yedekleri veya kar yedeklerinden karşılanmaktadır.

Bedelsiz iştirak hisseleri ve hisse senetleri ortak yönünden menkul sermaye iradi niteliği taşımadığından, tam ve dar mükellef gerçek kişiler ile tam ve dar mükellef kurumlar tarafından beyan edilmesi gerekmeyecektir¹⁶⁰.

¹⁵⁹ Erol ve Yıldırım, 2002: 35

¹⁶⁰ Erol ve Yıldırım, 2002: 37

3.3.1.3. Hisse Senedi Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

Hisse senetlerinin alım-satım kazancı “değer artış kazancı” olarak değerlendirilir. Hisse senetlerinin (sermaye artırımını sonucunda elde edilen bedelsiz hisse senetleri de dahil) elden çıkarılmasından sağlanan kazançların, “değer artış kazancı” kapsamında vergilendirilebilmesi için bazı koşulların bulunması gerekir. Bu koşullar:

1. Süre Koşulu: Hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançların vergilendirilebilmesi için, elden çıkarmanın iktisaptan evvel veya iktisaptan itibaren üç ay içerisinde gerçekleşmiş olması gerekmektedir. Türkiye’de kurulu menkul kıymet borsalarında işlem gören hisse senetlerinin üç aydan daha fazla süreyle elde tutulmasından sonra satışından sağlanan kazançların tutarı ne olursa olsun vergilendirme dışı kalmaktadır¹⁶¹.

2. İktisap Şekli Koşulu: Alım satıma konu edilen hisse senetleri ile diğer menkul kıymetlerin ivazlı olarak elde edilmesi zorunludur. İvazsız (veraset veya bağış yoluyla) olarak iktisap edilen hisse senetlerinin elden çıkartılmasından sağlanan kazançlar vergilendirme dışı bırakılmaktadır¹⁶².

3. Tutar Koşulu: Hisse senedi alım satımından doğan kazançların bir takvim yılı içerisindeki safi tutarının 10.000.000.000 TL’yi¹⁶³ aşması gerekmektedir. Hisse senetleri üç aydan daha az süreyle elde tutuluyor ve TEFE endekslemesinden sonra elden çıkartılmasından sağlanan kazanç tutarı 10.000.000.000 TL’yi aşarsa, aşan kısım vergiye tabi tutulmaktadır.

4. Alım Satımın Devamlılık Karakteri Taşımaması Koşulu: GVK’nın 37. maddesine göre, kendi nam ve hesaplarına menkul kıymet alım satımı ile devamlı olarak uğraşanların bu faaliyetlerinden elde ettikleri kazancın ticari kazanç sayılacağı belirtilmiştir. Bu durumda, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan

¹⁶¹ Erol ve Yıldırım, 2002: 156

¹⁶² Erol ve Yıldırım, 2002: 157

¹⁶³ Ernst&Young, (2003): “2003 Yılında Menkul Kıymetlerden Elde Edilecek Gelirlerin Vergilendirilmesi”, <http://www.vergidegundem.com/05.sirkuler/havuz/2003/sirkuler%20009.asp?id=749> s.:3 E.T.: 20.01.2003

kazançların değer artış kazancı olarak vergilendirilmesi, alım satımın arizi olarak yapılması koşuluna bağlı bulunmaktadır¹⁶⁴.

5. Hisse Senetleri Alım Satım Zararlarının Mahsubu: Hisse senetlerinin iktisap tarihinden itibaren üç ay içerisinde elden çıkarılması ve bu işlem sonucunda zarar doğması halinde, bu zarar aynı takvim yılı içerisinde elden çıkarılan hisse senetlerinden elde edilen kazançlara mahsup edilebilmektedir¹⁶⁵. Daha genel bir ifadeyle, bir takvim yılı içinde birden fazla menkul kıymet alım-satım işlemi yapılması halinde, bu işlemlerden elde edilen kar veya zarar tutarları birlikte değerlendirilecek, alım satımın birinden doğan zarar değerinin karından mahsup edilebilmektedir.

GVK'nın geçici 56/f maddesinde yer alan hükme göre, 01.01.1999 ile 31.12.2002 tarihleri arasında birden fazla hisse senedi alım satımından doğan zarar değerinin karından mahsup edilebilmekteydi. 4783 sayılı Kanun ile getirilen düzenlemede bu yönde bir belirlemeye yer verilmemiştir. Ancak, Maliye Bakanlığı 22 Ocak 2003 tarihli basın duyurusunda mahsubun yapılabileceği yönünde açıklama yapmıştır. Maliye Bakanlığı tarafından 21.01.2003 tarihinde yapılan açıklamada, "1 Ocak 2003 tarihinden itibaren yürürlüğe giren düzenlemede, gerek değiştirilmeden önceki 82. maddede gerekse geçici 56. maddede yer alan menkul kıymet alım satımında zarar mahsubuna yönelik hükme yer verilmemesi uygulamada bir değişiklik yaratmamaktadır." denilerek, yasada yer almasa bile zarar mahsubunun yapılabileceği ifade edilmektedir¹⁶⁶.

3.3.1.3.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirilme

Tam mükellef gerçek kişiler bakımından hisse senetlerinin alım satım kazançlarının beyanname kapsamına girip girmediği aşağıdaki esaslara göre belirlenmektedir.

1. İMKB'de işlem gören hisse senetlerinin üç aydan daha fazla bir sürede elden çıkartılmasından sağlanan kazançlar hiçbir şekilde beyan edilmemektedir.

2. İMKB'de işlem gören hisse senetleri üç aydan daha kısa sürede elden çıkartılması halinde bu hisse senetlerinin alış bedelleri, elden çıkartıldığı ay hariç olmak

¹⁶⁴ Erol ve Yıldırım, 2002: 158

¹⁶⁵ Erol ve Yıldırım, 2002: 158

¹⁶⁶ Özcan, 2003b

üzere elde bulundurma süresince DİE'ce belirlenen aylık TEFE oranında artırılmakta ve artırılmış bedel ile satış bedeli arasındaki fark hesaplanmaktadır. Bu fark 10.000.000.000 TL'yi aşmıyorsa beyana dahil edilmemektedir. Eğer aşılırsa, aşan kısım beyan edilerek vergilendirilmeye tabi tutulmaktadır.

Örnek : Bay A, 2003 yılı içerisinde İMKB'den aracı kurum vasıtasıyla hisse senedi alım satım işlemleri yapmıştır. Bay A'nın hisse senedi alım satım işlemlerine ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir:

- A hisse senedini, 12.01.2003 tarihinde 10.000.000.000 TL karşılığında almış ve 25.04.2003 tarihinde 25.000.000.000 TL'ye satmıştır.

A hisse senedi, üç aydan fazla süre elde tutulmuş (üç ay 14 gün) olup, bu senedin elden çıkarılmasından doğan 15.000.000.000 TL'lik kar, vergilendirmede dikkate alınmayacaktır.

- B hisse senedini, 02.02.2003 tarihinde 12.000.000.000 TL'ye almış ve 20.06.2003 tarihinde 8.000.000.000 TL'ye satmıştır.

B hisse senedi, üç aydan fazla süre elde tutulmuş (dört ay 19 gün) olup, bu senedin elden çıkarılmasından doğan 4.000.000.000 TL'lik zarar, vergilendirmede dikkate alınmayacak ve diğer hisse senetlerinde oluşan karlardan mahsup edilmeyecektir.

- C hisse senedini, 22.05.2003 tarihinde 18.000.000.000 TL'ye almış ve 16.07.2003 tarihinde 30.000.000.000 TL'ye satmıştır.

C hisse senedi, üç aydan kısa bir süre elde tutulmuş (bir ay 25 gün) olup, bu senedin elden çıkarılmasından doğan 12.000.000.000 TL'lik kar, vergilendirmede dikkate alınacaktır. Bu durumda, hisse senedinin elden çıkarıldığı Temmuz ayı hariç olmak üzere, Mayıs ve haziran dönemlerinde TEFE endekslemesi yapılacaktır.

- D hisse senedini, 15.05.2003 tarihinde 20.000.000.000 TL'ye almış ve aynı gün 31.000.000.000 TL'ye satmıştır.

D hisse senedi, aynı gün elden çıkarılmış olup, bu senedin alım-satımından doğan 11.000.000.000 TL'lik kar vergilendirilecektir. Ancak bu hisse senedinin iktisap tarihi ile elden çıkarıldığı ay aynı olduğundan, endeksleme yapılmayacaktır.

- E hisse senedini, 10.06.2003 tarihinde 15.000.000.000 TL'ye almış ve 26.08.2003 tarihinde 8.000.000.000 TL'ye satmıştır.

E hisse senedi, üç aydan kısa bir süre elde tutulmuş (2 ay 17 gün) olup, bu senedin elden çıkarılmasından doğan 7.000.000.000 TL'lik zarar, vergilendirmede dikkate alınacak ve diğer hisse senetlerinde oluşan kazançlardan mahsup edilecektir. Ayrıca, hisse senedinin elden çıkarıldığı Ağustos ayı hariç olmak üzere, Haziran ve Temmuz dönemlerinde endeksleme yapılacaktır.

- F hisse senedini, 14.07.2003 tarihinde 16.000.000.000 TL'ye almış ve 04.10.2003 tarihinde 34.000.000.000 TL'ye satmıştır.

F hisse senedi üç aydan kısa bir süre elde tutulmuş (iki ay 28 gün) olup, bu senedin elden çıkarılmasından doğan 18.000.000.000 TL'lik kar, vergilendirmede dikkate alınacaktır. Bu durumda, hisse senedinin elden çıkarıldığı Ekim ayı hariç olmak üzere, Temmuz, Ağustos ve Eylül dönemlerinde endeksleme yapılacaktır.

3.3.1.3.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirilme

Dar mükellefiyete tabi gerçek kişilerin hisse senedi alım satım kazançlarının vergilendirilmesinde, tam mükellefiyete tabi gerçek kişilerin hisse senedi alım satım kazançlarının vergilendirilmesindeki belirtilen esaslar geçerli olmakla beraber beyan şekli tam mükelleflere göre farklılık göstermektedir.

“GVK'nın 86. maddesine göre dar mükellefiyette vergiye tabi

gelir aşağıda sayılan gelir unsurlarının bir veya birkaçından ibaret ise yıllık beyanname verilmeyecektir.

- Tevkif suretiyle vergilendirilmiş ücretler, serbest meslek kazançları, menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile kurumlardan elde edilen kar payları,

- Hisse senedi ve diğer menkul kıymetlerin alım satım kazançları da dahil olmak üzere diğer kazanç ve iratlar.

Buna göre dar mükellef gerçek kişilerin yukarıda belirtilen esaslara göre tespit edilecek hisse senedi alım satım kazançları yıllık beyanname ile beyan edilmeyecektir.

Ancak yıllık beyanname ile beyan edilemeyecek olan bu kazançlar, kazancın elde edildiği tarihten itibaren on beş gün içerisinde mal ve hakların Türkiye’de elden çıkarıldığı ilgili vergi dairesine GVK’nın 101. maddesi gereğince münferit beyanname ile beyan edilmesi gerekmektedir¹⁶⁷.”

Dar mükellefiyete tabi gerçek kişilerin kur farkından doğan kazançları vergilendirilmemektedir. Ancak bunun için dar mükellef gerçek kişilerin Türkiye’de elde ettikleri kazançların menkul sermaye iratları ve/veya bunların elden çıkarılmasından doğan değer artış kazançlarından ibaret olması, aynı zamanda menkul kıymet alım satımıyla devamlı olarak uğraşılması gerekmektedir¹⁶⁸.

3.3.1.3.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirilme

Tam mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar, ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek, kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Bundan dolayı, değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır.

“Bununla birlikte, tam mükellef kurumların aktiflerinde kayıtlı bulunan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançta ait vergi yükünün azaltılması için iki ayrı seçimlik hak bulunmaktadır. Bunlar; GVK’nın 38. maddesinin son fıkrasında yer alan maliyet revizesi ve KVK’nın Geçici 28. maddesinde yer alan istisna uygulamasıdır.

¹⁶⁷ TSPAKB, 2003b: 22

¹⁶⁸ Erol ve Yıldırım, 2002: 164,165

Mükelleflerin bu iki yöntemden birisini tercih etme olanağı bulunmaktadır.

1. Maliyet Revizesi: GVK'nın 38. maddesinin son fıkrasında yer alan maliyet bedeli artırımı; iştirak hisselerinin elden çıkarılması halinde enflasyon nedeniyle oluşan fiktif karların vergi dışında bırakılmasını amaçlayan bir düzenlemedir. Bu düzenlemede TEFE endeksi kullanılarak aylık bazda endeksleme yapılır.

2. İstisna Uygulaması: KVK'nın 28.maddesine göre, hisse senedi alım satımı ile devamlı olarak uğraşanlar hariç olmak üzere, tam mükellef kurumların iktisap tarihinden itibaren iki tam yıl veya daha fazla süreyle aktiflerinde kayıtlı bulunan hisse senetlerini elden çıkarmalarından doğan kazancın, satışın yapıldığı yılda kurum kazancına ilave edilen kısmı kurumlar vergisinden müstesna tutulmaktadır. Ancak sermayeye eklenen bu satış kazancı üzerinden gelir vergisi tevkifatı yapılacaktır¹⁶⁹."

3.3.1.3.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirilme

3.3.1.3.4.1. Türkiye'de İşyeri veya Daimi Temsilci Vasıtasıyla Faaliyette Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye'de işyeri ve daimi temsilci vasıtasıyla faaliyette bulunan dar mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlar, ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Bundan dolayı, değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır..

Dar mükellef kurumlar, sadece maliyet revizesi uygulamasından yararlanabilmektedirler. Ancak, KVK'nın 28. maddesinde düzenlenen hisse senedi alım

¹⁶⁹ Erol ve Yıldırım, 2002: 167,170

satım kazanç istisnası tam mükellefiyete tabi kurumlara tanınan bir hak olduğundan, dar mükellef kurumlar bu uygulamadan yararlanamamaktadır¹⁷⁰.

3.3.1.3.4.2. Türkiye’de İşyeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de işyeri ve daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların hisse senetlerini Türkiye’de elden çıkarmaları halinde, bu kazançlar GVK’nın Geçici 56. maddesi gereğince değer artış kazancı kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Bu kurumların değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır. Ayrıca, dar mükellef kurumlar Türkiye’de iktisap ettikleri hisse senetlerini Türkiye’de satışı yapmayıp Türkiye dışındaki bir ülkede elden çıkardıklarında sağladıkları kazançlar Türkiye’de elde edilmiş sayılmamakta ve vergilendirilmemektedir¹⁷¹. Bu tür kurumlar, alım satım işleminden doğan kazançlarını iktisap tarihinden itibaren on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan etmektedirler.

Türkiye’de işyeri ve daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların aktiflerinde bulunan menkul kıymetleri Türkiye’de elden çıkarmalarından doğan değer artış kazancının hesabında kur farkından doğan değer artışı vergilendirilmemektedir. Ancak bunun için söz konusu kurumların Türkiye’de elde ettikleri kazançların menkul sermaye iratları ve/veya bunların elden çıkarılmasından doğan değer artış kazançlarından ibaret olması, aynı zamanda menkul kıymet alım satımıyla devamlı olarak uğraşılmaması gerekmektedir¹⁷².

¹⁷⁰ Erol ve Yıldırım, 2002: 173

¹⁷¹ Erol ve Yıldırım, 2002: 174

¹⁷² Erol ve Yıldırım, 2002: 174-175

3.3.2. MENKUL KIYMET YATIRIM FONLARININ (A TİPİ ve B TİPİ) VERGİLENDİRİLMESİ

3.3.2.1. Menkul Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi

3.3.2.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın 75.maddesine göre, yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kar payları menkul sermaye iradı olarak kabul edilmiştir.

4783 sayılı Kanun ile 2003 takvim yılında gerçek kişilerce menkul kıymet yatırım fonlarından elde edilen gelirlerin tutarı ne olursa olsun, beyana tabi olmayacağı hükme bağlanmaktadır. Ancak bu ifade MKYF katılma belgelerine ödenen kar paylarının tamamen vergi dışı kaldığı anlamına gelmemektedir. Çünkü fon portföyünün %25'ten daha az bir kısmını hisse senetlerinin oluşturduğu "B Tipi" Fon katılma belgeleri kar payları, fon bünyesinde nominal gelir üzerinden %11 oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Fon bünyesinde yapılan stopaj mükellefler açısından nihai vergi olmaktadır¹⁷³.

3.3.2.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Tam mükellef gerçek kişilerde olduğu gibi, dar mükellef gerçek kişiler de kadar söz konusu istisnadan yararlanmakta ve 2003 takvim yılında MKFY katılma belgelerinden elde ettikleri kar paylarını beyan etmemektedirler. Dar mükellef gerçek kişiler için de B Tipi fon katılma belgeleri kar payları üzerinden kesilen %11 oranındaki stopaj, nihai vergi olmaktadır.

3.3.2.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

KVK'nın 8. maddesinin 1 numaralı bendinde, kurumların tam mükellefiyete tabi başka bir kurumun sermayesine iştiraklerinden elde ettikleri kazançlar kurumlar vergisinden müstesna tutulmuş olmakla birlikte, bu istisnanın yatırım fonu katılma

¹⁷³ TSPAKB, 2003b: 58

belgelerinden elde edilen kar payları için uygulanmayacağı belirtilmektedir¹⁷⁴. Bu çerçevede tam mükellef kurumlar 2003 takvim yılında MKYF katılma belgelerinden elde ettikleri kar paylarını beyan etmektedirler. Tam mükellef kurumların beyan edecekleri menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerinden elde ettikleri kar payları ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek, kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

Ancak, “Kesilen Vergilerin Mahsubu” başlıklı KVK’nın 44. maddesinde, yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kar payları üzerinden fon veya ortaklık bünyesinde ödenen vergilerin, beyannamede gösterilen kazançlardan mahsup etme olanağı tanınmaktadır. A Tipi fon katılma belgelerindeki stopaj oranı %0 olduğundan, sadece B Tipi fon katılma belgeleri kar payları elde eden kurumlar için mahsup söz konusu olmaktadır¹⁷⁵.

3.3.2.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.2.1.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumlar, tam mükellef kurumlar için belirtilen MKYF katılma belgeleri kar paylarının vergilendirilmesi esaslarına tabi olmaktadır.

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumlar, MKYF katılma belgelerinden elde ettikleri kar paylarını beyan etmektedirler. Dar mükellef kurumların beyan edecekleri menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerinden elde ettikleri kar payları ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek, kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

¹⁷⁴ Erol ve Yıldırım, 2002: 62

¹⁷⁵ Erol ve Yıldırım, 2002: 63

3.3.2.1.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumlar, menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerinden elde ettikleri kar paylarını beyan etmemektedirler. Bu kurumlar için MKYF katılma belgelerinden elde edilen kar payları ticari kazanç değil menkul sermaye iradı niteliğinde olmaktadır¹⁷⁶. Bunlar için nihai vergi, B Tipi fon katılma belgeleri kar paylarının fon bünyesinde tabi olduğu %11 oranındaki stopajdır.

3.3.2.2. Menkul Kıymet Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

3.3.2.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

MKYF katılma belgelerinden sağlanan alım satım kazançları değer artışı kazancı olmasına rağmen, GVK’nın Geçici 56. maddesinin (D) fıkrasının 1 numaralı bendiyle bu kazançlar vergiden istisna tutulmaktadır¹⁷⁷. Dolayısıyla, menkul kıymet yatırım fonunun A veya B Tipi olması durumu değiştirmemekte, her iki tip fonun üçüncü kişilere satılmasından elde edilen kazançlar beyan edilmemektedir.

3.3.2.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

MKYF katılma belgeleri alım satım kazancının vergiden istisna tutulması dar mükellef gerçek kişiler için de geçerlidir. Dar mükellef gerçek kişiler tam mükellef gerçek kişiler gibi bu istisnadan yararlanmakta, menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerinin alım satımından elde ettikleri kazançların tutarı ne olursa olsun beyan etmemektedirler.

¹⁷⁶ Erol ve Yıldırım, 2002: 65

¹⁷⁷ Erol ve Yıldırım, 2002: 179

3.3.2.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumlarda MKYF katılma belgelerinin alım satım kazancı ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek, kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Dolayısıyla, değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması dikkate alınmamaktadır.

3.3.2.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.2.2.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Dar mükellef kurumların aktifinde kayıtlı olan MKYF katılma belgelerinin alım satımından elde ettikleri kazançlar tam mükellef kurumlarda olduğu gibi ticari kazancın bir unsuru olarak beyan edilmekte ve kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Dar mükellef kurumlarda da değer artış kazançlarına ilişkin miktar ve süre sınırlaması dikkate alınmamaktadır.

3.3.2.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de işyeri ve daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların MKYF katılma belgelerini Türkiye’de elden çıkarmaları halinde, bu kazançlar GVK’nın Geçici 56. maddesi gereğince değer artış kazancı kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Elde edilen değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır. Ayrıca, dar mükellef kurumlar Türkiye’de iktisap ettikleri yatırım ortaklıkları hisse senetlerini Türkiye dışındaki bir ülkede elden çıkarttıklarında sağladıkları kazançlar, Türkiye’de elde edilmiş sayılmayıp vergilendirilmemektedir. Bu tür kurumlar, alım satım işleminden doğan kazançlarını iktisap tarihinden itibaren on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan etmektedirler

3.3.3. GAYRİMENKUL YATIRIM FONU VE RİSK SERMAYESİ YATIRIM FONUNUN VERGİLENDİRİLMESİ

3.3.3.1. Gayrimenkul Yatırım Fonu Ve Risk Sermayesi Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi

3.3.3.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

4444 sayılı Yasa ile GVK'nın geçici 55. maddesiyle getirilen istisna hükmü MKYF katılma belgelerinden elde edilen kar payları için geçerli olup, gayrimenkul yatırım fonu ve risk sermayesi yatırım fonundan elde edilen kar payları kapsam dışı tutulduğundan, bu fonlardan elde edilen kar payları genel hükümler çerçevesinde vergilendirilmektedir¹⁷⁸.

GVK'nın Mükerrer 75. maddesine göre, elde edilen kar payları üzerinden 1/5 oranında vergi alacağı hesaplanıp, hesaplanan vergiden bu vergi alacağı düşülmektedir. GVK'nın 76. maddesine göre gayrimenkul yatırım fonları ve risk sermayesi yatırım fonlarından elde edilen kar payları için indirim oranı uygulaması yapılmaktadır. İndirim oranı; o yıl için tespit edilmiş olan yeniden değerlendirme oranının, aynı dönemde devlet tahvili ve hazine bonusu ihalelerinde oluşan bileşik ortalama faiz oranına bölünmesi suretiyle hesap edilmektedir¹⁷⁹. Bu oran 2002 takvim yılı için %87,4¹⁸⁰ olarak belirlenmiş olup 2003 yılı enflasyon indirim oranı ise 2003 yılının Aralık ayında belli olacaktır.

Tam mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında gayrimenkul yatırım fonu ile risk sermayesi yatırım fonu katılma belgelerinden elde ettikleri kar paylarına indirim oranı uygulamasından sonra kalan kar payı ile vergi alacağının toplamının 8.500.000.000 TL'yi¹⁸¹ aşması halinde, gelirin tamamı, yıllık beyanname ile bildirmesi gerekmektedir.

¹⁷⁸ Erol ve Yıldırım, 2002: 66

¹⁷⁹ Erol ve Yıldırım, 2002: 66

¹⁸⁰ Şükrü Kızılot, (2003): "Borsaya Bir İyi Bir De Kötü Haber", Hürriyet Gazetesi, 16.01.2003, S.:19

¹⁸¹ Ernst&Young, 2003: 5

Örnek: Bay A, 2003 takvim yılında gayrimenkul yatırım fonundan 25.000.000.000 TL kar payı elde etmiştir. Bay A'nın başka bir geliri yoktur. (2003 yılı indirim oranı belli olmadığı için indirim oranı %87,4 olarak alınacaktır)

Bay A'nın gayrimenkul yatırım fonundan elde ettiği kar payı ve kar payının 1/5'i olarak hesaplanan vergi alacağının toplamı $(25.000.000.000 + 5.000.000.000) = 30.000.000.000$ TL'dir. Enflasyon indirimi tutarı ise $(25.000.000.000 \times \%87,4) = 21.850.000.000$ TL'dir.

$(30.000.000.000 - 21.850.000.000) = 8.150.000.000$ TL'si eşik değer olan 8.500.000.000 TL'yi aşmadığı için beyan edilmeyecektir.

3.3.3.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişiler GVK'nın 86/2-a bendine göre kurumlardan elde ettikleri kar paylarından dolayı beyanname vermemekte ve diğer gelir unsurları nedeniyle beyanname verilmesi durumunda da, kar payı gelirlerini beyannameye dahil etmemektedirler.

3.3.3.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kar payları GVK'nın 75/1 maddesi uyarınca menkul sermaye iradıdır. Ancak katılma belgesi karşılığında elde edilen kar payının ticari işletme bünyesinde elde edilmesi durumunda kazanç, ticari kazanç mahiyetini almaktadır. Tam mükellef kurumların aktifine kayıtlı olan gayrimenkul yatırım fonu ve risk sermayesi yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kar payları ticari kazancın bir unsuru olarak beyan edilmekte ve kurumlar vergisine tabi olmaktadır.

3.3.3.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.3.1.4. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumların Türkiye’deki ticari işletmesinin aktifinde kayıtlı olan gayrimenkul yatırım fonu ve risk sermayesi yatırım fonu katılma belgelerinden elde ettikleri kar payları ticari kazancın bir unsuru olarak beyan edilmekte ve kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

3.3.3.1.5. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların gayrimenkul yatırım fonu ve risk sermayesi yatırım fonu katılma belgelerinden elde ettikleri kar payları beyan edilmemektedir.

3.3.3.2. Gayrimenkul Yatırım Fonu Ve Risk Sermayesi Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

3.3.3.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Tam mükellef gerçek kişilerin gayrimenkul yatırım fonu ve risk sermayesi yatırım fonu katılma belgelerinin elden çıkarılmasından elde ettikleri değer artış kazancının hesaplanmasında TEFE endeksleme yönteminden yararlanabilmektedirler. Endeksleme yönteminin uygulanmasından sonra kalan tutar 10.000.000.000 TL’yi aşarsa, aşan kısım beyan edilmektedir.

Örnek: Bay A, 10 Mayıs 2003 tarihinde 40.000.000.000 TL’ye satın aldığı gayrimenkul yatırım fonu katılma belgesini 15 Ekim 2003 tarihinde satmıştır ve bu satıştan toplam 70.000.000.000 TL alım-satım kazancı elde etmiştir. DİE tarafından belirlenen TEFE endeksi Nisan ayı sonu itibariyle 3.470,8 ve Eylül ayı sonu itibariyle 4.276,7’dir.

Endeksleme yönteminde gayrimenkul yatırım fonunun maliyet bedeli;

$[(40.000.000.000 \times 4.276,7)/3.470,8] = 49.287.772$ TL olarak hesaplanmaktadır.
Satış karı ise; $(70.000.000.000 - 49.287.772.000) = 20.712.228.000$ TL'dir.

Bu durumda değer artış kazancı; $(20.712.228.000 - 10.000.000.000) = 10.712.228.000$ TL olarak hesaplanır. Bu tutar aynı zamanda beyan edilmesi gereken tutardır.

3.3.3.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerde gayrimenkul ve risk sermayesi yatırım fonu katılma belgelerinin alım satım kazancının vergilendirilmesi, tam mükellef gerçek kişilerin vergilendirme esaslarıyla aynı olmakla beraber beyan şekli farklılık göstermektedir. Endeksleme yöntemi uygulamasından sonra kalan tutarın 10.000.000.000 TL'yi aşması durumunda, aşan kısım iktisap tarihinden itibaren on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan edilmesi gerekmektedir¹⁸².

3.3.3.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumlarda gayrimenkul yatırım fonu ve risk sermayesi yatırım fonu katılma belgelerinin alım satım kazancı, ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek, kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Dolayısıyla, değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması dikkate alınmamaktadır.

3.3.3.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.3.2.4.1. Türkiye'de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye'de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumlarda, tam mükellef kurumlarda olduğu gibi gayrimenkul yatırım fonu ve risk sermayesi yatırım fonu katılma belgelerinin alım satımından elde ettikleri kazanç, ticari kazanç

¹⁸² Erol ve Yıldırım, 2002: 183

kapsamında değerlendirilmekte ve kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Dar mükellef kurumlarda da, değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması dikkate alınmamaktadır.

3.3.3.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de işyeri ve daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların gayrimenkul yatırım fonu ve risk sermayesi yatırım fonu katılma belgelerini Türkiye’de elden çıkarmaları halinde, bu kazançlar GVK’nın Geçici 56. maddesi gereğince değer artış kazancı kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Elde edilen değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır. Ayrıca, dar mükellef kurumların Türkiye’de iktisap ettikleri söz konusu fonların katılma belgelerini Türkiye dışındaki bir ülkede elden çıkarttıklarında sağladıkları kazançlar, Türkiye’de elde edilmiş sayılmamakta ve vergilendirilmemektedir. Bu tür kurumlar, alım satımdan işleminden doğan kazançlarını iktisap tarihinden itibaren on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan etmektedirler.

3.3.4. MENKUL KIYMET YATIRIM ORTAKLIKLARI (A TİPİ ve B TİPİ) İLE GAYRİMENKUL VE RİSK SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIKLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

3.3.4.1. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları (A Tipi Ve B Tipi) İle Gayrimenkul Ve Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarından Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi

3.3.4.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Tam mükellef gerçek kişilerin, menkul kıymet yatırım ortaklıkları (A Tipi ve B Tipi) ile gayrimenkul ve risk sermayesi yatırım ortaklıklarından elde ettikleri kar payları menkul sermaye iradı niteliğindedir.

Tam mükellefler gerçek kişilerin menkul kıymet yatırım ortaklıkları (A Tipi ve B Tipi) ile gayrimenkul ve risk sermayesi yatırım ortaklıklarından elde ettikleri kar payları üzerinden $1/5^{183}$ oranında vergi alacağı hesaplanmakta ve daha sonra hesaplanan vergiden bu vergi alacağı düşülmektedir. GVK'nın 76. maddesinin ikinci fıkrasında düzenlenen indirim oranı uygulaması, menkul kıymet yatırım ortaklıkları (A Tipi ve B Tipi) ile gayrimenkul ve risk sermayesi yatırım ortaklıklarından sağlanan kar payları için de geçerli olmaktadır.

Tam mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında menkul kıymet yatırım ortaklıkları ile gayrimenkul ve risk sermayesi yatırım ortaklıklarından elde ettikleri kar paylarına indirim oranı uygulanmasından sonra kalan tutar ile vergi alacağının toplamının¹⁸⁴ 8.500.000.000 TL'yi aşması halinde, gelirin tamamı beyan edilmektedir.

Örnek: Bay A, 2003 takvim yılında risk sermayesi yatırım ortaklığından 30.000.000.000 TL kar payı elde etmiştir. Bay A'nın başka bir geliri yoktur.

Bay A'nın risk sermayesi yatırım ortaklığından elde ettiği kar payı ve kar payının $1/5$ 'i olarak hesaplanan vergi alacağının toplamı $(30.000.000.000 + 6.000.000.000) = 36.000.000.000$ TL'dir. Enflasyon indirim oranı ise $(30.000.000.000 \times \%87,4) = 26.220.000.000$ TL'dir.

$(36.000.000.000 - 26.220.000.000) = 9.780.000.000$ TL eşik değer olan 8.500.000.000 TL'yi aştığı için, gelirin tamamı yani 9.780.000.000 TL beyan edilmektedir.

3.3.4.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın 86/2-a bendine göre dar mükellef gerçek kişilerin menkul kıymet yatırım ortaklıkları (A Tipi ve B Tipi) ile gayrimenkul ve risk sermayesi yatırım ortaklıklarından elde ettikleri kar payları vergilendirilmemektedir.

¹⁸³ Ernst&Young, 2003: 5

¹⁸⁴ Erol ve Yıldırım, 2002: 66

3.3.4.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Menkul kıymet yatırım ortaklıkları (A Tipi ve B Tipi) ile gayrimenkul ve risk sermayesi yatırım ortaklığı katılma belgeleri kar payları ticari işletme bünyesinde elde edildiğinde ticari kazancın bir unsuru olarak beyan edilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

3.3.4.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.4.1.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumların Türkiye’deki ticari işletmesinin aktifinde kayıtlı olan menkul kıymet yatırım ortaklığı (A Tipi ve B Tipi) ile gayrimenkul ve risk sermayesi yatırım ortaklığı katılma belgelerinden elde ettikleri kar payları ticari kazancın bir unsuru olarak beyan edilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

3.3.4.1.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların, menkul kıymet yatırım ortaklığı (A Tipi ve B Tipi) ile gayrimenkul ve risk sermayesi yatırım ortaklığı katılma belgelerinden elde ettikleri kar payları beyan edilmemektedir¹⁸⁵.

¹⁸⁵ Ernst&Young, 2003: 5

3.3.4.2. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları (A Tipi Ve B Tipi) İle Gayrimenkul Ve Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları Hisse Senetlerinin Alım Satım Kazancı

Her türlü yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinin alım satımından elde edilen kazançların vergilendirme rejimi, diğer ortaklıkların hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançların vergilendirilmesi ile aynıdır¹⁸⁶.

3.3.4.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinin alım satım kazancı değer artış kazancı olarak vergilendirilmektedir. Ancak alım satımın değer artış kazancı olarak vergilendirilmesi, alım satımın arizi olarak yapılması koşuluna bağlı olmaktadır.

Her türlü yatırım ortaklığı hisse senedi alım satım kazancının vergilendirilme esasları şunlardır:

1. İktisabından itibaren en az üç ay elde tutulan ve ivazsız olarak iktisap edilen yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin alım satım kazancı tutarı ne olursa olsun beyan edilmemektedir.

2. Üç aydan daha az sürede elde tutulan yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin alım satımından doğan kazancın 10.000.000.000 TL'si gelir vergisinden müstesna tutulmaktadır.

3. Üç aydan daha az sürede elde tutulan ve elden çıkarılan yatırım ortaklıkları hisse senetleri alış bedelleri, elden çıkartıldığı ay hariç olmak üzere elde bulundurma süresince DİE'ce belirlenen aylık TEFE oranında artırılmakta ve artırılan bedel ile satış bedeli arasındaki fark hesaplanmaktadır. Bu fark 10.000.000.000 TL'yi aşmıyorsa beyan edilmemekte, eğer aşmıyorsa, aşan kısım beyan edilerek vergilendirilmektedir.

4. 2003 takvim yılı içinde birden fazla yapılan hisse senedi alım satım işleminin birinden doğan zarar diğerinin karından mahsup edilebilmektedir.

¹⁸⁶ Erol ve Yıldırım, 2002: 185

Örnek: Bay A, 22.04.2003 tarihinde İMKB'den X yatırım ortaklığı hisse senedini 50.000.000.000 TL'ye almış ve 16.06.2003 tarihinde 85.000.000.000 TL'ye satmıştır.

DİE tarafından belirlenen TEFE endeksi Mart ayı sonu itibariyle 3.470,8 ve Mayıs ayı sonu itibariyle 4.059,5'dir.

-X yatırım ortaklığı hisse senedi, üç aydan kısa bir süre elde tutulmuş (bir ay 25 gün) olup, bu senedin elden çıkarılmasından doğan 35.000.000.000 TL'lik kar vergilendirmede dikkate alınacaktır. Bu durumda hisse senedinin elden çıkarıldığı Haziran ayı hariç olmak üzere, Nisan ve Mayıs dönemlerinde TEFE endekslemesi yapılacaktır.

Endeksleme yönteminde yatırım ortaklığı hisse senedinin maliyet bedeli;

$[(50.000.000.000 \times 4.059,5)/3.470,8] = 58.480.753.000$ TL olarak hesaplanmaktadır.

Satış karı ise; $(85.000.000.000 - 58.480.753.000) = 26.519.247.000$ TL'dir.

Değer artış kazancı; $(26.519.247.000 - 10.000.000.000) = 16.519.247.000$ TL olarak hesaplanır. Bu tutar aynı zamanda beyan edilmesi gereken tutardır.

3.3.4.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellefiyete tabi gerçek kişilerde yatırım ortaklıkları hisse senedi alım satım kazançlarının vergilendirilmesi, tam mükellefiyete tabi gerçek kişilerin vergilendirilmesinde belirtilen esaslarla aynı olmakla beraber beyan şekli farklılık göstermektedir. Endeksleme yöntemi uygulanmasından sonra kalan tutarın 10.000.000.000 TL'yi aşması durumunda, aşan kısım iktisap tarihinden itibaren on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan edilmesi gerekmektedir.

3.3.4.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar, ticari kazanç değerlendirilerek

kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Dolayısıyla, değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır.

Tam mükellef kurumların aktiflerinde kayıtlı bulunan yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlara ait vergi yükünün azaltılması için diğer ortaklıkların hisse senetlerine tanınan haklarda olduğu gibi iki ayrı seçimlik hak bulunmaktadır. Bunlar; GVK'nın 38. maddesinin son fıkrasında yer alan maliyet revizesi ve KVK'nın Geçici 28. maddesinde yer alan istisna uygulamasıdır.

Mükelleflerin bu iki yöntemden birisini tercih etme olanağı bulunmaktadır.

3.3.4.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.4.2.4.1. Türkiye'de İş Yeri Veya Daimi Temsilcisi Vasıtasıyla Faaliyette Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye'de işyeri veya daimi temsilci vasıtasıyla faaliyette bulunan dar mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlar, ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Bundan dolayı, değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır.

Dar mükellef kurumlar, sadece maliyet revizesi uygulamasından yararlanabilmekte olup, hisse senedi alım satım kazancı istisnasından yararlanamamaktadırlar.

3.3.4.2.4.2. Türkiye'de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye'de işyeri ve daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların yatırım ortaklıkları hisse senetlerini Türkiye'de elden çıkarmaları halinde, bu kazançlar GVK'nın Geçici 56. maddesi gereğince değer artış kazancı kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Elde edilen değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde, miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır. Ayrıca, dar mükellef kurumlar Türkiye'de iktisap

ettikleri yatırım ortaklıkları hisse senetlerini Türkiye dışındaki bir ülkede elden çıkarttıklarında sağladıkları kazançlar, Türkiye’de elde edilmiş sayılmayıp vergilendirilmemektedir. Bu tür kurumlar, alım satım işleminden doğan kazançlarını iktisap tarihinden itibaren on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan etmektedirler.

3.3.5. ÖZEL SEKTÖR TAHVİLLERİ, VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER, FİNANSMAN BONOSU, GAYRİMENKUL SERTİFİKALARI, GELİR ORTAKLIĞI SENETLERİ, BANKA BONOLARI VE BANKA GARANTİLİ BONOLARIN VERGİLENDİRİLMESİ

3.3.5.1. Özel Sektör Tahvilleri, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Finansman Bonosu, Gayrimenkul Sertifikaları, Gelir Ortaklığı Senetleri, Banka Bonoları Ve Banka Garantili Bonoların Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

3.3.5.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Özel sektör tahvilleri, varlığa dayalı menkul kıymetler, finansman bonosu, gayrimenkul sertifikaları, gelir ortaklığı senetleri, banka bonoları ve banka garantili bonolardan elde edilen faiz gelirleri menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmektedir.

Tam mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında söz konusu sermaye piyasası araçlarından gelir ortaklığı senetleri hariç, elde ettikleri faiz gelirleri üzerinden fon payı dahil %13,2¹⁸⁷ stopaj yapılır. Gelir ortaklığı senetleri stopaja tabi tutulmamaktadır. GVK’nın 76. maddesinin ikinci fıkrasında düzenlenen enflasyon indirim oranı, söz konusu faiz gelirlerinin brüt tutarına yani stopaj yapılmamış tutarına uygulanmaktadır. Enflasyon indirimi uygulandıktan sonraki tutar 8.500.000.000 TL’yi¹⁸⁸ aşıyorsa, elde edilen gelirin tamamı beyan edilmektedir. Hesaplanan vergi üzerinden stopaj mahsup edilebilmektedir.

Örnek: Bay A, 2003 yılı içerisinde brüt 100.000.000.000 TL özel sektör tahvil faizi elde etmiştir. Bay A’nın başka bir geliri yoktur.

¹⁸⁷ TSPAKB, 2003b: 26

¹⁸⁸ TSPAKB, 2003b: 26

Bay A'nın elde etmiş olduğu bu gelir üzerinden tahvil faizini ödeyen tarafından $(100.000.000.000 \times \%13,2) = 13.200.000.000$ TL stopaj kesintisi yapılır. Bu durumda

Bay A'nın elde ettiği faiz geliri $(100.000.000.000 - 13.200.000.000) = 86.800.000.000$ TL olarak hesaplanır.

Brüt faiz geliri enflasyon indirimine tabi tutulduktan sonra indirim tutarı,

$(100.000.000.000 \times \%87,4) = 87.400.000.000$ TL'dir.

$(100.000.000.000 - 87.400.000.000) = 12.600.000.000$ TL olarak hesaplanan net gelir eşik değeri olan 8.500.000.000 TL'yi aştığı için gelirin tamamı yani 12.600.000.000 TL beyan edilir.

3.3.5.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerin söz konusu sermaye piyasası araçlarından elde ettikleri faiz gelirleri beyana tabi tutulmamaktadır. Nominal gelirin tabi olduğu fon payı dahil %13,2 oranında stopaj, nihai vergi niteliğinde olmaktadır. Diğer gelir unsurları nedeniyle beyanname verilmesi durumunda da, bu gelirler beyannameye dahil edilmemektedirler.

Örnek: Dar mükellef Bay A, 2003 yılında brüt 100.000.000.000 TL özel sektör tahvil faizi elde etmiştir.

$(100.000.000.000 \times \%13,2) = 13.200.000.000$ TL, Bay A için hesaplanan son vergi yüküdür.

3.3.5.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumların aktifine kayıtlı bulunan söz konusu sermaye piyasası araçlarının (gelir ortaklığı senetleri hariç) üzerinden elde ettikleri faiz gelirleri fon payı dahil %13,2 oranında stopaja tabi tutularak kurumlar vergisi beyanname ile beyan edilmektedirler. Ticari kazanç çerçevesinde vergilendirilen bu gelirler, GVK'nın 76. maddesi ikinci fıkrasında düzenlenen indirim oranı uygulamasından ve ayrıca istisnalardan yararlanamamaktadırlar.

3.3.5.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.5.1.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi vasıtasıyla ticari faaliyette bulunan dar mükellef kurumların aktifine kayıtlı bulunan söz konusu sermaye piyasası araçları (gelir ortaklığı senetleri hariç) üzerinden elde ettikleri faiz gelirleri, fon payı dahil %13,2 oranında stopaja tabi tutularak kurumlar vergisi beyannamesi ile beyan edilmektedir. Ticari kazanç çerçevesinde vergilendirilen bu gelirler, GVK’nın 76. maddesi ikinci fıkrasında düzenlenen indirim oranı uygulamasından ve ayrıca istisnalardan yararlanamamaktadırlar.

3.3.5.1.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların söz konusu sermaye piyasası araçlarından (gelir ortaklığı senetleri hariç) elde ettikleri faiz gelirleri menkul sermaye niteliğinde olup sadece fon payı dahil %13,2 oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Nominal gelir üzerinden yapılan stopaj bu kurumlar için nihai vergi niteliğini taşımaktadır.

3.3.5.2. Özel Sektör Tahvilleri, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, Finansman Bonosu, Gayrimenkul Sertifikaları, Gelir Ortaklığı Senetleri, Banka Bonoları Ve Banka Garantili Bonoların Alım-Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

3.3.5.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Özel sektör tahvilleri, varlığa dayalı menkul kıymetler, finansman bonosu gayrimenkul sertifikaları, gelir ortaklığı senetleri, banka bonoları ve banka garantili bonoların vade tarihinden önce elden çıkarılması halinde değer artış kazancı olarak vergilendirilmektedir.

Tam mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında söz konusu sermaye piyasası araçlarının iktisap bedeli, elden çıkartılan ay hariç olmak üzere DİE'ce belirlenen aylık TEFE artış oranında revize edilmektedir. Endeksleme yapıldıktan sonra maliyet bedeli ile satış tutarı arasındaki fark 10.000.000.000 TL'yi¹⁸⁹ aşarsa, aşan kısım beyan edilmektedir.

Örnek: Bay A, 12.02.2003 tarihinde 32.000.000.000 TL karşılığında finansman bonusu satın almış ve bu bonoyu 18.09.2003 tarihinde vadesinden önce 62.000.000.000 TL karşılığında elden çıkarmıştır. TEFE endeksi 2003 Ocak ayı sonu itibariyle 2.686,8 ve 2003 yılı Ağustos ayı sonu itibariyle 4.059,5'dir.

Endeksleme yönteminde finansman bonosunun iktisap bedeli;

$$(32.000.000.000 \times 4.059,5)/2.686,8 = 48.348.965.000 \text{ TL olarak hesaplanır.}$$

$$(62.000.000.000 - 48.348.965.000) = 13.651.035.000 \text{ TL satış karıdır.}$$

$(13.651.035.000 - 10.000.000.000) = 3.651.035.000 \text{ TL beyan edilerek değer artış kazancı olarak vergilendirilir.}$

3.3.5.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerde söz konusu sermaye piyasası araçlarının alım satım kazancının vergilendirilme esasları, tam mükellef gerçek kişilerin vergilendirme esaslarıyla aynı olmakla beraber beyan şekli farklılık göstermektedir. Endeksleme yöntemi uygulanmasından sonra kalan tutarın 10.000.000.000 TL'yi aşması durumunda, aşan kısım iktisap tarihinden itibaren on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan edilmesi gerekmektedir.

3.3.5.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumların aktiflerinde kayıtlı bulunan söz konusu sermaye piyasası araçlarının vadesinden önce elden çıkarılmasından sağlanan alım satım

¹⁸⁹ TSPAKB, 2003b: 27

kazançları ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurum vergisine tabi tutulmaktadır.

Tam mükellef kurumların söz konusu sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesinde, değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır.

3.3.5.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.5.2.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan söz konusu sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır.

3.3.5.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların aktiflerinde kayıtlı bulunan söz konusu sermaye piyasası araçlarının vadesinden önce Türkiye’de elden çıkarılması halinde elde edilen kazançlar, değer artış kazancı kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Bu kurumların değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır. Diğer taraftan satış, Türkiye’de değil de Türkiye dışında başka bir ülkede gerçekleşirse elde edilen kazanç Türkiye’de elde edilmiş sayılmamakta ve vergilendirilmemektedir. Bu tür kurumlar, alım satım işleminden doğan kazançlarını iktisap tarihinden itibaren on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan etmektedirler.

3.3.6. HAZİNE BONOSU VE DEVLET TAHVİLLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ

Hazine Müsteşarlığı tarafından Türk Lirası cinsinden ihraç edilen hazine bonusu ve devlet tahvillerinin hem menkul sermaye iradı olarak ve hem değer artış kazancı olarak, ihraç edildikleri tarih bakımından ayrıcalıklı vergilendirilmeye tabi tutulmaktadır.

3.3.6.1. Hazine Bonusu Ve Devlet Tahvillerinden Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

3.3.6.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Hazine bonusu ve devlet tahvillerinden elde edilen faiz gelirleri menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmektedir.

Tam mükellef gerçek kişilerin 26.07.2001-31.12.2003 döneminde ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvillerinden elde ettikleri faiz gelirlerinin vergilendirilmesi:

Söz konusu hazine bonusu ve devlet tahvili faiz gelirleri % 0¹⁹⁰ oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Elde edilen hazine bonusu ve devlet tahvili faiz gelirlerine enflasyon indirimi uygulanmaktadır. Enflasyon indirimi uygulandıktan sonra kalan tutardan 121.794.000.000 TL istisna düşülmektedir. İstisna uygulamasından sonra kalan tutar 8.500.000.000 TL'lik eşik değeri aşarsa, enflasyon indirimi ve istisna düşüldükten sonraki kısmın tamamı beyan edilmektedir.

Tam mükellef gerçek kişilerin 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvillerinden elde ettikleri faiz gelirlerinin vergilendirilmesi:

Söz konusu hazine bonusu ve devlet tahvili faiz gelirleri %0¹⁹¹ oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Elde edilen hazine bonusu ve devlet tahvili faiz gelirlerine enflasyon indirimi uygulanmaktadır. Enflasyon indirimi uygulandıktan sonra kalan tutar 8.500.000.000 TL'lik eşik değeri aşarsa, gelirin tamamı beyan edilmektedir.

¹⁹⁰ Ernst&Young, 2003: 3

¹⁹¹ Erol ve Yıldırım, 2002: 81

Örnek: Bay A, 2003 yılı gelirleri aşağıdaki gibidir:

1. 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvilinden elde edilen faiz geliri; 100.000.000.000 TL,

2. 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvilinden elde edilen faiz geliri; 500.000.000.000 TL'dir.

1. 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvilinden elde edilen faiz gelirinin enflasyon indirimi; $(100.000.000.000 \times \%87,4) = 87.400.000.000$ TL olarak hesaplanır. İndirim oranı uygulandıktan sonra kalan tutar olan $(100.000.000.000 - 87.400.000.000) = 12.600.000.000$ TL, 8.500.000.000 TL'yi aştığı için gelirin tamamı yani 12.600.000.000 TL beyan edilir.

2. 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvilinden elde edilen faiz gelirinin enflasyon indirimi; $(500.000.000.000 \times \%87,4) = 437.000.000.000$ TL olarak hesaplanır. İndirim oranı uygulandıktan sonra kalan tutar olan $(500.000.000.000 - 437.000.000.000) = 63.000.000.000$ TL, istisna tutarı olan 121.794.000.000 TL'yi dahi aşmadığı için beyan edilmez.

3.3.6.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişiler, 26.07.2001 tarihinden önce ve 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvillerinden elde ettikleri faiz gelirleri için beyanname vermemektedirler. Elde edilen faiz geliri üzerinden yapılan %0 oranındaki stopaj, nihai vergi olmaktadır.

3.3.6.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan hazine bonusu ve devlet tahvillerinden elde ettikleri faiz gelirleri %0¹⁹² oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Elde edilen faiz geliri ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Tam mükellef kurumlar, indirim oranı ve diğer istisnalardan yararlanamamaktadırlar.

¹⁹² Ernst&Young, 2003: 3

3.3.6.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.6.1.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan hazine bonosu ve devlet tahvillerinden elde ettikleri faiz gelirleri %0¹⁹³ oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Elde edilen faiz geliri ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Dar mükellef kurumlar, indirim oranı ve diğer istisnalardan yararlanamamaktadırlar.

3.3.6.1.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan hazine bonosu ve devlet tahvilleri faiz gelirleri %0¹⁹⁴ oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Elde edilen faiz geliri üzerinden yapılan %0 oranındaki stopaj, nihai vergi olmaktadır.

3.3.6.2. Hazine Bonosu Ve Devlet Tahvillerinin Alım Satım Kazancının Vergilendirilmesi

3.3.6.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Hazine bonosu ve devlet tahvillerinin vade tarihinden önce elden çıkartılmasından elde edilen kazanç değer artış kazancı olarak vergilendirilmektedir.

Tam mükellef gerçek kişilerin 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş hazine bonosu ve devlet tahvillerinin alım satımından elde ettikleri kazançların vergilendirilmesi:

Tam mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş hazine bonosu ve devlet tahvillerinin iktisap bedeli elden çıkartılan ay

¹⁹³ Ernst&Young, 2003: 3

¹⁹⁴ Ernst&Young, 2003: 3

hariç olmak üzere aylık TEFE artış oranında revize edilmektedir. Endeksleme yapıldıktan sonra maliyet bedeli ile satış bedeli arasındaki fark 121.794.000.000 TL'yi¹⁹⁵ aşarsa, aşan kısım beyan edilerek vergilendirmeye tabi tutulmaktadır.

Tam mükellef gerçek kişilerin 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvillerinin alım satımından elde ettikleri kazançların vergilendirilmesi:

Tam mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvillerinin iktisap bedeli elden çıkartılan ay hariç olmak üzere aylık TEFE artış oranında revize edilmektedir. Endeksleme yapıldıktan sonra maliyet bedeli ile satış bedeli arasındaki fark 10.000.000.000TL'yi¹⁹⁶ aşarsa, aşan kısım beyan edilerek vergilendirmeye tabi tutulmaktadır.

3.3.6.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerin hazine bonusu ve devlet tahvillerinin alım satım kazancının vergilendirilme esasları, tam mükellef gerçek kişilerin vergilendirme esaslarıyla aynı olmakla beraber beyan şekli farklılık göstermektedir.

Dar mükellef gerçek kişilerin 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvillerinin alım satımından elde edilen kazançların vergilendirilmesi:

Dar mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvillerinin iktisap bedeli elden çıkartılan ay hariç olmak üzere aylık TEFE artış oranında revize edilmektedir. Endeksleme yapıldıktan sonra maliyet bedeli ile satış bedeli arasındaki fark 121.794.000.000¹⁹⁷ TL'yi aşarsa, aşan kısım on beş gün içinde münferit beyanname ile beyan edilerek vergilendirmeye tabi tutulmaktadır.

Dar mükellef gerçek kişilerin 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş hazine bonusu ve devlet tahvillerinin alım satımından elde ettikleri kazançların vergilendirilmesi:

¹⁹⁵ TSPAKB, 2003b: 24

¹⁹⁶ TSPAKB, 2003b: 25

¹⁹⁷ Ernst&Young, 2003: 4

Dar mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş hazine bonosu ve devlet tahvillerinin iktisap bedeli elden çıkartılan ay hariç olmak aylık TEFE artış oranında revize edilmektedir. Endeksleme yapıldıktan sonra maliyet bedeli ile satış bedeli arasındaki fark 10.000.000.000TL'yi¹⁹⁸ aşarsa, aşan kısım on beş gün içinde münferit beyanname ile beyan edilerek vergilendirmeye tabi tutulmaktadır.

3.3.6.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumların aktiflerinde kayıtlı bulunan hazine bonosu ve devlet tahvillerinin vadesinden önce elden çıkarılmasından sağlanan alım satım kazançları ticari kazanç olarak değerlendirilmekte ve kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

Tam mükellef kurumların söz konusu sermaye piyasası araçlarının alım satımından sağladıkları kazançlarının vergilendirilmesinde, değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır.

3.3.6.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.6.2.4.1. Türkiye'de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye'de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan hazine bonosu ve devlet tahvillerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar, ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır.

¹⁹⁸ Ernst&Young, 2003: 4

3.3.6.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların aktiflerinde kayıtlı bulunan hazine bonusu ve devlet tahvillerinin vadesinden önce Türkiye’de elden çıkarılması halinde elde edilen kazançlar değer artış kazancı sayılarak kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Kurumların değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır. Ayrıca, satış Türkiye’de değil de Türkiye dışında başka bir ülkede gerçekleşirse elde edilen kazanç Türkiye’de elde edilmiş sayılmamakta ve vergilendirilmemektedir. Bu tür kurumlar, alım satımdan doğan kazançlarını iktisap tarihinden itibaren on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan etmektedirler.

3.3.7. DÖVİZ CİNSİNDEN VEYA DÖVİZE ENDEKSLİ HAZİNE BONUSU, DEVLET TAHVİLİ VE EUROBOND’LARIN VERGİLENDİRİLMESİ

Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilen döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond’ların hem menkul sermaye iradı olarak ve hem değer artış kazancı olarak vergilendirilmesinde, Türk Lirası cinsinden ihraç edilen hazine bonusu ve devlet tahvillerindeki tarih ayrıcalıklı vergilendirme esasları geçerlidir.

3.3.7.1 Döviz Cinsinden Veya Dövize Endeksli Hazine Bonusu, Devlet Tahvili Ve Eurobond’lardan Elde Edilen Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

3.3.7.1.1. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirilme

Döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobondlar’dan elde edilen faiz gelirleri menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmektedir.

Tam mükellef gerçek kişilerin, 26.07.2001-31.12.2003 döneminde ihraç edilen döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond'lardan elde ettikleri faiz gelirlerinin vergilendirilmesi¹⁹⁹:

Döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu ve devlet tahvili faiz gelirleri % 0 oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Eurobond faiz gelirlerinde ise stopaj yoktur. Elde edilen döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond faiz gelirlerine enflasyon indirimi uygulanmamaktadır. Söz konusu sermaye piyasası araçlarının itfaları sırasında oluşan anapara kur farkı veya endeks farkı gelir sayılmamakta ve vergilendirilmemektedir.

2003 takvim yılında 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobondlar'dan elde edilen faiz gelirleri, 121.794.000.000 TL'yi aşıyorsa, aşan kısım beyan edilmektedir.

Tam mükellef gerçek kişilerin, 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond'lardan elde ettikleri faiz gelirlerinin vergilendirilmesi²⁰⁰:

26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu ve devlet tahvili faiz gelirleri %0 oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Eurobond faiz gelirlerinde ise stopaj yoktur. Elde edilen döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond faiz gelirlerine enflasyon indirimi uygulanmamaktadır. Söz konusu sermaye piyasası araçlarının itfaları sırasında oluşan anapara kur farkı veya endeks farkı gelir sayılmamakta ve vergilendirilmemektedir.

2003 takvim yılında 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond'lardan elde edilen faiz gelirleri, 8.500.000.000 TL'yi aşarsa, gelirin tamamı beyan edilmektedir.

Örnek: Bay A, 15.04.2003 tarihinde 400.000.000.000 TL karşılığında satın aldığı dövize endeksli hazine bonosundan vadesi olan 15.07.2003 tarihinde 525.000.000.000 TL

¹⁹⁹ Ernst&Young, 2003: 4

²⁰⁰ Ernst&Young, 2003: 4

anapara + faiz geliri elde etmiştir.

Söz konusu hazine bonosundan elde edilen faiz geliri;

$(525.000.000.000 - 400.000.000.000) = 125.000.000.000$ TL'dir.

Bay A'nın elde ettiği faiz gelirinin, $(125.000.000.000 - 121.794.000.000) = 3.206.000.000$ TL'si vergiye tabidir.

Örnek: Bay A, 15.04.2001 tarihinde 400.000.000.000 TL karşılığında satın aldığı Eurobond'tan vadesi olan 15.07.2003 tarihinde 525.000.000.000 TL anapara + faiz geliri elde etmiştir.

Söz konusu Eurobond'tan elde edilen faiz geliri;

$(525.000.000.000 - 400.000.000.000) = 125.000.000.000$ TL'dir.

Bay A, elde ettiği faiz geliri 8.500.000.000 TL'yi aştığı için gelirin tamamı olan 125.000.000.000 TL'yi beyan edecektir.

3.3.7.1.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişiler, 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş ve 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond faiz gelirleri için beyanname vermemektedirler. Döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu ve devlet tahvilinden elde edilen faiz geliri üzerinden yapılan %0 oranındaki stopaj, nihai vergi olmaktadır.

3.3.7.1.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu ve devlet tahvillerinden elde ettikleri faiz gelirlerine %0 oranında stopaj uygulanmaktadır. Elde edilen faiz geliri ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

3.3.7.1.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.7.1.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu ve devlet tahvili ve Eurobond’lardan elde ettikleri faiz gelirlerine %0 oranında stopaj uygulanmaktadır. Elde edilen faiz geliri ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

3.3.7.1.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu ve devlet tahvilleri faiz gelirlerine %0 oranında stopaj uygulanmaktadır. Elde edilen söz konusu gelirler için beyanname verilmektedir. Döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu ve devlet tahvilinden elde edilen faiz geliri üzerinden yapılan %0 oranındaki stopaj, nihai vergi olmaktadır.

3.3.7.2. Döviz Cinsinden Veya Dövize Endeksli Hazine Bonosu, Devlet Tahvili Ve Eurobond’ların Alım Satım Kazancının Vergilendirilmesi

3.3.7.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu, devlet tahvili ve Eurobondların vade tarihinden önce elden çıkartılmasından elde edilen kazanç, değer artış kazancı olarak vergilendirilmektedir.

Tam mükellef gerçek kişilerin 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu, devlet tahvili ve Eurobond’lardan elde ettikleri alım satım kazançlarının vergilendirilmesi:

Tam mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond'ların alım satım kazancı Türk Lirası bazında hesaplanmaktadır²⁰¹. Anapara kur farkı vergilendirmede dikkate alınmamaktadır²⁰². İktisap bedeli, elden çıkartılan ay hariç olmak üzere, aylık TEFE artış oranında revize edilmektedir. Endeksleme yapıldıktan sonra maliyet bedeli ile satış bedeli arasındaki fark 121.794.000.000 TL'yi²⁰³ aşarsa, aşan kısım beyan edilerek vergilendirmeye tabi tutulmaktadır.

Tam mükellef gerçek kişilerin 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond'lardan elde ettikleri alım satım kazançlarının vergilendirilmesi:

Tam mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş dövize cinsinden veya döviz endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond'ların iktisap bedeli, elden çıkartılan ay hariç olmak üzere, aylık TEFE artış oranında revize edilmektedir. Endeksleme yapıldıktan sonra maliyet bedeli ile satış bedeli arasındaki fark 10.000.000.000TL'yi²⁰⁴ aşarsa, aşan kısım beyan edilerek vergilendirmeye tabi tutulmaktadır.

3.3.7.2.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerin döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu ve devlet tahvillerinin alım satım kazancının vergilendirilme esasları, tam mükellef gerçek kişilerin vergilendirme esaslarıyla aynı olmakla beraber Eurobond'ların alım satım kazancı farklı vergilendirilmektedir. Eğer Eurobond alım satım işlemi Türkiye'de yapılmışsa veya ödeme Türkiye'de yapılmışsa, alım satımdan elde edilen kazançlar Türkiye'de vergilendirilmektedir²⁰⁵.

Dar mükellef gerçek kişilerin 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonusu, devlet tahvili ve Eurobond'lardan elde ettikleri alım satım kazançlarının vergilendirilmesi:

²⁰¹ Ernst&Young, 2003: 4,5

²⁰² Ernst&Young, 2003: 4,5

²⁰³ Ernst&Young, 2003: 4,5

²⁰⁴ Ernst&Young, 2003: 4,5

²⁰⁵ Ernst&Young, 2003: 4

Dar mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında 26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu, devlet tahvili ve Eurobondların alım satım kazancı Türk Lirası bazında hesaplanmaktadır. İktisap bedeli, elden çıkartılan ay hariç olmak üzere, aylık TEFE artış oranında revize edilmektedir. Endeksleme yapıldıktan sonra maliyet bedeli ile satış bedeli arasındaki fark 121.794.000.000 TL'yi aşarsa, aşan kısım on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan edilerek vergilendirmeye tabi tutulmaktadır.

Dar mükellef gerçek kişilerin 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu, devlet tahvili ve Eurobondlardan elde ettikleri alım-satım kazançlarının vergilendirilmesi:

Dar mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında 26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu, devlet tahvili ve Eurobond'ların iktisap bedeli, elden çıkartılan ay hariç olmak üzere, aylık TEFE artış oranında revize edilmektedir. Endeksleme yapıldıktan sonra maliyet bedeli ile satış bedeli arasındaki fark 10.000.000.000TL'yi aşarsa, aşan kısım on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan edilerek vergilendirmeye tabi tutulmaktadır.

3.3.7.2.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumların aktiflerinde kayıtlı bulunan döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu, devlet tahvili ve Eurobond'ların vadesinden önce elden çıkarılmasından sağlanan alım satım kazançları ticari kazanç olarak değerlendirilmekte ve kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

Tam mükellef kurumların söz konusu sermaye piyasası araçlarının alım satımından sağladıkları kazançlarının vergilendirilmesinde, değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır.

3.3.7.2.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.7.2.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumların aktifinde kayıtlı bulunan döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu, devlet tahvili ve Eurobond’ların elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar, ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Değer artış kazançlarına ilişkin miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır.

3.3.7.2.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların aktiflerinde kayıtlı bulunan döviz cinsinden veya dövize endeksli hazine bonosu, devlet tahvili ve Eurobond’ların vadesinden önce Türkiye’de elden çıkarılması halinde elde edilen kazançlar, değer artış kazancı sayılarak kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Ayrıca Eurobond’ların alım satım kazancının vergilendirilebilmesi için, alım satım işleminin Türkiye’de yapılması veya ödemenin Türkiye’de yapılmış olması gerekmektedir. Bu kurumların değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde miktar sınırlaması ile diğer koşul ve sürelerle ait kısıtlamalar dikkate alınmamaktadır. Eğer satış, Türkiye’de değil de Türkiye dışında başka bir ülkede gerçekleşirse elde edilen kazanç Türkiye’de elde edilmiş sayılmamakta ve vergilendirilmemektedir. Bu tür kurumlar, alım satımdan doğan kazançlarını iktisap tarihinden itibaren on beş gün içerisinde münferit beyanname ile beyan etmektedirler.

3.3.8. REPO VE TERS REPO GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ

3.3.8.1 Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile elden çıkarılmasından sağlanan repo gelirleri menkul sermaye iradı olarak kabul edilir.

Tam mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında elde ettiği repo ve ters repo gelirleri fon payı dahil %22²⁰⁶ oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Yapılan stopaj nihai vergi niteliğinde olmakta ve tutarı ne olursa olsun elde edilen repo ve ters repo gelirleri beyan edilmemektedir²⁰⁷.

3.3.8.2. Dar Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

Dar mükellef gerçek kişilerin 2003 takvim yılında elde ettiği repo ve ters repo gelirleri fon payı dahil %22 oranında stopaja tabi tutulmaktadır. Yapılan stopaj nihai vergi niteliğinde olmakta ve tutarı ne olursa olsun elde edilen repo ve ters repo gelirleri beyan edilmemektedir.

3.3.8.3. Tam Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Tam mükellef kurumların elde ettikleri repo ve ters repo gelirlerine fon payı dahil %22 oranında stopaj uygulanmaktadır. Elde edilen repo ve ters repo geliri ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

3.3.8.4. Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

3.3.8.4.1. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de işyeri veya daimi temsilcisi bulunan dar mükellef kurumların elde ettikleri repo ve ters repo gelirlerine fon payı dahil %22 oranında stopaj uygulanmaktadır. Elde edilen repo ve ters repo geliri ticari kazanç kapsamında değerlendirilerek kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır.

3.3.8.4.2. Türkiye’de İş Yeri veya Daimi Temsilcisi Bulunmayan Dar Mükellef Kurumlarda Vergilendirme

Türkiye’de iş yeri veya daimi temsilcisi bulunmayan dar mükellef kurumların elde ettikleri repo ve ters repo gelirleri sadece fon payı dahil %22 oranında stopaja tabi

²⁰⁶ TSPAKB, 2003b: 33

²⁰⁷ Erol ve Yıldırım, 2002: 146

tutulmakta uygulanmaktadır. Yapılan stopaj nihai vergi niteliğinde olmakta ve tutarı ne olursa olsun elde edilen repo ve ters repo gelirleri beyan edilmemektedir.

DÖRDÜNCÜ KISIM

DİĞER VERGİ KANUNLARINA GÖRE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

3.4.1. VERASET VE İNTİKAL VERGİSİ KANUNU

7338 sayılı Veraset ve İntikal Vergisi Kanunu'nun konusunu, Türkiye Cumhuriyeti tabiiyetinde bulunan kişilere ait mallar ile Türkiye'de bulunan malların veraset tarihiyle veya herhangi bir suretle ivazsız bir tarzda bir kişiden diğer bir kişiye intikalidir²⁰⁸. Bu çerçevede, sermaye piyasası araçlarının veraseten veya herhangi bir şekilde ivazsız olarak bir başka kişiye intikali, intikal eden kıymetin söz konusu Kanun'da belirlenen esaslara göre tespit edilecek değeri üzerinden Veraset ve İntikal vergisine tabidir. Veraset ve İntikal Vergisinin mükellefi veraset yoluyla veya ivazsız bir tarzda sermaye piyasası araçlarını iktisap eden kişi olacaktır²⁰⁹.

Veraseten veya ivazsız bir şekilde başka bir kişiye intikal eden hisse senetleri ile her türlü tahvil eğer borsaya kayıtlı ise intikal tarihinde borsadaki rayiç değeri ile değerlendirilerek vergiye tabi tutulmaktadır. Borsaya kote olmayan menkul kıymetler emsal değeri üzerinden vergiye tabi tutulmaktadır²¹⁰.

Veraseten veya ivazsız olarak intikal eden malların belli bir kısmı vergiden istisna edilmektedir. 2003 takvim yılı için her bir kişiye veraseten intikal eden malların 52.991.000.000 TL'si, ivazsız surette intikal eden malların ise 1.224.000.000 TL'si vergiden istisnadır²¹¹.

3.4.2. DAMGA VERGİSİ KANUNU

Hisse senetleri yerine verilen geçici ilmhaberler, yatırım fonu katılma belgeleri, devlet tahvili ve hazine bonoları, KOİ, Öİ ve TOKİ tarafından çıkarılan menkul

²⁰⁸ Akıl ve Canpolat, 2001: 173

²⁰⁹ TSPAKB, 2003b: 32

²¹⁰ TSPAKB, 2003b: 32

²¹¹ TSPAKB, 2003b: 32

kıymetler, hisse senetleri ve her türlü tahvillerin temettü ve faiz kuponları Damga Vergisi'nden istisna edilmiştir²¹².

Bununla birlikte, her türlü özel sektör tahvilleri ve varlığa dayalı menkul kıymetler %0,6, finansman bonoları ve banka garantili bonolar %0,75 oranında damga vergisine tabi tutulmaktadır²¹³.

3.4.3. KATMA DEĞER VERGİSİ KANUNU

KDV Kanunu'na göre ticari, sınai, zirai faaliyet ve serbest meslek faaliyeti çerçevesinde Türkiye'de yapılan teslim ve hizmetler ile her türlü mal ve hizmet ithalatı KDV'ye tabidir.

KDV'ne tabi olan işlemlerin özelliklerine bakıldığında sermaye piyasası araçlarının KDV'nin konusuna girmediği görülmektedir. Ancak KDV Kanunu'nun 17/4-g maddesinde hisse senedi ve tahvil teslimlerinin KDV'den müstesna olduğu belirtilmiştir²¹⁴. 1 nolu KDV Kanunu Genel Tebliği'nde; hisse senedi ve tahvil teslimlerinin yanında, aynı mahiyette olan kar ortaklığı belgesi, faiz veya temettü getiren kıymetli evrak teslimlerinin de vergiden müstesna olduğu ifade edilmiştir²¹⁵. Dolayısıyla, faiz ve temettü getiren her türlü menkul kıymet teslimleri KDV'nin konusuna girmemektedir.

²¹² TSPAKB, 2003b: 32

²¹³ TSPAKB, 2003b: 33

²¹⁴ TSPAKB, 2003b: 34

²¹⁵ Akıl ve Canpolat, 2001: 377

SONUÇ VE ÖNERİLER

Gelişmekte olan ülkelerin temel hedeflerinden biri yatırımların finansmanı için gerekli olan kaynağı sağlamaktır. Çünkü ekonomik kalkınmanın gerçekleştirilmesi sermaye birikiminin artırılmasına bağlıdır. Ekonomik kalkınma için gerekli olan bu fonların esas kaynağı ulusal kaynaklardır. Ayrıca, dış ekonomilerden temin edilecek ilave fonlar da kalkınmanın hızlandırılması bakımından önemli rol oynar.

Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınma için tasarrufların gerekliliği yanında tasarrufların ekonomik kalkınmaya hizmet edecek şekilde belli alanlara kanalize edilmesi gerekliliği vardır. Aksi takdirde, tasarruflar üretken olmayan biçimde, örneğin altın, yabancı para gibi verimsiz alanlarda değerlendirilir.

Bu organizasyonu topyekün sağlayacak olan mekanizma sermaye piyasasıdır. Sermaye piyasası, kaynakların üretken ve verimli alanlara, en verimli en hızlı büyümeyi yaratabilecek sektörlere kanalize edilmesinde, orta ve uzun vadeli kaynak temininde ve kaynağın istihdam, dış satım, üretim yaratabilmesinde önemli bir rol oynar.

Bu nedenlerdendir ki, günümüzde, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin çoğunda tasarrufları ekonomik kalkınmaya katkı sağlayacak şekilde sermaye piyasası araçlarına yatırılmasına özendirici sermaye piyasası düzenlemeleri yapılır. Bu düzenlemelerin başında vergi uygulamaları gelir. Çünkü sermaye piyasası araçlarının vergi konusu dışında bırakılması ya da vergi kapsamına alınması veya muafiyet ve istisnaların daraltılıp genişletilmesi, sermaye piyasası araçlarına olan talebi etkileyerek talebin artmasına veya azalmasına, tasarrufların başka alanlara yatırılmasına yol açmaktadır.

Vergi sisteminin iki temel fonksiyonu vardır. Bunlardan ilki fiskal fonksiyon diğeri de ekonomiyi düzenleme fonksiyonudur. Vergi sisteminin iki temel fonksiyonu bakımından vergi düzenlemelerinde şu ilkeler dikkate alınmalıdır. Vergi düzenlemeleri; sermaye birikimini özendirici olmalı, birikimlerin yurt içinde yatırıma yönlendirilmesini teşvik etmeli, bir başka ifade ile sermayenin yurt dışına çıkmasını gerektiren veya özendirilen hükümler içermemeli, kısa vadeli spekülasyon işlemleri değil uzun vadeli gerçek yatırımları teşvik etmeli, tasarrufların altın, döviz, gayrimenkul gibi verimsiz

alanlarda değil, sermaye piyasası araçlarına yatırıma özendirilmeli, fiktif kazançları değil enflasyondan arındırılmış reel kazançları caydırıcı olmayacak şekilde vergilendirmeli ve vergilendirilme basit, anlaşılır olmalıdır.

Türkiye’de iktisadi yapının değişimiyle beraber sermaye piyasası araçlarının vergilendirilme rejimi incelendiğinde; 1980 sonrası sermaye piyasası araçlarına tanınan teşvikler 1980 öncesi uygulamalarına göre daha geniş ve kapsamlı olmuştur.

Teoride sermaye piyasası araçlarına sağlanan teşviklerin ekonomi üzerinde olumlu etkiler meydana getirmesi beklenir. Ancak kayıt dışı ekonominin büyüklüğü, bürokratik engeller, ekonomik ve siyasi istikrarsızlık ve bununla beraber geleceği yönelik kar beklentilerinin düşük olması gibi nedenler, sermaye piyasası araçlarına sağlanan vergilendirme teşviklerini olumsuz etkilemektedir. Ayrıca, bu faktörler sermaye piyasası araçlarına sağlanan vergisel teşviklerin ekonomi üzerindeki net etkilerini belirlemeyi güçleştirmekte ve geniş kapsamlı bir araştırmayı gerektirmektedir. Ancak bu tür bir araştırma çalışmamızın kapsamını aşacağı için, çalışmada bazı teorik değerlendirmelerle yetinilmiştir.

Bu bağlamda, mevcut vergilendirme rejimine karşı eleştiri ve teşvik amaçlı önerilerimizi şu şekilde sıralamak mümkündür:

1. Vergi mevzuatı son derece karmaşık bir yapıya sahiptir. Sermaye piyasası araçlarının talebi üzerinde etkili olan vergisel düzenlemeler çok sık değiştirilmektedir. Söz konusu düzenlemelerin amaç ve uygulamalarını bir bütünlük içerisinde algılamayı imkansız hale getirmektedir.

Çok sık değişen vergi mevzuatı hem yerli hem de yabancı yatırımcılar açısından güven ve istikrar sorununu ortaya çıkarmakta olup, yatırımcıların tercihlerini değiştirmektedir.

Einstein, Amerikan gelir vergisi sistemi ile ilgili olarak “Dünyanın en zor anlaşılacak şeyi” cümlesini kullanmıştır²¹⁶. Vergi sisteminin çok sık değiştirilmemesi, zor anlaşılır ve karmaşık olmaması gerekir. Bu nedenle, en az beş yıl süreyle, sermaye piyasası araçlarının karakteristik özelliklerini ve yatırımcı tercihlerini dikkate alan,

²¹⁶ Ahmet Kırman, (2002): “Sermaye Piyasasının Geliştirilmesinde Vergi Politikalarının Rolü Paneli Konuşması”, <http://www.tspakb.org.tr/paneller/vergi/akirman.htm>, E.T.: 26.10.2002

sermaye piyasasının gelişmesine yönelik düzenlemeler içeren bir vergi sistemine gerek vardır.

2. Son dört yılda TEFE artış oranı % 433 iken beyan sınırını belirleyen gelir vergisi dilim artışı % 150 oranındadır²¹⁷. Dolayısıyla, mevcut beyan sınırı olan 8.500.000.000 TL, TEFE artış oranına göre düşük bir rakam olup, TEFE artış oranı ve gelir vergisi dilim artışı oranı karşılıklı dikkate alınarak artırılmalıdır.

3. Sermaye piyasasının en önemli enstrümanı olan hisse senetlerinden elde edilen kar paylarının vergilendirilmesi, yatırımcıların hisse senetlerine uzun vadeli olarak yönelmesini olumsuz yönde etkilemektedir. Hisse senetleri talebinin olumsuz yönde etkilenmesinin yanında arzı da olumsuz yönde etkilenmektedir. Çünkü hisse senedi talebinin olumsuz etkilenmesi, halka açılacak anonim şirketlerin sayısını da azaltmaktadır. Bu da sermaye birikiminin azalması ve üretime yönelik yatırımların finansmanında küçük tasarruf sahiplerinin yaratacağı fonların azalması demektir. Tüm bu silsile üretim artış hızının düşmesine ve ekonominin zarara uğramasına yol açmaktadır.

Sermaye birikimi ve yatırımların gerçekleşmesinde büyük etkisi olan hisse senetlerinden elde edilen kar paylarının vergilendirilmesi, hisse senetlerine uzun vadeli yönelmeyi olumsuz etkilemektedir. Türkiye’de hala 500 büyük sanayi kuruluşu içinde yer alan şirketlerin çok büyük bir bölümünün İMKB’de işlem görmediği dikkate alındığında, bu şirketlerin halka açılmasını sağlamak için hem arz hem talep yönünden teşviklere gerek vardır. Bu nedenle, hisse senetleri kar payları vergilendirme dışı bırakılmalıdır.

24.04.2003 tarihli ve 4842 sayılı Kanun’un 2. maddesi ile 2004 takvim yılında tam mükellef kurumlardan elde edilecek kar paylarının yarısı gelir vergisinden müstesna tutulmuştur. İstisna edilen tutar üzerinden tevkifat yapılacak ve tevkif edilen verginin tamamı, kar payının yıllık beyanname ile beyan edilmesi durumunda yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilecektir.

²¹⁷ TSPAKB, 2003b: 27

Söz konusu Kanun ile yapılan bu değişiklikle kar paylarının vergilendirilmesi, mevcut uygulamadan daha avantajlıdır. Ancak, piyasanın beklentileri doğrultusunda ve hisse senetlerine olan talebi olumlu etkileyecek bir değişiklik değildir.

Hisse senetlerinden elde edilen değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde üç ay elde tutma süresi, sermaye piyasamızın gelişmişlik düzeyi ve volatilitesi, diğer gelişmekte olan ülkelerin uygulamaları, ard arda yaşanan krizler ve bu krizlerden en büyük zararı hisse senedi yatırımcıların görmüş olması hususları dikkate alınarak daha rasyonel bir opsiyona; bir aya indirilmelidir.

24.04.2003 tarihli ve 4842 sayılı Kanun'un 8. maddesi ile 2004 takvim yılında hisse senetlerinden elde edilen değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde elde tutma süresi, üç ay olarak kalmış, değiştirilmemiştir.

Ülkemizde bir hafta kısa vade, bir ay orta vade, üç ayın ise uzun vade olduğu göz önüne alınırsa, değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde üç ay olan süre koşulu gerçekçi değildir. Bu uygulama ile yabancı ve yerli yatırımcının hisse senetlerine olan talebi olumsuz etkilenecek ve zaten sığ ve hacimsiz olan hisse senetleri piyasasının gelişme göstermesini engelleyecektir.

4. Dar mükellef gerçek kişilerin elde ettiği menkul sermaye iratlarının sadece stopaja tabi tutulması, değer artış kazançlarının tespitinde ise kur farkından doğan bölümün vergiye tabi tutulmaması, büyük portföylere sahip tam mükellef gerçek kişilerin yabancı kimliğine bürünerek yurt dışından işlem yapmalarına neden olmaktadır. Böylece son yıllarda duyduğumuz "bıyıklı yabancı" kavramı literatürümüze girmiştir.

Dar mükellef gerçek kişilere avantaj sağlayan vergileme uygulamalarının, tam mükellef gerçek kişilere de sağlanması suretiyle yerli sermayenin yurt dışına çıkışı önlenmelidir.

5. Türkiye'de sermaye piyasasının en önemli sorunu kurumsal yatırımcı eksikliğidir. Türkiye'de kurumsal yatırımcılar, yatırım fonları, kendi portföyleri için yatırım yapan şirketler, sigorta şirketleri ve özel emeklilik fonlarıdır. Kurumsal yatırımcıların ülkemizde büyüme ve gelişebilmesi için gerekli önlemler alınmalı ve

kurumsal yatırımcı tabanı genişletilmelidir. Zira mevcut kurumsal portföy büyüklüğü son derece yetersizdir. Sermaye piyasasının gelişmişliği, derinliği ve volatilitésinin minimize edilmesi açısından, kurumsal yatırımcılara gerek vardır.

A ve B Tipi Yatırım Fonları, küçük tasarrufların sermaye piyasasına kanalize edilmesinde ve halkın ekonomik kalkınmaya yaygın bir şekilde katılımında önemli bir rol oynamaktadırlar. Ayrıca yatırım fonları, yatırım riskinin asgariye indirilmesi gibi önemli bir işleve de sahiptir. Bu nedenle, B Tipi Yatırım Fonu katılma belgelerinden elde edilen kar payları üzerinden kesilen %11 oranındaki stopaj kaldırılmalı ve yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kar payları süresiz vergi dışı kalmalıdır.

Kendi portföyleri için yatırım yapan şirketler yani tam ve dar mükellef kurumların nakitlerini sermaye piyasasına kanalize etmek için vergilendirilmeye ilişkin bazı miktar sınırlamaları ile bazı süre ve koşullar sağlanarak vergisel avantajlar sağlanmalıdır.

6. Devletin ihraç ettiği hazine bonusu ve devlet tahvillerinde özel vergisel avantajlar varken, özel sektörün ihraç ettiği borçlanma araçlarında ciddi vergisel yükler vardır.

Özel sektörün ihraç ettiği borçlanma araçları ile devletin ihraç ettiği hazine bonusu ve devlet tahvillerinin vergilendirilme yönünden kıyaslanması sonucu ortaya çarpık bir tablo çıkmaktadır. Devletin kendi ihraç ettiği borçlanma kağıtlarına geniş vergi istisnası ve sıfır oranlı stopaj gibi çok önemli avantajlar sağlanırken, aynı avantajdan özel sektör borçlanma araçları yararlanamamaktadır. Bu tablo, devletin borçlanma araçlarıyla özel sektörün ihraç ettiği borçlanma araçları arasında haksız bir rekabet doğurmaktadır. Bunun sonucu olarak da özel sektör, banka kredilerine nazaran daha ucuz olabilecek finansman kaynağından mahrum kalmaktadır.

Özel sektör borçlanma araçları, sermaye ihtiyacının yüksek olduğu Türkiye'de yatırımları hızlandırmak ve ekonomide canlılık yaratabilmek için son derece önemlidir. Bu nedenle, özel sektör borçlanma araçları üzerindeki fon payı dahil %13,2 oranındaki stopaj sıfıra indirilmeli, %0.6 ve %0.75 oranlarındaki Damga Vergisi kaldırılmalı, istisna tutarları devlet iç borçlanma senetlerindeki gibi düzenlenmelidir.

7. Günümüzde vergilemenin mali amacı kadar iktisadi ve sosyal amaçları da ön plana çıkmaktadır. Sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi, ekonomik ve ek gelir sağlama gibi kaygılar taşımasının yanı sıra vergilemede eşitliği sağlama kaygısı da taşımaktadır. Vergilemede eşitliği sağlama kaygısı ekonomik kaygılarla çatışmakta olup, paradoksal bir durum ortaya çıkmaktadır.

Anayasa'nın 73. maddesinde, "Herkes, kamu giderlerini karşılamak üzere, mali gücüne göre, vergi ödemekle yükümlüdür. Vergi yükünün adaletli ve dengeli dağılımı, maliye politikasının sosyal amacıdır." hükmü yer almaktadır. Uygulanan vergilendirme rejimi, vergi yükünün dağılımında sosyal amacın göz ardı edildiğini göstermektedir.

Bir asgari ücretli, ayda 32 milyon 265 bin TL vergi öderken, 2002 takvim yılı içinde 660 milyar TL²¹⁸ hazine bonusu veya devlet tahvili faiz geliri elde edenlerin ödeme gücü yok sayılıp, vergi vermemektedir. Oysa, vergilendirmede yatay ve dikey adalet gereği, aynı miktarda gelir sağlayan kişilerden aynı oranda, farklı miktarda gelir sağlayan kişilerden farklı miktarda vergi alınması gerekmektedir.

Ayrıca, sermaye piyasası araçlarına sağlanan vergisel teşvikler potansiyel bir gelir kaybı yaratmakta ve bütçe gelirlerini azaltmaktadır.

Mevcut vergilendirme rejimindeki bu dengesizliğin ve bütçe açıklarının giderilmesindeki çözüm, sermayenin üzerine ek vergi koyarak veya mevcut vergi oranlarını artırarak vergi yükünü artırma yoluna gitmek olmamalıdır. Zira, sermaye üzerine konacak ek vergi veya mevcut vergi oranlarının artırılması yerli ve yabancı sermayenin kaçmasına ve diğer ülkelerin finansal piyasalarına akmasına neden olacaktır.

Sermayenin üretime katkıda bulunduğu, ekonomiye katkı sağladığı sürece ılımlı vergilendirilmesi görüşünden hareketle, sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesinde istisna ve muafiyetlerin tanınması kabul edilebilir olmalıdır. Türkiye gibi gelişmekte olan bazı ülkelerde menkul sermaye gelirlerinin vergilendirilmesi sermaye piyasasının gelişmesi, tasarrufların yatırıma dönüşmesi, yatırımların artması ve yeni istihdam alanlarının yaratılması gibi amaçlarla gelirlerin vergilendirilmesine oranla daha ılımlı olmaktadır.

²¹⁸ Sezgin Özcan, (2003a): "En Büyük Velinimete Dokunamadılar", Sabah Gazetesi, 05.03.2003, s.:1

Bu noktada, vergi gelirlerinin artırılmasında ve vergilendirmede adaleti sağlamada, faaliyet ve gelirleri kayıtlı olan mükellefler yerine, kayıt dışı kalan ve gerçek gelirlerini beyan etmeyen kesimlere başvurulması gerekmektedir. Türk ekonomisinin % 45'i kayıt dışı ve ancak % 55'i kayıt altındadır²¹⁹. Kayıt dışı ekonominin büyüklüğü yaklaşık 100 Milyar USD civarındadır. Bu noktada kayıt dışı ekonominin kayda alınması ve vergilendirilmesi ekonomik rasyonelliği ve toplum vicdanını rahatlatarak olan bir çözüm olacaktır.

Vergilendirmede amaç sadece gelir toplama kaygısı olmamalıdır. Vergi, ekonomik program içerisinde geliştirme, yönlendirme ve kaynak yaratmaya imkan verecek nitelikler taşımalı ayrıca konjonktürel olmalıdır. Örneğin, hazine bonusu veya devlet tahvili faiz gelirinin üstüne getirilecek vergi, Hazine'nin borçlanma maliyetine yansır ve Hazine borçlanmakta zorlanır. Zira, bir birim yükselen faizin, ekonomiye bir milyar dolar ek yük getirdiği göz önüne alındığında vergilendirmeyle elde edilecek gelir ile vergilendirmeyle ekonomiye gelecek ek yükün kıyaslanmasının anlamsızlığı aşikar olmaktadır. Ayrıca tanınan teşvikler sonucu yapılacak daha etkin yatırımlar sayesinde daha yüksek büyüme oranlarına ulaşılabilecek ve aynı zamanda vergi gelirleri de artacaktır.

²¹⁹ Muammer Kaya, (2002): "Kayıt Dışı Ekonomi ve Kayıt Dışı İstihdam", <http://turk.internet.com/haber/yazigoster.php3?yaziid=5615>, E.T.: 26.05.2003

KAYNAKÇA

- Ağbal, Naci, (2003): “Globalleşme ve Vergi Sistemlerinin Geleceği”,
http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2001092741.htm, E.T.:15.03.2003
- Akdoğan, Abdurrahman ve Kızılot, Şükrü ve Eyüpgiller, Saygın, (1987): *Türk Vergi Sistemi*, Ankara: Ankara Üniversitesi Basımevi
- Akdoğan, Abdurrahman, (1999): “Yıllık Gelir Vergisi Beyannamesi Verilmeyecek Haller ve Bu Hallerden Birden Fazla İşverenden Alınan Ücretler Açısından Beyan Uygulamasına Yaklaşım Biçiminin Değerlendirilmesi”,
http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=1999051651.htm, E.T.:15.03.2003
- Akıl, Mustafa ve Canpolat, Erdal, (2001): *Menkul Sermaye İratları ve Borsa Kazançlarının Vergilendirilmesi*, İstanbul: Maliye Gelirler ve Kontrolörleri Vakfı Yayınları
- Aksoy, Şerafettin, (1996): *Vergi Hukuku ve Türk Vergi Sistemi*, İstanbul: Filiz Kitabevi, 4. Baskı
- Alomaliye, (2003): “Gelir Vergisi Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Katma Değer Vergisi Kanunu, Vergi Usul Kanunu, Belediye Gelirleri Kanunu ve Harçlar Kanunu’nda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”,
http://www.alomaliye.com/4444_sayili_kanun.htm, E.T.: 10.05.2003
- Altun, Oğuz, (1994): “Sermaye Piyasası Araçlarının Ve Kurumların Vergilendirilmesi”,
http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=199405250.htm, E.T.:03.05.2003

Ateş, Toktamış ve Soyak, Aklan, (1999): *Osmanlı'dan Günümüze Türk Finans Tarihi 2. Cilt (Cumhuriyetten Günümüze)*, İstanbul: İMKB Yayınları

Bulutoğlu, Kenan, (1967): *Türk Vergi Sistemi*, İstanbul: Çağlayan Kitabevi, 2. Baskı

Deloitte&Touche, (2002): "Menkul Sermaye Gelirlerinin 2002 Yılı Vergi Rehberi",
<http://www.deloitte.com.tr/yayinler/vergi/menkulgelirbeyan2003.pdf>, E.T.:
 22.12.2002

Demir, Erol, (2002a): *Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavları Eğitim CD'si*, İstanbul, CD, Sermaye_Piyasası.Doc

Demir, Erol, (2002b): *Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavları Eğitim CD'si*, İstanbul, CD, Sermaye_Piyasası_Mevzuatı_İlgili_Mevzuat_1.Doc

Demir, Erol, (2002c): *Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavları Eğitim CD'si*, İstanbul, CD, Sermaye_Piyasası.Doc

Demir, Erol, (2002d): *Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavları Eğitim CD'si*, İstanbul, CD, Menkul_Kıymetler_ve_Diğer_Sermaye_Piyasası_Araçları.Doc

Doğan, Seyhun,(1997): *İMF İstikrara Programları ve Türkiye*, İstanbul: Işıklı Yayınları

Eğilmez, Mahfi, (2001): "Kasım 2000 Krizi Üzerine", http://www.mahfiegilmez.nom.tr/kose_1.htm, E.T.: 10.05.2003

Ernst&Young, (2003): "2003 Yılında Menkul Kıymetlerden Elde Edilecek Gelirlerin Vergilendirilmesi",
<http://www.vergidegundem.com/05.sirkuler/havuz/2003/sirkuler%20009.asp?id=74>
 9 E.T.: 20.01.2003

- Erol, Ahmet ve Yıldırım, A. Ercan, (2001): “Sabit Getirili Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi”,
http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2001042537.htm, E.T: 28.12.2001
- Erol, Ahmet ve Yıldırım, A. Ercan, (2002): *Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi 2002*,
 Ankara: Yaklaşım Yayınları
- Güngör, Feridun, (2003): “Kurum ve Kar Payı Vergilemesinde Vergi Yüğü Yüzde 45’lere İndi”, <http://www.vergiturk.com/malihaber24.htm>, E.T.: 20.05.2003
- İstanbul Defterdarlığı, (2003): “Kazançların Beyan Edilme Sınırı”, <http://www.ist-def.gov.tr/pratik/oranlar/yirmialti.htm>, E.T.: 20.05.2003
- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, (2000): *Sermaye Piyasası ve Borsa Bilgiler Kılavuzu*, İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, 15. Baskı
- Kaya, Muammer, (2002): “Kayıt Dışı Ekonomi ve Kayıt Dışı İstihdam”,
<http://turk.internet.com/haber/yazigoster.php3?yaziid=5615>, E.T.: 26.05.2003
- Kırman, Ahmet, (2002): “Sermaye Piyasasının Geliştirilmesinde Vergi Politikalarının Rolü Paneli Konuşması”, <http://www.tspakb.org.tr/paneller/vergi/akirman.htm>,
 E.T.: 26.10.2002
- Kızılot, Şükrü, (2003): “Borsaya Bir İyi Bir De Kötü Haber”, Hürriyet Gazetesi,
 16.01.2003
- Koban, Emine, (1998): “Vergi Reformları ve Türk Vergi Sisteminde Reformların Genel bir Değerlendirilmesi”,
<http://iktisat.uludag.edu.tr/dergi/3/koban/koban1.html>, E.T.:08.05.2003
- Korkmaz, Esfender, (1998): *İktisadi Gelişme ve Mali Sistem*, İstanbul: Filiz Kitabevi, 3. Baskı

Maç, Mehmet, (2003): “Repo Konusunda Son Düzenlemeler ve Repo Konusunda Yeni Vergi Rejimi”, http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=199409321.htm, E.T.:04.05.2003

Oksay, Suna, (2001): “Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler (Reregulation) İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi”,

<http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/oksay4.pdf>, E.T.: 11.10.2002

Oyan, Oğuz, (1989): *Dışa Açılma ve Mali Politikalar Türkiye: 1980 – 1989*, Ankara: V Yayınları, 2. Baskı

Ozansoy, Ahmet, (2003): “Nerden Bulursan Bul! Kanunu”,

http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2003023496.htm, E.T.:26.02.2003

Özcan, Sezgin, (2003a): “En Büyük Velinimete Dokunamadılar”, Sabah Gazetesi, 05.03.2003

Özcan, Sezgin, (2003b): “Borsa Kazançları İle Tahvil ve Bono Faizlerine Vergi Yok”, <http://www.kilavuzyayincilik.com/articles/yazi353.htm>, E.T.: 27.04.2003

Parasız, İlker, (2000): *Para, Banka ve Finansal Piyasalar*, Bursa:Ezgi Kitabevi, 7. Baskı

Saygılıoğlu, Nevzat, (1993): “Yeni Vergi Tasarısına Göre Gelirin Toplanması Hükümleri,”

http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=19930337.htm, E.T.:05.05.2003

Sermaye Piyasası Kurulu, (2002a): “Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları Tanıtım

Rehberi” , http://www.spk.gov.tr/kyd/yo/yo_index.html?tur=mkyo, E.T.:27.09.2002

- SPK, (2002b): "Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları Tanıtım Rehberi", http://www.spk.gov.tr/kyd/yo/yo_index.html?tur=mkyo, E.T.:18.11.2002
- SPK, (2002c): "Menkul Kıymet Yatırım Fonları Tanıtım Rehberi", http://www.spk.gov.tr/kyd/yf_index.html?tur=mkyf, E.T.: 25.12.2002
- Tanör, Reha, (1999): *Türk Sermaye Piyasası*, İstanbul: Taraflar Yayınevi, 2. Baskı.
- Taşkıran, Sevtap ve Konuralp, Aynur, (2000): "Sermaye Piyasaları, Borsalar ve Yeni Finansal Araçlar" in Ahmet Gökdere (Der.), *Müfettişlik – Uzmanlık Giriş ve Yeterlilik Sınavları*, Ankara: Turhan Kitabevi
- TSPAKB, (2002a): "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey Lisansı Eğitim İlgili Vergi Mevzuatı", http://www.tspakb.org.tr/docs/egitim_notlari/vergi_temel.pdf, E.T.: 12.11.2002
- TSPAKB, (2002b): "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey Lisans Eğitimi Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları", http://www.tspakb.org.tr/docs/egitim_notlari_menkul_diger_arac_temel.pdf, E.T.27.12.2002
- TSPAKB, (2003b) : "Sermaye Piyasasında Vergilendirme", http://www.tspakb.org.tr/docs/vergi_raporu.pdf, E.T.: 10.03.2003
- Türkiye Bilgi Bankası, (2002): "Ekonomi", <http://www.tb.b.gen.tr/turkce/ekonomi/index.html>, E.T.: 16.10.2002
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, (2003): "Terimler Sözlüğü", http://tcmb.gov.tr/yeni/gen_sek/sozluk.htm#Eurobond, E.T.: 05.04.2003
- Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği, (2003a): "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey Lisans Eğitimi Sermaye Piyasası Mevzuatı İlgili Mevzuat

ve Etik Kurallar”, http://www.tspakb.org.tr/doc/egitim_notlari/sp_mevzuat.ptf,
E.T.:28.02.2003

Ülgen, Soner, (2000): “Borsa Kazançlarının Vergilendirilmesi”

<http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat>

[/dergi/read_frame.asp?file_name=2000021962.htm](http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2000021962.htm), E.T.:05.05.2003

Yıldız, A. Murat, (2001):”İndirim Oranının Birden Büyük Çıkmasının Vergisel

Yansımaları”, <http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat>

[/dergi/read_frame.asp?file_name=2001022478.htm](http://www.yaklasim.com.tr/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2001022478.htm), E.T.:04.02.2003

Yüce, Mehmet, (2002): “Kamuoyunda Tartışma Yaratan İki Yasa’nın Genel Bir
Değerlendirilmesi”, <http://www.isguc.org/myucel.ht>, E.T.:15.05.2003

