

T.C.
BEYKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME YÖNETİMİ ANABİLİM DALI
FİNANS BİLİM DALI

**SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ
VERGİLENDİRİMESİ VE VERGİLERİN SERMAYE
PİYASASI ARAÇLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

(Yüksek Lisans Tezi)

Tezi Hazırlayan: **Tuğçe BEKTAŞ**

İSTANBUL, 2013

T.C.
BEYKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME YÖNETİMİ ANABİLİM DALI
FİNANS BİLİM DALI

**SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ
VERGİLENDİRİMESİ VE VERGİLERİN SERMAYE
PİYASASI ARAÇLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

(Yüksek Lisans Tezi)

Tezi Hazırlayan:

Tuğçe BEKTAŞ

Öğrenci No:

110714088

Danışman:

Prof. Dr. Sudi APAK

İSTANBUL, 2013

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi ve Vergilerin Sermaye Piyasası Araçları Üzerindeki Etkisi” başlıklı bu çalışmanın, bilimsel ahlak ve geleneklere uygun şekilde tarafımdan yazıldığını, yararlandığım eserlerin tamamının kaynaklarda gösterildiğini ve çalışmamın içinde kullanıldıkları her yerde bunlara atıf yapıldığını belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tuğçe BEKTAŞ

T.C.
BEYKENT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ
TEZLİ YÜKSEK LİSANS SINAV TUTANAĞI

26.07.2013

Enstitümüz *İşletme Yönetimi* Anabilim dalı *Finans* Programı yüksek lisans öğrencilerinden 110714088 numaralı *Tuğçe BEKTAŞ*'ın "*Beykent Üniversitesi Lisansüstü Eğitim - Öğretim Yönetmeliği*"nin ilgili maddesine göre hazırlayarak, Enstitümüze teslim ettiği "*SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ VE VERGİLERİN SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ*" konulu tezini, Yönetim Kurulumuzun 23.07.2013 tarih ve 2013/22 sayılı toplantısında seçilen ve Ayazağa Yerleşkesinde toplanan biz jüri üyeleri huzurunda, ilgili yönetmeliğin (c) bendi gereğince (4.5) dakika süre ile aday tarafından savunulmuş ve sonuçta adayın tezi hakkında ~~oyçokluğu/oybirliği~~ ile ~~Kabul/Red~~ ~~veya Düzeltme~~ kararı verilmiştir.

İşbu tutanak, 4 nüsha olarak hazırlanmış ve Enstitü Müdürlüğü'ne sunulmak üzere tarafımızdan düzenlenmiştir.

DANIŞMAN
PROF.DR. SUDİ APAK



ÜYE
YRD.DOÇ.DR. AHMET FARUK DOĞAN



ÜYE
YRD. DOÇ. DR. HAKAN BAL



Adı ve Soyadı: Tuğçe BEKTAŞ

Danışman: Prof. Dr. Sudi APAK

Tür ve Tarih: Yüksek Lisans Tezi/ 2013

Alan: Finans

Anahtar Kelimeler: Sermaye Piyasası, Sermaye Piyasası Araçları ve Vergi

ÖZ

SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ VE VERGİLERİN SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Bu çalışmada ülkemizde sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi ve vergilendirmenin sermaye piyasası araçları üzerinde yarattığı etkiler incelenmiştir. Konu ile ilgili olarak, sermaye piyasası mevzuatı, vergi mevzuatı ile bu konularda yayınlanmış tebliğler kullanılan temel kaynakları oluşturmaktadır fakat aynı zaman da yayınlanmış süreli yayınlardan ve kitaplardan da faydalanılmıştır. 2006 yılı Türkiye’de sermaye piyasası için oldukça önemli bir yıldır. Araçların vergilendirilmesiyle ilgili olarak 2006 yılında vergi kanunlarımızda ilk defa sermaye piyasası işlemleri tanımlanmış, menkul kıymet, sermaye piyasası aracı kavramları da ilk defa mevzuatımıza bu sene dâhil edilmiştir. Bu noktada 2006 yılı öncesi uygulamalar açıklanarak, 2006 sonrası düzenlemelerin piyasa üzerindeki etkilerinin neler olduğu açıklanmaya çalışılmış ve piyasanın etkinliğinin arttırılabilmesi için bazı önerilerde bulunulmuştur.

Name and Surname: Tuğçe BEKTAŞ

Supervisor: Professor Doctor Sudi APAK

Degree and Date: Master/ PhD., 2013

Key Words: Capital Market, Capital Market Instruments and Tax.

ABSTRACT

TAXATION OF CAPITAL MARKET INSTRUMENTS AND EFFECTS OF TAXES ON CAPITAL MARKET INSTRUMENTS

In this study, the taxation of capital market instruments in Turkey and the effects of taxation on capital market instruments are analyzed. Regarding to the issue, capital market legislation, tax legislation and published notifications about these issues are the main sources used but at the same time periodical publications and books have been used too. 2006 is an important year for the capital market in Turkey. In tax laws in 2006, capital market transactions has defined with respect to taxation of instruments for the first time, securities, capital market instrument concepts have been included in legislation in this year. At this point, implementations before 2006 has been explained and tried to explain the impact of regulations on the market after 2006 and some suggestions have been made to increase market efficiency.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

ÖZET

ABSTRACT

TABLolar LİSTESİ viii

KISALTMALAR..... ix

GİRİŞ 1

BİRİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI VE TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

1.1. Piyasa Kavramı Ve Özellikleri	3
1.1.1. Finansal Piyasalar Çeşitleri Ve Sermaye Piyasası	4
1.1.1.1. Para Piyasası	4
1.1.1.2. Sermaye Piyasası	5
1.2. Sermaye Piyasalarının Genel Esasları Ve Fonksiyonları	6
1.2.1. Birincil Piyasalar	8
1.2.2. İkincil Piyasalar	8
1.3. Sermaye Piyasası İle İlgili Kavram ve Tanımlamalar	8
1.3.1. İhraç	8
1.3.2. Halka Arz	8
1.3.3. Kayıtlı Sermaye	9
1.3.4. Halka Açık Anonim Ortaklık	9
1.3.5. İhraççı	9
1.4. Sermaye Piyasasının Faaliyet Alanı	9
1.5. Sermaye Piyasası Kurumları	10
1.5.1. Aracı Kurumlar	11
1.5.2. Yatırım Ortaklıkları	12
1.5.3. Risk Sermayeli Yatırım Ortaklıkları	13
1.5.3.1. Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının Faaliyetleri Ve Kapsamı	13
1.5.4. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	13
1.5.4.1. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Faaliyetleri Ve Kapsamı	14

1.5.5. Yatırım Fonları.....	14
1.5.5.1. Yatırım Fonu Türleri	15
1.5.5.2. Yatırım Fonu Tipleri.....	16
1.6. Sermaye Piyasası Araçları	17
1.6.1. Menkul Kıymetler	17
1.6.1.1. Hisse Senetleri	19
1.6.1.2. Tahviller	23
1.6.1.3. Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller	26
1.6.1.4. Gelir Ortaklığı Senetleri	27
1.6.1.5. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar	27
1.6.1.6. Finansman Bonoları.....	28
1.6.1.7. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler	29
1.6.1.8. Gayrimenkul Sertifikaları	30
1.7. Diğer Sermaye Piyasası Araçları	30

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYEDE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ

VERGİLENDİRİLMESİ

2.1. Vergilendirmeye İlişkin Temel Kavramlar	32
2.2. Sermaye Piyasalarının Vergilendirilmesi Düşüncesi.....	35
2.2.1. Mali Amaç.....	36
2.2.2. Mali Olmayan Amaçlar	36
2.2.2.1. Ekonomik Amaç	36
2.2.2.2. Sosyal Amaç	38
2.2.2.3. Siyasi Amaç.....	39
2.3. Menkul Sermaye İratları	39
2.3.1. Menkul Sermaye İradı Sayılan Gelirler	40
2.3.2. Menkul Sermaye İradı Sayılmayan Gelirler	42
2.3.3. Safi Tutarın Tespiti	43
2.3.4. Değer Artış Kazançları.....	43
2.3.4.1. Değer Artış Kazancı Sayılan Haller	43
2.3.4.2. Değer Artış Kazancı Sayılmayan Haller	44

2.3.4.3. Değer Artış Kazançlarında Uygulanacak İndirim ve İstisna Düzenlemeleri.....	45
2.3.5. Safi Kazancın Tespiti	45
2.3.6. Zarar Mahsubu	45
2.4. 01.01.2006 Tarihinden İtibaren Elde Edilen Menkul Sermaye İratları ve Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilme Rejimi.....	46
2.4.1. Tevkifat Kapsamına Alınan Gelirler	47
2.4.2. Tevkifata Tabi Olanlar	48
2.4.3. Tevkifat Matrahı.....	48
2.4.4. İsteğe Bağlı Beyan	49
2.5. Menkul Kıymet Türlerine Göre Vergilendirme Esasları	49
2.5.1.1.Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi	50
2.5.1.2. Hisse Senedi Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	50
2.5.1.3. Hisse Senedi Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	51
2.5.1.4. Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi	54
2.5.1.5. Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi .	55
2.5.1.6. Özel Sektör Tahvillerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi ..	56
2.5.1.7. Eurobond Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	57
2.5.1.8. Eurobond Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi	58
2.5.1.9. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi	59
2.5.1.10. Borsa Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi	60
2.5.1.11.Menkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi	61
2.5.1.12. Repo ve Ters Repo Gelirlerinin Vergilendirilmesi	62
2.5.1.13. Mevduat Faizlerinin Vergilendirilmesi	63
2.5.1.14. Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi	64
2.5.2. Diğer Vergi Kanunlarına Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi.....	66

2.5.2.1. Katma Değer Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi	66
2.5.2.2. Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi.....	67
2.5.2.3. Damga Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi	68

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

VERGİLERİN SERMAYE PİYASASI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

3.1. Vergilerin Ekonomik Faaliyet Üzerindeki Genel Etkileri	70
3.1.1. Vergilerin Bireylerin İktisadi Davranışları Üzerine Olan Etkileri	70
3.1.1.1. Vergiden Kaçınma.....	70
3.1.1.2. Verginin Yansıtılması.....	71
3.1.1.3. Verginin Sermayeleştirilmesi ve Dönüştürülmesi.....	72
3.1.2. Verginin Makro Etkileri	72
3.1.2.1. Mali Politikalarının Ekonomik Faaliyet Üzerindeki Etkilerine Kurumsal Yaklaşımlar.....	72
3.1.2.2. Vergilerin Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkileri.....	73
3.1.2.3. Vergilerin Kaynak Dağılımı Üzerindeki Etkileri	74
3.1.2.4. Vergilerin Kalkınma Üzerine Etkileri ve Kalkınma Politikası.....	74
3.1.2.5. Vergilerin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri.....	75
3.1.2.6. Menkul Kıymet İhracına Olan Etkiler	75
3.1.2.7. Menkul Kıymet Yatırımcıları Üzerindeki Etkileri	77
3.1.2.8. Menkul Kıymet Talebine Olan Etkiler	77
3.1.3. Tasarrufların Sermaye Piyasalarına Yönelimini Etkiyen Etmenler	78
3.2. Vergilerin Piyasa Yardımcı Kuruluşlarının Gelişmesine Etkileri	78
3.2.1. Vergi Teşvikleri	80
3.2.1.1. Arz Yönlü Teşvikler	80
3.2.1.2. Talep Yönlü Teşvikler	82
3.2.2. Teşviklerin Olumsuz Etkileri	84
3.2.2.1. Bütçe Gelirlerinin Azaltılması	84
3.2.2.2. Yeni Sorunlar Yaratması	85

3.2.2.3. Yapay Piyasa Oluşturması.....	85
3.3. Türk Sermaye Piyasasının Mevcut Sorunları	85
3.4. 5281 Sayılı Kanun’la Getirilen Vergisel Düzenlemelerin Sermaye Piyasası Üzerine Etkilerinin İrdelenmesi.....	87
SONUÇ	88
KAYNAKÇA.....	91

TABLolar LİSTESİ

	Sayfa No.
Tablo 1: Hisse Senedi Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....	50
Tablo 2: 01.01.2006 Tarihinden Önce İktisap Edilmiş Hisse Senetlerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	52
Tablo 3: 01.01.2006 Tarihinden Sonra İktisap Edilmiş Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi...	53
Tablo 4: Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	54
Tablo 5: Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	55
Tablo 6: Özel Sektör Tahvilli Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	56
Tablo 7: Özel Sektör Tahvilleri Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	57
Tablo 8: Eurobond Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	58
Tablo 9: Eurobond Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi.....	59
Tablo 10: Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	60
Tablo 11: Borsa Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	61
Tablo 12: Menkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	62
Tablo 13: Repo ve Ters Repo Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	63
Tablo 14: Mevduat Faizlerinin Vergilendirilmesi.....	64
Tablo 15: Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	65
Tablo 16: Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	66
Tablo 17: Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü (Yıllık).....	79

KISALTMALAR

- BKK** : Bakanlar Kurulu Kararı
- BSMV** : Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi Kanunu
- DİBS** : Devlet İç Borçlanma Senedi
- GVK** : Gelir Vergisi Kanunu
- İMKB** : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
- KDV** : Katma Değer Vergisi
- KHK** : Kanun Hükmünde Kararname
- KİT** : Kamu İktisadi Teşebbüsleri
- KOBİ** : Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
- KVK** : Kurumlar Vergisi Kanunu
- md** : madde
- mük** : mükerrer
- MKYF** : Menkul Kıymet Yatırım Fonları
- OYHS** : Oydan Yoksun Hisse Senetleri
- SPK** : Sermaye Piyasası Kurulu
- TCMB** : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
- TEFE** : Toptan Eşya Fiyat Endeksi
- TSPAKB** : Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği
- TTK** : Türk Ticaret Kanunu
- VUK** : Vergi Usul Kanunu

GİRİŞ

Dünyanın her ülkesinde sürekli artarak büyüyen fon taleplerini karşılamak amacıyla oluşturulan organize piyasalardır sermaye piyasaları. Bu nedenle ülke ekonomilerinin daha sağlıklı ve güçlü büyüebilmeleri adına sermaye piyasalarının varlığı oldukça önemlidir.

Bu noktada, sermaye piyasalarının sağlıklı ve güçlü büyüebilmesi, kurumsal ve uzun vadeli bir yapıya kavuşabilmesi adına devletlerin uygulamış olduğu mali politikaların diğer bir deyişle vergilerin önemi oldukça büyüktür.

Vergiler ise; devletlerin kamu harcamalarının finansmanını da kullanmış oldukları temel kaynaktır ama kamu harcamalarının finansman kaynağı en önemli amaç olsa da gelir sistemi ve politikası adına oluşturulmuş bir gelir sağlama amacı en uygun vergi sistemi değildir. Bu nedenle de vergileme politikası belirlenirken dikkat edilmesi gereken en önemli şey; mali ve iktisadi amaçlar arasında dengesizliğin olmamasıdır.

Bu çalışmada sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi ve vergilerin sermaye piyasası araçları üzerindeki etkisi işlenecektir.

Birinci bölüm de piyasa tanımı, sermaye piyasasının tanımı, kurumları ve araçları tanımlanarak devam eden bölümlerin daha net anlaşılabilmesi adına açıklanacaktır.

İkinci bölüm de ise; Türk Vergi sisteminde yer alan tanımlamalar, sermaye piyasası işlemlerinin neden vergilendirilmesi gerektiği yine sermaye piyasası işlemlerinin hangi kazanç unsurlarına girdiği, sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesinin mevzuat değişikliğine gidildikten sonraki hali, menkul sermaye iratları ve menkul kıymetlerin alım satımı yoluyla elde edilen kazançların nasıl vergilendirildiği açıklanacaktır.

Üçüncü bölümde ise; maliye politikası aracı olarak vergilerin ekonomik faaliyetler üzerindeki etkileri açıklanacak bu etkilere ilişkin olarak da finansal alandaki etkileri açıklanacaktır daha sonra ise vergisel teşviklerin önemi ve son

olarak 5281 sayılı kanunla getirilen vergisel düzenlemelerin sermaye piyasası ve araçları üzerindeki etkileri irdelenecektir.

Sonuç kısmında ise; tüm araştırmalar sonucu varılan sonuçlar açıklanacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

SERMAYE PİYASASI VE TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

1.1. Piyasa Kavramı Ve Özellikleri

Piyasa; kelime sözlük anlamına bakıldığında; İtalyanca “Piazza” kelimesinden türetilmiş olup, iktisadi açıdan alıcı ve satıcıların birbirleri ile karşılıklı iletişim içinde oldukları, mal ve hizmetlerin değişiminin gerçekleştiği yerdir.¹ Çok daha genel bir deyişle ise; arz ve talebin karşılaştığı yerdir piyasa.

Piyasa bir ülkenin sınırları içerisinde ise ve o ülkede yapılan işlemleri kapsıyorsa buna iç piyasa, ülke sınırlarını aşan işlemler yapılıyor ise buna da uluslararası piyasa denir. Ayrıca piyasaları genelde reel ve finansal piyasalar olarak ikiye ayrılmaktadır. Reel piyasalarda, mal veya hizmet arz edenler ve talep edenler yani üretilmiş mal ve hizmetler ile bu mal ve hizmetlerin üretiminde kullanılan faktörlerin yer aldığı piyasalardır.² Finansal piyasalar ise, fon arz edenler ile fon talep edenlerin bir araya geldiği piyasalardır. Başka bir anlatımla; bir ekonomide fon kullananlar ile fon arz edenler arasında fon akımlarını düzenleyen kurumlar, akımı sağlayan araçlar ile bunları düzenleyen hukuki ve idari kurallardan oluşan yapıya finansal piyasa denir.³

Finansal piyasalar 5 ana unsurdan oluşmaktadır; bunlar aşağıda sıralanmaktadır:⁴

- Fon Arz Edenler; (Birikimciler): Hane halkı, özel ve kamu kesimi kurumları, sosyal güvenlik kurumları, özel sandık ve vakıflar.
- Fon Talep Edenler; (Yatırımcılar): Girişimciler, kamu kesimi kurumları, kredi ihtiyacı olan tüketiciler.

¹ Y. Haluk AYTEKİN, **Bankacılık ve Finansal Terimler Sözlüğü**, 1.Baskı, Ankara: Palme Yayıncılık,2008,s.681.

² Didem DEMİR, ”**Türkiye ‘de Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi ve Bankacılık Üzerindeki Etkisi**”(Basılmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007) s.3

³ Sudi APAK ve Engin DEMİREL, **Finansal Yönetim- Cilt 1: Sermaye Piyasaları**, 1. Baskı, İstanbul: Papatya Yayıncılık, 2009,s. 16

⁴ Gültekin RODUPLU, **Türkiye’de Sermaye Piyasası ve İşlemleri**, Yayın No: 459-692, Marmara Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1993, s.5.

- Yatırım ve Finansman Araçları; (Finansal Araçları): Fon arz edenin elinde bulunan satın alma gücünü fon talep eden girişimciye ya da tüketiciye aktarmayı sağlayan araçlardır.
- Yardımcı Kuruluşlar; (Aracı Kurum ve Kuruluşlar): Yatırım ortaklıkları ve fonları, aracı kurumlar, yatırım danışmanlığı şirketleri, portföy yönetim şirketleri.
- Hukuki ve idari Düzenleyiciler: Piyasanın etkili ve istikrarlı işlemesi için yer alan kurum ve kuruluşların tüm işlemlerini düzenleyen kurallar ve denetimlerdir.

1.1.1. Finansal Piyasalar Çeşitleri Ve Sermaye Piyasası

Finansal piyasalar, çeşitli açılardan bölümlendirilmektedirler. Piyasa da olan işlemlere, piyasa da kullanılan araçların vadelerine ve türlerine, piyasayı düzenleyen kurallara göre çeşitlenmektedir. Aşağıda finansal piyasalar içerisinde yer alan Para piyasası ve Sermaye piyasası açıklanacaktır.

1.1.1.1. Para Piyasası

Kısa vadeli, yani vadesi bir yıldan az olan, fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. Para piyasası araçları para, döviz, altın, kambiyo senetleri (poliçe, bono, çek) ile bir yıla kadar kısa vadeli senetlerdir.⁵ Bu piyasayı işletmeler genelde, işletmelerinin sermaye ihtiyacını karşılamak için kullanırlar. Bunun sebebi; para piyasasında yer alan araçların, akışkanlığının fazla olması ve kısa vadeli bir kredi piyasası olması etkilidir.

Para piyasasında arz ve talebi düzenleyen faiz oranıdır. Faiz oranını etkileyen merkez bankasının müdahaleleriyle beraber iç ve dış ekonomik ve politik olaylar ayrıca uluslararası borsalardaki gelişmelerdir.⁶

⁵ Didem Demir, "Türkiye 'de Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi ve Bankacılık Üzerindeki Etkisi"(Basılmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007) s.6

⁶ Aydın Karapınar, Rıdvan Bayırlı, Hasan Bal, E.Çınar Bal ve Adem Altay, **SPK Lisanslama Sınavlarına Hazırlık**, Geliştirilmiş 10. Baskı, Gazi Kitapevi, Ankara:2012, s. 7

Para piyasası aşağıdaki bölümlerden oluşur:

- Banka kredi piyasası,
- Banka dışı kredi piyasası,
- Factoring, leasing, finansman şirketleri,
- Kamu kesimi borçlanma araçları piyasası,
- Özel kesim borçlanma araçları piyasası,
- Bankalar arası piyasası,
- Repo ve ters repo piyasaları,
- Kambiyo piyasası.

Para akımı, organize olmuş bir sistem içerisinde varlığını sürdürüyorsa “Örgütlenmiş Para Piyasası” ; ancak organize olmamış bir sistem içerisinde kısa vadeli fon arz ve talebini karşılıyorsa “örgütlenmemiş Para Piyasası” olarak kabul edilmektedir.

1.1.1.2. Sermaye Piyasası

Sermaye piyasasının sözlükteki anlamına bakıldığında; orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasa olarak açıklanmaktadır.⁷ Sermaye Piyasası Kanununun da ise; “ Sermaye piyasası orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların, menkul kıymetlerin alım satımı, dolayısıyla tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılmasını sağlayan kurum ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı kurum ve yardımcı kuruluşlarda oluşan modern finansman sisteminin adıdır.”⁸

Bu piyasayı farklı bir noktadan tanımlamak istersek eğer, dar anlamda; sermaye piyasası hisse senedi ve tahvillerin alınıp satıldığı piyasayı ifade ederken, geniş anlamda ise; sermaye piyasası tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesini sağlayan mekanizmayı ifade etmektedir.⁹

Sermaye piyasasında yatırımcılar, birikimlerini belli bir getiri beklentisi ile yatırım araçlarında değerlendirirler. Girişimciler ise hisse senedi veya borçlanma

⁷ Aytekin, a.g.e.,s.743.

⁸ Şinasi Kara, **Sermaye Piyasası**, Doyuran Matbaa, İstanbul, 1990, s.1

⁹ İbrahim Öngüt, **Türkiye’de Sermaye Piyasası Konusunda Yapılan Çalışmalar**, İstanbul, 2000, s.4

senedi ihraç ederek finansman ihtiyaçlarını karşılarlar. Tüm bu işlemler aracı kuruluşlar vasıtasıyla gerçekleşmektedir.¹⁰

Sermaye piyasasındaki fon akışkanlığı, bir takım araçların fon alım satımı yoluyla el değiştirmesi sayesinde sağlanmaktadır. Sermaye piyasasının bu araçlarına “sermaye piyasası araçları” veya “menkul kıymet” denilmektedir. Bu menkul kıymetler, hisse senedi, tahvil ve türevleridir.¹¹

Sermaye piyasaları örgütlü piyasalardır, bu nedenle bünyesinde bir takım elemanlar bulunmaktadır. Bunlar;¹²

- Piyasaya orta ve uzun vadeli fon sağlayan ihraççı kurumlar
- Fonları menkul kıymet vasıtası ile yatırıma yönlendiren talepçi kurumlar
- Tasarrufları ile fon ihraç eden kurumlarla, bu fonları talep eden kuruluşları bir araya getiren aracı kuruluşlar
- Tüm bu fon transferlerini düzene bağlayan idari ve hukuksal düzenlemelerdir.

Sermaye piyasasının gelişimi için gerekli olan bir diğer etkende güven ortamının sağlanmasıdır. Güven ortamı piyasanın hukuki ve idari unsuru ile oluşturulabilmektedir. Türkiye’de sermaye piyasasının hukuki yapısını genel olarak 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu oluşturmaktadır. Ayrıca, Türk Ticaret Kanunu, Merkez Bankası Kanunu ve çeşitli Kanun hükmünde Kararnameler ile Tebliğlerde bu piyasayla ilgili kurallarla ilkelerin tespitinde yardımcı olmaktadır.

1.2. Sermaye Piyasalarının Genel Esasları Ve Fonksiyonları

Üretken yatırımların arttırılması bir ülkenin kalkınması için gerekli unsurların en önemli tarafıdır. Sermaye piyasasının ekonomik kalkınmaya ilk etkisi, tasarrufları üretken yatırımlara kanalize etmesi ve tasarrufların ulusal gelir içerisindeki payını

¹⁰ http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_yatirim_yaparken.pdf.s.4 (Erişim Tarihi: 15.11.2012)

¹¹ Apak, **Sermaye Piyasaları Ve Borsa**, s.128

¹² Yusuf Kıldış, **Türkiye’de Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Vergilendirmenin Rolü ve Önemi**, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2003, s.4.

arttırmasıyla görünmektedir. Gelişmiş ve etkin bir şekilde faaliyette bulunan sermaye piyasasının fonksiyonları ve ekonomiye sağladığı getiriler aşağıda sıralanmaktadır.¹³

- Güvenli ve likiditesi yüksek finansal araçlarının tasarruf sahiplerinin emrine sunulması daha önce yatırım yapma düşüncesi olmayanları yatırıma teşvik ederken, yatırım yapanları daha fazla yatırım yapmak için tasarruflarını arttırmaya yönlendirmektedir.
- Sermaye piyasası küçük tasarrufları bir araya getirerek büyük ölçekli yatırım projelerinin gerçekleştirilmesini sağlamaktadır.
- Sermaye piyasası, tasarrufların atıl olarak elde tutulmasına ya da verimsiz alanlarda değerlendirilmesine engel olmaktadır.
- Sermaye piyasası, sermayenin ve sermayeyi oluşturan satın alma gücünün bölgelerarası dolaşımında rol oynamaktadır.
- Sermaye piyasası, büyük hacimli yatırımların pazarlanabilme imkânını artırarak likiditeyi sağlamaktadır.
- Sermaye piyasası, menkul kıymet sahiplerine piyasadaki tehlikeler karşısında ellerindeki kıymetleri paraya çevirme kolaylığını sağlayarak riski azaltmaktadır.
- Sermaye piyasası servetin belirli ellerde toplanmasını önleyerek küçük tasarruf sahiplerinin korunmasını sağlamakta ve böylece mülkiyetin tabana yayılmasına hizmet etmektedir.
- Sermaye piyasası, sermaye birikimini sağlayarak tarıma dayalı ekonomilerin sanayi üretimi aşamasına geçmesine ortam hazırlamaktadır.

Sermaye piyasasında fonları oluşturan tasarrufların, menkul kıymetler aracılığı ile el değiştirmektedir, fon ihraççıları bu belgeleri, menkul kıymetlerin ilk ihracından veya daha önce ihraç edilmiş kıymetli evrakı satın almış tasarruf sahibinden olmak üzere iki şekilde elde edilmektedir. Bu şekilde bakıldığında sermaye piyasalarını birincil piyasalar ve ikincil piyasalar olarak ikiye ayrılmaktadır.

¹³ Kara ,a.g.e., s.6.

1.2.1. Birincil Piyasalar

Dolaşıma ilk kez çıkarılan finansal araçların oluşturduğu mali piyasalardır. İhraççı kuruluş, ihraç ile doğrudan fon temin eder yani hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetleri ihraç eden şirketlerin sermaye sağlamak amacıyla bu kıymetlerin ilk kez piyasaya sürülüp ihraçtan alındığı piyasadır.

1.2.2. İkincil Piyasalar

Daha önce ihraç edilmiş menkul kıymetlerin işlem gördüğü, yani yeniden alım satımın yapıldığı piyasalardır, farklı bir ifade ile menkul kıymetleri ihraçtan satın alanların bu varlıkları nakde dönüştürmek istediklerinde başvurdukları bu dönüşümü, likiditeyi sağlayan piyasadır. İkincil piyasalara en güzel örnek ise; İMKB'dir. İkincil piyasanın en önemli özelliği menkul kıymetlerin likiditesini artırarak birincil piyasaya talep yaratması ve geliştirmesidir.¹⁴

1.3. Sermaye Piyasası İle İlgili Kavram ve Tanımlamalar

Sermaye Piyasası ile ilgili kavram ve tanımlamalar açıklanarak; konuya açıklık getirilecektir. Amaç; konunun ilerleyen bölümlerinde kavram sıkıntısı yaşanmamasıdır.

1.3.1. İhraç

Kelime anlamı sözlükte; Sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek ya da edilmeksizin satışı olarak görünmektedir.¹⁵ Sermaye Piyasası Kanununun 3. Maddesi c bendinde ise; “ Sermaye Piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilmeksizin satışı.” denmektedir.

1.3.2. Halka Arz

Yine Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3. Maddesi c bendinde açıkça anlatılmaktadır. Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan halka çağrıda bulunulmasını; halkın bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu

¹⁴ Apak ve Demirel, a.g.e.,s. 23

¹⁵ Aytekin, a.g.e. ,s.418.

olmaya davet edilmesini; hisse senetlerinin borsalar veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda devamlı işlem görmesini; bu Kanuna göre halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımları dolayısıyla paylarının veya hisse senetlerinin satışını ifade eder.¹⁶

1.3.3. Kayıtlı Sermaye

Kayıtlı Sermaye; şirketlerin, kanunun esas sermaye sistemindeki sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlerine tabi olmaksızın yönetim kurulu kararı ile yeni pay çıkarmak suretiyle ulaşabilecekleri azami sermaye tavanını gösteren ve esas sözleşmelerinde yer alan sermayeyi, ifade etmektedir.¹⁷

1.3.4. Halka Açık Anonim Ortaklık

Kanunda şu şekilde açıklanmaktadır; “Bu Kanunun uygulanmasında halka açık anonim ortaklık, hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklardır”.¹⁸

Halka arz edilmiş sayılma kavramı, pay sahibi 250’yi aşan anonim ortaklıkları ifade eder.

1.3.5. İhraççı

Anonim ortaklıklar, özelleştirme kapsamına alınmışlar dâhil KİT’ler, mahalli idareler ve bunlarla ilgili özel mevzuatlar kapsamında işlem gören kuruluşlardır.¹⁹

1.4. Sermaye Piyasasının Faaliyet Alanı

Sermaye Piyasasında işlemler, faaliyetleri kapsamında sınıflandırılmış ve piyasada faaliyet gösteren kurumlar, Sermaye Piyasası Kurumundan yetki belgesi almak koşuluyla bu faaliyetlerde bulunabilirler.

Aşağıda sermaye piyasası faaliyetleri sıralanmıştır.²⁰

¹⁶ <http://www.mevzuat.adalet.gov.tr/html/551.html> (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

¹⁷ <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/10/20121019-6.htm> (Erişim Tarihi: 25.12.2012)

¹⁸ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, R.G.T. 28.07.1981

¹⁹ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, R.G.T. 28.07.1981

²⁰ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, R.G.T. 28.07.1981

- Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık,
- Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alım satımı,
- 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,
- Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı,
- Yatırım danışmanlığı,
- Portföy işletmeciliği ve yöneticiliği,
- Döviz, mal, kıymetli maden veya Kurulca belirlenecek diğer varlıkların kaldıraçlı alım satımı, alım satımına aracılık ve bu işlemlere yönelik hizmetlerin yerine getirilmesi,
- Diğer sermaye piyasası kurumlarının faaliyetleridir. Aracılık, sermaye piyasası araçlarının 31 inci madde çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alım satımıdır.

1.5. Sermaye Piyasası Kurumları

Sermaye Piyasası Kanunu madde 32 'de “ Sermaye Piyasasında Yardımcı Kuruluşlar” olarak gösterilmiştir. Bu Kuruluşlar;²¹

- Aracı Kurumlar
- Yatırım Ortaklıkları
- Yatırım Fonları
- Sermaye Piyasasında faaliyet göstermesine izin verilen diğer kurumlar.

²¹ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, R.G.T. 28.07.1981

1.5.1. Aracı Kurumlar

SPK tarafından, Sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmak üzere kendisine yetki belgesi verilmiş olan şirketlerdir. Sermaye Piyasası Kanununun 30.maddesinde maddede sayılan konulardan en az birini gerçekleştirmek üzere Sermaye Piyasası kurulundan Yetki belgesi almış olan kurum veya bankalar olarak açıklanmıştır.²²

Aracı kurumların faaliyetleri, sermaye piyasasında aracılık, piyasa gereçlerinin aracı kurumlar tarafından, kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına ticari amaçla alım satımıdır.²³

Aracı Kurumlarının faaliyet konuları ve kapsamı;²⁴

- Sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına,
- Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının alım-satımına,
- Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere ve dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil türev araçların dayandığı kategoriler itibarıyla ayrı ayrı veya bütün olarak türev araçların alım satımına,
- Repo ve ters-repo işlemlerinin gerçekleştirilmesi,
- Yatırım danışmanlığı faaliyetleri,
- Portföy yönetimi faaliyetleri.

Sermaye piyasası kanununda düzenlenen aracı kurumların faaliyetleri ile ilgili düzenlemelerin yapılması yanında; Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği ile düzenlemelere açıklık da ayrıca getirilmiştir. Aşağıda aracı kuruluşlarda aranacak şartlar sıralanmıştır.²⁵

- Menkul ve diğer sermaye piyasası araçlarının ilk ihraçtan sonrada alım satımına aracılık,
- Anonim ortaklık şeklinde kurulmak,
- Hisse senetlerinin tümünün nama yazılı olması,
- Hisse senetlerinin likit pozisyonla çıkarılması,

²² 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, R.G.T. 28.07.1981

²³ Reha Tanör, **Türk Sermaye Piyasası**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1999, s.247

²⁴ <http://www.imkb.gov.tr/training/trainingsets.aspx> (Erişim Tarihi: 18.12.2012)

²⁵ Apak, a.g.e., s.200.

- Yapılacak faaliyet çeşidine göre, aracı kurum sermayesinin bildirilen miktardan az olmaması,
- Aracı kurum sözleşmelerinin yasalara ve SPK hükümlerine aykırılık teşkil etmemesi,
- Aracı Kurumların, kurucuları gereken mali güce sahip olmalarıdır.

1.5.2. Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıkları; sermaye piyasası araçları ile uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföylerini işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır.²⁶ Küçük fonlara sahip sermaye yöneticilerinin, bu fonlarla tek başlarına portföy kurmalarından ziyade, mevcut sermayelerini anonim şirket bünyesinde bir araya getirerek menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yaparak bir portföy oluşturmayı tercih etmeleri şeklinde açıklanabilir. Yatırım Ortaklıkları ile ilgili ayrıntılar bilgiler Sermaye Piyasası kurulunun tebliğlerinde yer almaktadır.

Yatırım ortaklıklarının en önemli işlevi; sermaye sahiplerinin küçük tasarruflarını ortaklık fonunda bir araya toparlayarak, hem ekonomi için daha yararlı hem de ortaklıkları için daha büyük kar sağlayabilecekleri, değişik sermaye piyasası araçlarından oluşan bir portföy oluşturmaktır.

Yatırım ortaklıkları; ikiye ayrılmaktadır. Birincisi; A tipi yatırım ortaklığı, diğeri ise B tipi yatırım ortaklığıdır. A tipi yatırım ortaklığı; portföy değerinin en az %25 'ini devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınmış KİT dâhil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların paylarına yatırmış yatırım ortaklıklarıdır. B tipi ise; ifade edilen değerler dışında dağılım yapılan portföylerdir.²⁷

²⁶ <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=79&fn=79.pdf> (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

²⁷ Muharrem Karşlı, **Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler**, Alfa Basım Yayım, İstanbul, 2004, s.153

1.5.3. Risk Sermayeli Yatırım Ortaklıkları

Portföyün daha büyük getiri sağlaması için riskli sayılabilecek yatırımlar bulunmaktadır. Riski yüksek ama getiri potansiyeli üst düzeyde olan şirketlerin ihraç ettiği piyasa araçlarına yapılacak uzun vadeli kaynak aktarımına Risk Sermayeli Yatırım Ortaklığı denmektedir.

Girişim Şirketi; daha önce kurulmuş olan veya kurulması öngörülen, önemli risk ifade etmesine rağmen, getiri potansiyeli yüksek olan ortaklıklardır.

Risk sermayesi yatırımı, girişim şirketlerine yapılan uzun vadeli yatırımlardır. Yatırım birebir bu şirkete ortak olmakla olabileceği gibi, bu şirketin çıkaracağı borçlanma senetlerinin alınması yoluyla da iki şekilde yapılabilmektedir.

1.5.3.1. Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının Faaliyetleri Ve Kapsamı

Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının yapabilecekleri işlemler maddeler halinde şu şekilde sıralanabilir.²⁸

- Girişim şirketinin çıkaracağı menkul kıymetleri ve diğer sermaye piyasası araçlarını satın alabilir. Tümü için girişim şirketi ile akit kurabilirler.
- Girişim şirketlerinin yönetimine katılabilirler, bunlara danışmanlık hizmeti verebilirler.
- Kendileri dışındaki Risk Sermayesi Ortaklıklarına portföy yatırımı gerçekleştirebilirler.
- Borçlanma senedi çıkarabilirler.

1.5.4. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları

Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenen gayrimenkul yatırım ortaklıkları gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere ve gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak

²⁸ Sermaye Piyasası Kurumu, **Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları Tanıtım Rehberi**, İstanbul,2002, s.62

suretiyle faaliyet gösteren ve gelirleri kurumlar vergisinden istisna (Kurumlar Vergisi Kanunu, Md. 5/1-d-4) olan özel bir portföy yönetim şirketi tipidir.²⁹ Farklı bir ifade ile bireysel tasarruflarla elde edilemeyecek değerli ve büyük gayrimenkullere ortak olunmasını sağlar, ayrıca ortaklığın kolayca el değiştirmesini sağladığı için likidite ihtiyacını karşılar.³⁰

1.5.4.1. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Faaliyetleri Ve Kapsamı

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı veya Kapsamının faaliyet konusu aşağıda ki gibi sıralanabilir.³¹ Faaliyet konusunda en önemli nokta ortaklık portföyünü oluşturmaktır nedeni ise; gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere yatırım yaparak, portföyünde ki gayrimenkullerden

- Ortaklık portföyünü oluşturmak,
- Gerektiğinde portföyde değişiklik yapmak,
- Ortaklık portföyünü çeşitlendirerek yatırım riskini en aza indirmek,
- Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı işlemler ve menkul kıymetler hakkındaki gelişmeleri sürekli olarak izleyerek, ortaklık portföyünün yönetimine ilişkin gerekli tedbirleri alırlar,
- Portföyün değerini korumaya ve artırmaya yönelik araştırmalar yapar ve yaptırırlar,
- Ortaklık portföyünü oluşturan veya portföye alınması planlanan varlıklar hakkında gerekli hukuki şartların sağlanıp sağlanmadığı araştırır ve bu konuda gerekli raporların hazırlanmasını sağlarlar.

1.5.5. Yatırım Fonları

Yatırım fonu; yatırımcı tasarruflarının, çeşitli finansal araçları kullanarak profesyonelce yönetilmesi esasına dayalı yatırım aracıdır. Daha açık bir ifade ile; yatırım fonları, halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre,

²⁹ <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=409&submenuheader=-1> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

³⁰ Kürşat Tuncel, **Risk Sermayesi Finansman Modeli ve Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları**, Yaklaşım Dergisi, S.70, s.126

³¹ <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=72&fn=72.pdf> (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

aşağıda belirtilen varlıklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığıdır.

Yatırım fonları aşağıda sayılan yerlere yatırım yapabilir;³²

- Türk Şirketlerine ait hisse senetleri, özel ve kamu borçlanma senetleri,
- Yabancı özel ve kamu sektörü borçlanma senetleri
- Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı olarak ihraç edilmiş ve borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçları,
- Nakit değerlendirmek üzere yapılan İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. nezdindeki borsa para piyasası işlemleri ile Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda gerçekleştirilen işlemlerin nakit teminatları,
- Kurul'ca uygun görülen diğer sermaye piyasası araçları, repo, ters repo, future, opsiyon ve forward sözleşmeleri.

1.5.5.1. Yatırım Fonu Türleri

Yatırım fonları farklı türlerden oluşmaktadır. Detaylı olarak aşağıda ele alınacak olan yatırım fonları türlerinin ayrıştırılmasının amacı ise farklı portföy yapılarına sahip fonlar oluşturulmak yolu ile farklı yatırımcı tercihlerine hitap edebilmektir.

➤ Fon Portföyünün %51'ini devamlı olarak;³³

- Tahvil ve Bono Fonu: Kamu ve özel sektör Borçlanma araçlarına yatırılmış fonlardır.
- Sektör Fonu: Belirli bir sektörü oluşturan ortaklıkların menkul kıymetleri ile yatırılmış fonlardır.
- İştirak Fonu: Kurul'un Seri: XI, No:1 sayılı Tebliği'nin 3 nolu ekinde tanımlanan iştiraklerce çıkarılmış menkul kıymetlere yatırılmış fonlardır.
- Grup Fonu: Belli bir topluluğun menkul kıymetlerine fonlardır.

³² <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=253&submenuheader=null> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

³³ <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=253&submenuheader=null> (erişim Tarihi:15.12.2012)

- Yabancı Menkul Kıymetler Fonu: Yabancı özel ve kamu sektörü menkul kıymetlerine yatırılan fonlardır.
- Kıymetli Madenler Fonu: Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırılan fonlardır.

➤ Portföyün tamamı devamlı olarak;

- Karma Fon: Hisse senetleri, borçlanma senetleri, altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarından en az ikisiyle portföy oluşturulan ve her birinin değeri fon portföy değerinin %20'sinden az olmayan fonlardır.
- Likit Fon: Vadesine en fazla 180 gün kalmış likiditesi yüksek sermaye piyasası araçlarından portföyünü oluşturan ve portföydeki kıymetlerin vadesi en fazla 45 gün olan fonlardır.
- Değişken Fon: Portföy içeriği bakımından yukarıdaki türlerden herhangi birine benzemeyen fonlardır.

➤ Portföyün en az %80'i devamlı olarak;

- Endeks Fon: Baz alınan ve Kurul tarafından uygun görülen bir endeksin değeri ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısı (ilişki/paralellik) en az %90 olacak şekilde, endeks kapsamındaki menkul kıymetlerin tümünden ya da örnekleme yoluyla seçilen bir kısmından oluşan fonlar,
- Fon Sepeti: Diğer yatırım fonlarının ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşan fonlar.

1.5.5.2. Yatırım Fonu Tipleri

Ülkemizde yatırım fonları SPK mevzuatı gereğince “A Tipi Yatırım Fonu” ve “B Tipi Yatırım Fonu” şeklinde ikiye ayrılmaktadır.

A Tipi yatırım fonlarının portföylerinin en az aylık ortalama bazda, % 25'i Türk şirketlerinin hisse senetlerinden oluşur. B Tiplerinin portföylerinde böyle bir

sınırlama yoktur. Fonların A veya B Tipi olması konusunda önemli olan nokta A Tipi fonlara vergi avantajı tanınması şeklinde açıklanmaktadır.

1.6. Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasasının işlevlerini yerine getirebilmesi amacıyla piyasa içinde belli bir sisteme göre hareket eden bir takım araçlara gerek vardır. Finansman ihtiyacının karşılanabilmesi, oluşturulan sermaye piyasası içinde fonların el değiştirmesine bağlıdır. Piyasa akışkanlığını sağlayan bu araçlara sermaye piyasası araçları denilmektedir.

Sermaye piyasası araçları; Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları olmak üzere ayrıştırılmaktadır, diğer sermaye piyasası araçları şartları SPK tarafından belirlenmiş evraklardır. Ancak çek, poliçe, nakit, bono ile mevduat sertifikaları sermaye piyasası aracı olarak sayılmaktadır.³⁴

1.6.1. Menkul Kıymetler

Menkul kıymet kavramı; Türk literatürüne ilk kez 1929 yılında çıkarılan 1447 sayılı “ Türkiye’de Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları” kavramı ile girmiştir. Menkul kıymetlerin ilk yasal tanımı ise; 30.07.1980 tarihli 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 3. Maddesinde açıklanmıştır.³⁵

Sermaye Piyasası Kanununa göre; “ ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir mablağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır.”³⁶

Menkul kıymetler olarak; hisse senetleri, hisse senedi türevleri, geçici ilmühaberler, yeni pay alma kuponları, tahviller, tahvil türevleri, tahvil faiz kuponları, hazine bonoları, katılma intifa senetleri, kar ve zarar ortaklığı belgeleri, finansman bonoları, banka bonoları ve banka garantili bonolar, varlığa dayalı menkul kıymetler, gelir ortaklığı senetleri, katılma senetleri, tertip halinde çıkarılan ve iki yıl

³⁴ Aytekin, a.g.e, s.744

³⁵ Mustafa Birol Çapanoğlu, **Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Genel Olarak Menkul kıymet Borsaları**, Beta Yayıncılık, İstanbul, Ağustos,1993, s.37

³⁶ **2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu**, R.G.T: 28.07.1981

veya daha uzun süreli ipotekli borç ve irat senetleri, kurucu hariç aracı kurumlarla serbestçe alım satımı yapılabilen A tipi yatırım fonu katılma belgeleri kabul edilmektedir.³⁷

Menkul kıymetlerin sahip olduğu nitelikler;³⁸

- Kıymetli evrak niteliğinde olan menkul kıymetlerin ifade ettiği haklar, bu kıymetlerden ayrı olarak kullanılamaz. Menkul kıymetlerin sağladığı haklar ancak belgeler ibraz edilerek kullanılır ve belgelerin devriyle devredilebilirler,
- Standart tip ve meblağda, misli nitelikte, belirli şekil şartına uygun kıymetlerdir,
- Çok sayıda ihraç edilip, halka arz edilen kitle senetleridir. Bono, poliçe gibi, tek bir ticari ilişki için düzenlenmezler,
- Menkul kıymetler alacaklılık veya ortaklık hakkı bulundurlar ve süreklilik taşırlar,
- Menkul kıymetler yatırım aracı olarak kullanılırlar,
- Belge maliklerine periyodik olarak irat sağlarlar,
- Menkul kıymetlerin tamamı, bir itibari yani nominal, birde piyasa koşullarında oluşan piyasa değeri mevcuttur.
- Menkul kıymetler nama veya hamiline olarak iki değişik şekilde ihraç olunabilirler. Hamiline yazılı kıymetler para gibidir. Kimin elinde ise; onun malı sayılır, sadece teslimle sahip değiştirir. Nama yazılı kıymetlerde ise ciro hanesi vardır, buraya ciro işlemi kaydedilir.

Menkul Kıymet çeşitleri ise;³⁹

- Hisse Senetleri,
- Hisse Senedi Türevleri,
- Geçici İlmühaberler,
- Yeni Pay Alma Kuponları,
- Tahviller,
- Tahvil Türevleri,

³⁷ Ali Çımat, **Sermaye Piyasası Kurumları, Faaliyetleri ve Vergilendirilmesi**, İstanbul, Ağustos, 1998, s.57

³⁸ İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul 2003, Ağustos, s.145.

³⁹ İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul 2003, Ağustos, s.155

- Tahvil Faiz Kuponları,
- Hazine Bonoları,
- Katılma İntifa Senetleri,
- Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri,
- Banka Bonoları,
- Finansman Bonoları,
- Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler,
- Gelir Ortaklığı Senetleri,
- Gayrimenkul Sertifikaları,

Tertip Halinde çıkarılan ve iki yıl veya daha uzun süreli İpotekli Borç ve İrat Senetleri,

- Borsa Yatırım Fonu Katılma Belgeleri,
- İç Tüzüğünde kurucu dışındaki aracı kuruluşlarca serbestçe alım satımı öngörülen A tipi Yatırım Fonu Katılma Belgeleri.

1.6.1.1. Hisse Senetleri

Sözlük anlamı; “Bir anonim şirketin eşit paylara bölünmüş sermayesinin bir payını temsil eden kıymetli evrak niteliğindeki belge.” olarak geçmektedir.⁴⁰ Daha açık bir ifade ile anonim ortaklıkların ihraç ettikleri, anonim ortaklık sermaye payını temsil eden kıymetli evrak niteliğine sahip senet olarak açıklanabilir.⁴¹

Ne kadar tanımda anonim ortaklıkların ihraç edebileceği kıymetli evrak olarak görülse de; hisse senetlerini sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde çıkarabilir ama halka arz yoluyla satılamamaktadır.⁴² Ayrıca, Sermaye Piyasası Kanununa bakıldığında; hisse senedi ihraç edebilecek kurumlara, Özel kanunla kurulan kurumlarında olduğu görülmektedir. Tüm bu açıklamaların sonucunda hisse senedi ihraç edebilecek kurumlar;

- Anonim Şirketler

⁴⁰ Aytakin, a.g.e.,s.377

⁴¹ 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kurulu, R.G.T. 28.07.1981

⁴² <http://www.muhasebedersleri.com/ticari-belgeler/hisse-senedi.html> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

- Sermayesi payları bölünmüş komandit şirketler,
- Özel kanunla kurulan kurumlar, örneğin; T.C.M.B., bankalar, anonim şirket şeklinde kurulmuş iktisadi devlet teşekkülleri.

Hisse senedi sahiplerine gelir sağlamanın dışında, başka diğer haklarda sağlamaktadır. Bunlar;⁴³

- Şirket karından pay alma hakkı
- Şirket yönetimine katılma ve oy kullanma hakkı
- Tasfiyeden pay alma hakkı
- Rüçhan hakkı
- Şirket faaliyetleri konusunda bilgi edinme hakkı.

Anlaşılabacağı üzere menkul kıymetler, bireysel tasarrufların, tasarruflarını korumak ve bunlar üzerinden gelir elde etmelerini sağlamanın yanı sıra sermayenin tabana yayılmasını sağlayan bir mekanizmaya da işlerlik sağlamaktadır.⁴⁴

Aşağıda hisse senedi türleri açıklanmıştır:

- Nam'a ve Hamiline Yazılı Hisse Senetleri: Hisse senetleri Nam'a ya da hamiline yazılı olarak çıkartılabilirler.⁴⁵ Hamiline yazılı hisse senetleri, senedi elinde bulunduran kişiye ait sayılacağı tür, nama yazıları ise senet üzerinde ismi olana sahiplik kazandıran türdür.⁴⁶
- Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri: Hisse senetleri ana sözleşmede aksine bir hüküm yoksa sahiplerine eşit haklar sağlar. Bu tip hisse senetlerine adi hisse senetleri denilmektedir. Bunlardan farklı olarak, artı bir takım ayrıcalıklar sağlayan hisse senetleri bulunmaktadır, bunlara da imtiyazlı hisse senedi denmektedir.⁴⁷
- Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri: Nakit/ bedelli sermaye artırımını yoluyla ihraç edilen hisse senetlerine bedelli hisse senedi, iç kaynaklardan sermaye artırımını yolu ile ihraç edilen hisse senetlerine ise bedelsiz hisse senedi denilmektedir.

⁴³ Ünal Şakar, **Araçları, Kurumları ve İşleyişi ile Sermaye Piyasası**, Yayın No:1010, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1997, s.145-146

⁴⁴ Adil Koruyan, **Sermaye Piyasası Taraflar, Kurumlar, İşlemler**, İzmir, 2002, s.105

⁴⁵ <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=76&fn=76.pdf> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

⁴⁶ Ali Bozer, Celal Göle, **Bankacılar İçin Ticaret Hukuku Bilgisi**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1998, s.68

⁴⁷ <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=76&fn=76.pdf> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

- Primli ve Primsiz Hisse Senetleri: Nominal değerden ihraç edilen hisse senetlerine primsiz, nominal değerlerinden yüksek bir bedelle ihraç edilen hisse senetlerine primli hisse senedi denmektedir.
- Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri: Kurucu hisse senetleri, 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 edilen hisse senetleridir. Fakat yönetimde söz hakkı tanınmaz.⁴⁸İntifa hisse senetleri ise; şirket genel kurulun alacağı kararla bazı kimselere çeşitli hizmetler ve alacak karşılığı olarak, kuruluştan sona verilen ve sermaye payını temsil etmeyen hisse senetleridir. Şirket karından kanuni yedek akçe ayrıldıktan sonra bütün hisselerle ödenmiş sermayenin %5'i oranında kanuni birinci temettü ödenmeden, gerek imtiyazlı hisselerle, gerekse sermaye payını temsil etmeyen kurucu ve intifa hisse senetlerine özel temettü ödenmez, ödenebilecek miktar da kalan karın %10'unu geçemez.⁴⁹

Hisse Senedi Türevleri ise; Hisse senetleri ile büyük ölçüde benzerlikleri olmasına rağmen, hisse senedi işlevlerini göstermeyen menkul kıymetler, hisse senedi türevleridir. Hisse senetlerini üç farklı çeşidi vardır, bunlar:

- Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri: Hisse senedi ihraççıları, kâr veya zarara ortak olmak üzere, tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman aracını karşılamak için; yurt içinde satılmak üzere, Türk Lirası üzerinden veya yabancı paraya endekli, yurtdışında satılmak üzere ise Türk Lirası veya yabancı para üzerinden ya da yabancı paraya endekli "Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi" adı altında menkul kıymet ihraç edebilirler.⁵⁰

Kâr ve zarar ortaklığı belgeleri tahvil ve hisse senetlerinin bazı özelliklerini taşımakla birlikte, onlardan farklılıkları da bulunmaktadır. Şirkete ödünç verilmiş

⁴⁸ 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, R.G.T.29.06.1956, s.9353

⁴⁹ 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, R.G.T. 29.06.1956,s.9353

⁵⁰ 25054 Sayılı Hisse Senetleri Türevlerine İlişkin Tebliğ, R.G.T:20.03.2003, Seri:3, No:27

olmakla birlikte tahvillerde olduğu gibi faiz geliri yoktur. Ayrıca hisse senetlerinde olduğu gibi şirkete bir mülkiyet hakkı da vermez.

Belge sahibi şirkete dışarıdan geçici bir şekilde ortak olmuş gibidir. Bunların şirket yönetiminde oy hakları yoktur.⁵¹

Kâr ve zarar ortaklığı belgelerinde en kısa vade bir ay en uzun vade yedi yıldır. Vadeler ortaklık faaliyetinin özelliğine göre muhtelif dönemlerde aylık ve katları olarak düzenlenmektedir.⁵²

- Katılma İntifa Senetleri: Hisse senedi çıkarabilecek kurumların, nakit karşılığı satılmak üzere ihraç ettikleri ortaklık haklarına sahip olmaksızın kârdan pay alma, tasfiye bakiyesinden yararlanma, yeni pay alma ve daha önceden yapılan düzenlemelerle belirlenen avantajlardan yararlanma olanağı sağlayan kıymetli evraktır.⁵³ Katılma intifa senetleri izah namesi, satış gerçekleştiği takdirde, ortaklıkla Katılma intifa senetleri sahipleri arasında düzenlenmiş bir sözleşme niteliğini kazanır. Katılma intifa senetleri, esas sözleşmede hüküm bulunmak koşulu ile genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılabilir. Katılma intifa senetleri nama yazılı veya hamiline olarak düzenlenebilir. KİS üzerinde nominal değer yazılı olarak çıkartılır. En az 1 TL nominal değerli olmak üzere çıkartılır.⁵⁴
- Oydan Yoksun Hisse Senetleri: Ortakların sermaye artırımını suretiyle oy hakkı hariç, sahibine kâr payından ve istendiğinde bedelsiz pay alma hakkında imtiyaz dışındaki diğer hususlarda imtiyaz ve diğer ortaklık haklarını sağlayan, istendiğinde belirli bir vade veya vadelerde sabit veya değişken oranda ortaklığın oy hakkında sahip paylarını satın alma ve ortaklık payları ile değiştirme hakkı veren Oydan Yoksun Hisse Senedi ihraç edebilirler.⁵⁵ Ortakların, ihracını gerçekleştirebilecekleri OYHS toplam değeri, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin %75'ini geçmemek üzere esas sözleşmelerinde gösterilir. Limitin

⁵¹ Aytakin, a.g.e.,s.485-486

⁵² 25054 Sayılı Hisse Senetleri Türevlerine İlişkin Tebliğ, R.G.T:20.03.2003, Seri:3, No:27

⁵³ 18220 Sayılı Katılma İntifa Senetlerine İlişkin Tebliğ, R.G.T.13.11.1983, Seri:3-No:10

⁵⁴ <http://www.ekodialog.com/Makaleler/kar-zarar-ortakligi-belgesi.html> (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

⁵⁵ http://www.alomaliye.com/2009/oydan_yoksunpay_36.htm (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

belirlenmesinde daha önce ihraç edilmiş OYHS miktarı da hesaba katılır.⁵⁶

OYHS ihracı sırasında ve sonrasında da tespit edilmiş kurallar vardır. Bunlar da OYHS'nin ilk ihracının halka arz edilmesi, birbirini izleyen üç yıl boyunca kâr dağıtımının yapılmaması ve mevzuatın onay göstermediği durumlarda, her ne sebeple olursa olsun bir yıl kârın dağıtılmaması durumunda, bu durumu takip eden yıl içerisinde OYHS sahiplerine oy hakkı tanınması ve OYHS'nin adi pay senetleri haline dönüştürülmesidir.⁵⁷

1.6.1.2. Tahviller

Sahibine gelecekte belirli tarihlerde faiz ve anapara ödemelerinde bulunacağı taahhüt edilen orta veya uzun vadeli bir menkul değer türüne Tahvil denilmektedir.⁵⁸Farklı bir ifade ile tahviller, kamu kuruluşları veya şirketlerin halka borçlanarak sağlayacakları fonlar için seri halde ihraç ettikleri, eşit kıymette ve aynı ibareli, kanuni şekil şartlarına uygun olarak düzenlenen sabit getirili menkul kıymettir.⁵⁹

Tahviller; sabit veya değişken faizli olarak ihraç edilebilirler. Tahvil sahibi, şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz. Şirketin brüt kârından, öncelikle tahvil sahiplerine faiz ödenir. Tahvil sahipleri alacaklarını aldıktan sonra, şirketin mal varlığı üzerinde hiçbir hak iddia edemezler. Tahviller, nominal değerinin altında bir değerle (iskontolu olarak) ihraç edilebilir. Ayrıca; tahviller, bir itfa planı dâhilinde itfa edilir.⁶⁰

Tahvil Türleri aşağıda sıralanmıştır:

- Devlet ve Özel Sektör Tahvilleri,
- Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller,
- Sabit ve Değişken Faizli Tahviller,

⁵⁶ İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul, Ağustos 2003, s.166.

⁵⁷ İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul, Ağustos 2003, s.166.

⁵⁸ Apak ve Demirel, **a.g.e.**,s. 90

⁵⁹ Çapanoğlu, **a.g.e.**, s.37.

⁶⁰ <http://www.imkb.gov.tr/products/BondsMain/BondStockComparison.aspx> (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

- Primli ve Başabaş Tahviller,
- İkramiyeli Tahviller,
- Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller,
- Garantili-Garantisiz Tahviller,
- Rüşhan Haklı Tahviller,
- Kâra İştirakli Tahviller olarak sayılabilir.

- Devlet ve Özel Sektör Tahvili

Devlet tahvilleri, Hazine Müsteşarlığı tarafından çıkarılan devlet iç borçlanma senetleridir (DİBS). Belediyeler ve kamu kuruluşlarının çıkardığı tahviller de devlet tahvilleri sayılmaktadır. Özel sektör tahvilleri, şirketler tarafından finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla ihraç edilmektedir.⁶¹

- Nama ve Hamiline Yazılı Tahviller

Tahviller bütün menkul kıymetler gibi nama veya hamiline yazılı olabilmektedir. Ancak Türkiye’de tahvillerin hamiline olarak ihraç edilmesi gelenekselleşmiştir.⁶² Bu ayrıma gidilmesinin sebebi ise; ihraç sırasında ve sonrasında kıymetli evrakın sahipliğinin belirlenmesi amacıyla yapılmıştır.

- Sabit ve Değişken Faizli Tahviller

Sabit faizli tahviller, vade sonuna kadar elde tutulmaları halinde belirli bir getiriyi garanti etmektedir. Sabit faizli tahvillerde, yatırımcının vade sonunda elde edeceği getiri vade başlangıcında bilinmektedir. Değişken faizli tahviller, özellikle yüksek enflasyon dönemlerinde, vade başlangıcı ile vade sonu arasındaki dönemde faiz oranlarında oluşabilecek aşırı oynaklığa karşı yatırımcıyı korumaktadır. Piyasa koşullarına göre değişen tahvil faiz oranı tahvil sahibi için faiz riskini azaltmakta, tahvil ihraççısı için de uzun vadeli borçlanmayı mümkün kılmaktadır.⁶³ Türkiye ‘deki ilk uygulaması Merkez Bankasının 1981 yılında ihraç ettiği tahvillerde görülmüştür.

- İndeksli Tahviller

Altın ya da döviz kuru artış yüzdesine göre tahvilin anaparası artırılarak sahibine ödenir. Tahvilin çıkarıldığı gün ile vade günü arasında kalan süreler için

⁶¹ <http://www.imkb.gov.tr/products/BondsMain/BondTypes.aspx> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

⁶² <http://www.imkb.gov.tr/products/BondsMain/BondTypes.aspx> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

⁶³ <http://www.imkb.gov.tr/products/BotndsMain/BondTypes.aspx> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

altın ya da döviz artış yüzdeleri hesaplanır.⁶⁴ Değişken faizli tahviller gibi indeksli tahvillerde enflasyonist bir ortam bulunduğu takdirde uygulaması görülen bir tahvil çeşididir. İndeksli tahvillerde; anapara enflasyona karşı korunmaktadır.

- Primli ve Başabaş Tahviller

Tahvil üzerinde yazılı (nominal) değer ile piyasaya çıkarılıyorsa başa baş, üzerinde yazılı değerden daha aşağı bir tutarda piyasaya çıkarılıyorsa primli tahvil denir. Hisse senetleri için nominal değerın altında bir satış söz konusu olamaz. Tahvil en çok nominal değerın % 5'i kadar düşük değerle çıkarılabilir.⁶⁵

- İkramiyeli Tahviller

Daha çok tahvil satışı yapabilmek için tahvil sahibine ek menfaatler sağlayan tahvillerdir. Ancak ülkemizde tahvil sahibine hak ettiği faiz dışında ek bir menfaat sağlanamaz. Tahvillerin satışını teşvik etmek için faiz ve erken satış priminden başka para ikramiyeleri de verilebilir. Ancak Türkiye'de tahvil sahiplerine, nakdi ikramiyeli çekilişler de dâhil olmak üzere her ne nam altında olursa olsun, faiz dışında bir menfaat sağlanamaz.⁶⁶

- Paraya Çevrilme Kolaylığı Olan Tahviller

Paraya çevrilme kolaylığı olan tahviller, ihraçtan itibaren belli bir süre geçtikten sonra istenildiği zaman, işlemiş günlük faiziyle birlikte paraya çevrilebilmektedir. Bazı tahvillerde bu imkân her an kullanılabilir, bazılarında ise şirketten talepte bulunulması halinde bu tahviller itfaya dâhil edilmektedir.

Tahvillerin üzerinde yazılı vadeleri vardır. Vade sonunu beklemeden istendiği zaman işleyen faizi ile nakde çevrilebilen tahvillere paraya çevrilme kolaylığı olan tahviller denir. Tahvillerin geri ödemesine itfa adı verilir.⁶⁷

- Garantili ve Garantisiz Tahviller

Garantili tahvillerde bir bankanın veya ihraççı şirketin bağlı olduğu holdingin garantisi sağlanmaktadır. Banka veya holdingin garantisi, çıkarılan tahvillerin anapara ve faizlerinin vadelerinde geri ödenmesini kapsamaktadır.⁶⁸

⁶⁴ <http://www.muhasabedersleri.com/ticari-belgeler/tahvil.html> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

⁶⁵ <http://www.muhasabedersleri.com/ticari-belgeler/tahvil.html> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

⁶⁶ www.imkb.gov.tr/products/BondsMain/BondTypes.aspx (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

⁶⁷ <http://www.muhasabedersleri.com/ticari-belgeler/tahvil.html> (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

- Rüşhan Haklı Tahviller

Şirketler, ihraç ettikleri tahvillerin tümüne veya kura ile belirlenecek bir bölümüne, belli bir yüzdesine ya da belli bir limitin üstünde kalan kısmına ileride yapılacak ilk sermaye artırımından rüşhan hakkı tanıyabilmektedirler. Bu özellikte tahviller rüşhan haklı tahvillerdir.⁶⁹

- Kâra İştirakli Tahviller

Kâra iştirakli tahviller, vade sonu anapara ödemeli olarak çıkarılırlar. Bunların anapara ödemesi yıllara dağıtılmaz.

İhraççılar, tahvillerde verilecek dönem kâr payının belirlenmesinde aşağıdaki hususlardan birini seçebilirler.⁷⁰

- Faiz ve buna ek olarak tahvil tertibi için belli edilen kâr payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşecek payın ödenmesi,
- Kâr payının, faizden daha az olması halinde faiz ödenmesi veya faiz getirisinden daha fazla kâr payı tahakkuk etmişse, kâr payının ödenmesi,
- Bir faiz öngörülmezsizin, tahvil tertibi için belli edilen kâr payı yüzdesinde göre hesaplanan tutardan tahvile düşen payın ödenmesi.

1.6.1.3. Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller

Bu tahviller teminatsız tahvillerdir. Kıymetli evrakın ihracı sırasında, izahname ve sirkülerde önceden tespit edilmiş esaslar içinde bulunmak koşuluyla, ihracı gerçekleştiren kurumun, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarmakla arttırdığı sermayeyi, daha sonra aynı oranda hisse senedi değiştirmek olanağı sağladığı tahvil türevidir.⁷¹

Ülkemizde Hisse Senedine Çevrilebilen Tahvillere ilişkin düzenleme SPK'nın Seri:2, No:22 sayılı "Borçlanma Araçlarının Kurul Kaydına Alınması ve Satışına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'inde" yer almaktadır.⁷²

⁶⁸ www.imkb.gov.tr/products/BondsMain/BondTypes.aspx (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

⁶⁹ www.imkb.gov.tr/products/BondsMain/BondTypes.aspx (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

⁷⁰ 21284 Sayılı Kâra İştirakli Tahvillere İlişkin Tebliğ ,R.G.T.14.07.1992,Seri:2, No:6

⁷¹ İMKB, Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, İstanbul, Ağustos 2003, s.174

⁷² http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/ETM_KILAVUZLAR/ETM_kilavuzlar_menkul_kiyet_piy_ileri_haziran_2011.pdf (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

Bünyesinde bulundurduğu avantajlar sebebiyle uzun vadeli kaynak ihtiyacını karşılayan sermaye piyasasından direkt ve en basit şekilde fon sağlayabilen sermaye piyasası aracıdır. Sağladığı en büyük fayda ise teşebbüslere ister uzun vadeli borç ister daha sonra öz kaynak arasında seçim yapabilme kolaylığı sağlanmasıdır.⁷³

1.6.1.4. Gelir Ortaklığı Senetleri

Yatırımcıya anonim ortaklığın ödeme yapmaya yeterli kâra sahip olması durumunda gelir sağlamayı amaçlar.⁷⁴ “Kamu İktisadi Kuruluşları (KİK) ve İktisadi Devlet Teşekkülleri (İDT) dâhil olmak üzere, kamu kurum ve kuruluşlarına ait altyapı tesislerinin gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olmaları için çıkarılacak senetler” olarak tanımlanmıştır.⁷⁵

Gelir Ortaklığı Senetler, köprü baraj, elektrik santrali, karayolu, demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ile sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları ile benzerlerinden kamu kurum ve kuruluşlarına ait olan gelirlerine, gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılacak senetlerdir.⁷⁶

1.6.1.5. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar

Banka bonoları ve banka garantili bonolar, yatırım ve kalkınma bankaları, yani mevduat toplamayan bankalar ile anonim şirketlerin ihtiyaç duydukları zaman borçlu sıfatıyla bono ihraç etmek suretiyle doğrudan finansman sağlamalarına imkân veren emre veya hamiline yazılı olarak düzenlenen sermaye piyasası araçlarıdır.⁷⁷ Banka bonolarının vadesi en az iki ay en çok iki sene olmak üzere satış sırasında belirlenerek, düzenlenme anında bono üzerine yazılır.⁷⁸

Bu bonoların nitelikleri ile bunların ihracına dair esaslar, 3794 sayılı kanunla, değişik 2499 sayılı kanunun 31b, 4, 13, 22/a, b ve devam eden maddeleri uyarınca, aynı kanunun 14.07.1992 tarih ve 21284 sayılı Resmi Gazete’ de yayınlanan Seri:3,

⁷³ Özlem Özdemir, **Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller, Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği, Öneriler**, Ankara, Yeterlilik Etüdü, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi,1999, s.2

⁷⁴ Cevat Sankamış, **Sermaye Pazarı**, Alfa Basım Yayım, İstanbul,1995,s.51

⁷⁵ **2983 Sayılı Tasarrufların Teşviki Ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılmasına İlişkin Kanun**, R.G.T.29.02.1984

⁷⁶ Karşlı, **a.g.e.**,345.

⁷⁷ Halil Kırılı, **Sermaye Piyasası Mevzuatında Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar**, Vergi Sorunları Dergisi, Sayı:123, 1998,s.90-91.

⁷⁸ Karşlı, **a.g.e.**, s.345

NO:152 “ Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonoların Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği” ile düzenlenmiştir.⁷⁹

Banka garantili bonolara, adi banka bonolarından farklı olarak ihraç limiti konulmuştur. Bu limit, resen denetimden geçmiş üçer aylık hesap özetinde görülen ödenmiş sermaye ve bankanın yetkili organlarınca onaylanmış son bilançosunda görülen yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından varsa zararların düşünülmesinden sonra kalan miktarı değişmez.⁸⁰

1.6.1.6. Finansman Bonoları

Finansman bonoları, ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip SPK kaydına alınmak suretiyle ihraç ederek sattıkları, emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraktır.⁸¹ Finansman bonolarının vadesi 60 günden az 720 günden çok olmamak üzere ihraççı tarafından belirlenebilir. Satış süresi bononun vadesinin ¼’ünü geçemez.⁸²

Finansman bonoları içinde buldukları teminatlar sebebiyle çeşitlilik göstermektedir.⁸³

- A tipi: Garanti kaydı taşımayan finansman bonoları,
- B tipi: İhraççıya karşı taahhüt edilmiş banka kredisi ile desteklenmiş finansman bonoları,
- C tipi: Banka garantisi taşıyan finansman bonoları,
- E tipi: Hazine garantisi taşıyan finansman bonoları,
- F tipi: Bir anonim ortaklığın müşterek borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vaadini ihtiva eden finansman bonoları, finansman bonolarının türüdür.

⁷⁹ Sevinç Akbulak ve Yavuz Akbulak, **Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, Beta Yayıncılık, İstanbul, Ağustos, 2004, s.198.

⁸⁰ İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul, Ağustos 2003, s.180

⁸¹ **22950 Sayılı Finansman Bonolarına İlişkin Tebliğ**, R.G.T.31.03.1997, Seri:3, No:13

⁸² <http://www.google.com.tr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=5&ved=0CEYQFjAE&url=http%3A%2F%2Ffen.ege.edu.tr%2Fistatistik%2Fpersonal%2Ffinansal%2Ffinansalyon.ppt&ei=oVRDUeSCPIj3sga2IYHgCQ&usg=AFQjCNFeMsMye1iGc-0jCKHkq4bN5E-MKQ&bvm=bv.43828540.d.Yms> (Erişim Tarihi: 15.12.2012)

⁸³ Karşlı, **a.g.e.**, s.420

1.6.1.7. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

Genel esasları ile çıkarıcının başkalarından devir aldığı alacaklarının sağlayacağı nakit akışları ile geri ödemek üzere çıkardığı bir finansal varlık türüdür.⁸⁴ Farklı bir ifade ile varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edebilen kurumların, bilanço aktifinde yer alacak kaleminde karşılık göstermek suretiyle ihraç edilen, menkul kıymetleştirme akımından türetilen sermaye piyasası araçlarına varlığa dayalı menkul kıymetler denir.⁸⁵

Genel finansman ortaklıkları, bankalar, finansman şirketleri, finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilebilen varlığa dayalı menkul kıymet kıymetler, 1992 yılında yapılan düzenlemeyle Türkiye sermaye piyasasında işlem görmeye başlamıştır.

Türkiye mevzuatındaki düzenlemeyle “ Varlığa Dayalı Menkul Kıymet, ihraççıların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya temellük edecekleri alacaklar karşılığında, Kurulca kayda alınarak ihraç edebilecekleri kıymetli evraktır.”⁸⁶

İhraç edilecek varlığa dayalı menkul kıymetlerin konusunu oluşturabilecek alacak türleri aşağıda sıralanmıştır.⁸⁷

- Tüketici Kredileri,
- Konut Kredileri,
- Finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar,
- İhracat işlemlerinden doğan alacaklar,
- Bankalar dışındaki anonim ortaklıklar ile KİT’lerin müşterilerine yaptıkları taksitli satışlardan doğan senede bağlanmış alacaklar,
- Tarım Kredi Kooperatifleri aracılığıyla verilen bireysel kredilere ilişkin T.C. Ziraat Bankası’nca Esnaf ve Sanatkârlarla küçük işletmelere açılan krediler,

⁸⁴ Sarıkamış, **a.g.e.**,s.60

⁸⁵ İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul, Ağustos 2003,s.179

⁸⁶ **21301 Sayılı Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Tebliğ**, R.G.T. 31.07.1992, Seri:3,No:14

⁸⁷ Akbulak, **a.g.m.**, s.207.

- Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföydeki gayrimenkullerinin satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacaklardır.

1.6.1.8. Gayrimenkul Sertifikaları

Tanımı ve hukuki yapısı bakımından gayrimenkul sertifikaları; ihraççıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, hamiline yazılı menkul kıymetlerdir.⁸⁸

Sermaye piyasası mevzuatında, gayrimenkul sertifikası ihracının gerçekleştirilmesi için bir takım şartlar getirilmiştir. Bunlar;

- İhraca konu olan proje değerinde en az bir projeyi, sözleşmesi ve teknik şartnamelerine uygun biçimde SPK'ya müracaat tarihinden 5 yıl önceye kadar bitirilmiş olması,
- Üstlenilecek projenin tamamlanabilmesi için gerekli mesleki ve teknik donanımın yeterli olduğunun belgeler ile kanıtlanma şartlarıdır.

Bunun haricinde, kurumu, edimlerini ve belirlenen cezai sorumluluğu bir banka aracılığıyla garanti altına alınması ve gayrimenkul sertifikalarını SPK kaydına aldırma zorunluluğu vardır.

1.7. Diğer Sermaye Piyasası Araçları

Diğer sermaye piyasası araçları; menkul kıymetler dışında kalan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evraklardır. Burada çek, poliçe, bono ve mevduat sertifikaları bu tanım dışındadır. Örnek vermek gerekirse eğer depo sertifikaları, opsiyonların ve gelecek sözleşmeleri verilebilir.⁸⁹

Depo sertifikaları, yatımcılara yabancı menkul kıymet edinme ve işlem yapma imkânı verirken ihraççılara da uluslararası piyasalara girme imkânı tanımıştır.

⁸⁸ Ceylan ve Korkmaz, **a.g.e.**,s.191.

⁸⁹ Şakar, **a.g.e.**, s.104

Depo sertifikalan menkul kıymetlerin ihraç edildiği ülke dışındaki başka ülkelerde de halka arz edilmesinde kullanılan ve asıl menkul kıymetleri temsil eden belgelerdir.⁹⁰

Opsiyon sözleşmeleri ise; Finansal piyasalar, gerçekleştirilen alım-satım işlemi sonucunda el değiştiren kıymetlerin vadesine bağlı olarak spot ve türev piyasalar olmak üzere ikiye ayrılır. Spot piyasalar, belli miktarda bir mal veya kıymetin ve bunların karşılığı olan paranın işlemin ardından takas günü el değiştirdiği piyasalardır. İMKB bünyesinde faaliyet gösteren Hisse Senetleri Piyasası ve Tahvil ve Bono Piyasası ile Bankalar arası Döviz Piyasası spot piyasalara örnek olarak verilebilir. Türev piyasalar, ilerideki bir tarihte teslimatı veya nakit uzlaşması yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır. Vadeli piyasalarda işlem gören sözleşmeler spot piyasa işlemlerine göre daha karmaşık ve bu nedenle profesyonel yatırımcıya daha fazla hitap eden ürünlerdir. Özellikle küçük yatırımcıların türev ürünler hakkında yeterince bilgilendirilmeden işlem yapmaya başlamamaları daha sonra karşılaşılabilecek olumsuz sonuçları önlenmesi açısından yararlıdır.⁹¹

Birinci bölümünün düzenlenmesiyle “Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi” bölümüne geçilmeden önce piyasa kavramı ve özellikleri, finansal piyasa çeşitleri, sermaye piyasasının tanımı ve sermaye piyasasının birincil ve ikincil olarak ikiye ayrıldığı, sermaye piyasası ile ilgili genel terminoloji, sermaye piyasasının faaliyet alanı ve kurumları, son olarak da sermaye piyasası araçlarının tanımları ve özellikleri açıklanmıştır. Böylece sermaye piyasası hakkında genel bir izlenim yaratılmış ve konunun devamı sırasında doğabilecek yabancılığı önlemek amaçlanmıştır.

⁹⁰<http://www.sakaryavdb.gov.tr/> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

⁹¹<http://www.sakaryavdb.gov.tr/> (Erişim Tarihi:15.12.2012)

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYEDE SERMAYE PİYASASI ARAÇLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

2.1. Vergilendirmeye İlişkin Temel Kavramlar

➤ Vergi: Devlet veya vergilendirme yetkisine sahip kamu kuruluşlarının, kamu hizmetlerinin görülmesi veya sosyo-ekonomik amaçlara ulaşılması için, kişilerden, karşılıksız, egemenlik hakkında dayanarak, kanunla almış oldukları nihai parasal tutarlardır.⁹²

➤ Gelir: Ekonomik açıdan gerçek anlamda gelir bir kimsenin belli bir dönemde milli hasılaya katkısı karşılığında sağladığı iktisadi kıymetleri ifade eder.⁹³ Bir gerçek kişinin bir takvim yılı içerisinde elde ettiği kazanç ve iratların safi tutarıdır.

➤ Kazanç: Emek sermaye veya emek sermaye karışımı bir kaynağa bağlı olarak elde edilen hasılattır.

➤ İrat: Nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerler ile mal ve hakların karşılığında elde edilen gelirlerdir. Bunlar; menkul ve gayrimenkul sermayesinden elde edilen hasılatlardır.⁹⁴

➤ Vergiyi Doğuran Olay: Vergi alacağı vergi yasalarının vergiyi bağladıkları olayın vukuu veya hukuki durumun oluşumu ile doğar. Vergi alacağı mükellef bakımından vergi borcunu oluşturur.⁹⁵

➤ Mükellefler: Vergi yasalarına göre kendisine vergi borcu yüklenebilen gerçek ve tüzel kişilere mükellef denilmektedir.⁹⁶

⁹² Metin Erdem, Doğan Şenyüz ve İsmail Tatlıoğlu, **KAMU MALİYESİ**, Ekin Kitapevi, Bursa, 4. Basım,2006. s.65

⁹³ Yılmaz Özbacı, **Gelir Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Ankara, Oluş Yayıncılık, Kasım 1999,s.65

⁹⁴ Gelir İdaresi Başkanlığı, **Ticari Kazançların Vergilendirilmesi Rehberi (Basit Usul-Gerçek Usul 2006)**, Ankara 2006, s. 10.

⁹⁵ TSPAKB, **İlgili Vergi Mevzuatı (Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisanslama Eğitimi)**, Temmuz 2006, s.13

⁹⁶ TSPAKB, **İlgili Vergi Mevzuatı (Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisanslama Eğitimi)**, Temmuz 2006, s.13

- Tarh: Verginin tarhı, vergi borcunun tespit edilip yükümlü nezdinde miktar veya tutar olarak belirginleşmesi demektir.⁹⁷
- Tebliğ: Vergilendirmeyi ilgilendiren ve hüküm ifade eden hususların yetkili makamlar tarafından yükümlüye veya ceza sorumlusuna yazı ile bildirilmesine denmektedir.⁹⁸
- Tahakkuk: Tarh ve tebliğ edilen bir verginin ödenmesi gereken safhaya gelmesidir.⁹⁹
- Tahsil: Verginin kanuna uygun suretle ödenmesidir.
- Vergiyi Kesenlerin Sorumluluğu: VUK md:11'e göre; yaptıkları veya yapacakları ödemelerden vergi kesmeye mecbur olanlar, verginin tam olarak kesilip ödenmesinden ve bununla ilgili diğer ödevleri yerine getirmekten sorumludur. Bu sorumluluk, bunların ödedikleri vergilerden dolayı asıl mükelleflere rücu etmek hakkını kaldırmaz. GVK md:107/4' göre ise; dar mükellefiyette, mükellefin daimi temsilcisi mevcut değilse, kazanç ve iratları yabancı kişiye sağlayanlar “tarhiyatın muhatabı” olacaktır.¹⁰⁰
- Tevkifat: İstihkakların ödenmesi sırasında sorumlular tarafından verginin kesilerek vergi dairelerine yatırılmasına tevkif usulü denilmektedir.¹⁰¹
- Muafiyet: Vergi mükellefi olmasına gereken şahısların kanunla vergi kapsamı dışında bırakılmasıdır.
- İstisna: Vergiye tabi olması gereken vergi konularının vergi dışında bırakılmasıdır.¹⁰²
- Tam Mükellef: GVK'nın 3. Maddesine göre Türkiye'de yerleşmiş olanlar, resmi daire ve müesseselere veya merkezi Türkiye'de bulunan teşekkül ve teşebbüslere bağlı olup adı geçen daire müessese teşekkül ve teşebbüslerin işleri dolayısıyla yabancı memleketlerde oturan Türk Vatandaşlarıdır. Aynı kanunun 4. Maddesinde Türkiye'de yerleşme tanımlanmıştır. Bunlar ikametgâhı Türkiye'de

⁹⁷ Erdem, Şenyüz ve Tatlıoğlu, **a.g.e.**, s.91

⁹⁸ TSPAKB, **a.g.e.**, s.13

⁹⁹ **213 sayılı VUK**, Md.20.

¹⁰⁰ TSPAKB, **a.g.e.**,s.13

¹⁰¹ Hesap Uzmanları Derneği, **Beyanname Düzenleme Kılavuzu**, İstanbul, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını, 2006,s.131.

¹⁰² Hasan Yalçın, **Gelir ve Kurumlar Vergisi Uygulamasında Muafiyet ve İstisnalar**, İstanbul, Kılavuz Yayınları, 1997, s.10.

bulunanlar ve bir takvim yılı içinde Türkiye’de devamlı olarak altı aydan fazla oturanlardır. Kurumlar açısından ise KVK’nın 9 ve 10. Maddelerine göre tam mükellefler kanuni ve iş merkezleri Türkiye’de bulunanlar gerek Türkiye’de gerekse yabancı memleketlerde elde ettikleri kurum kazançları üzerinden vergilendirilirler.¹⁰³

➤ Dar Mükellef: Türkiye’de yerleşmiş olmayan gerçek kişiler sadece Türkiye’de elde ettikleri kazanç ve iratlar üzerinden vergilendirilir. KVK’nın 11. Maddesine göre kanuni ve iş merkezlerinden her ikisi de Türkiye içinde bulunmayan kurumlar yalnız Türkiye’de elde ettikleri kurum kazançları üzerinden vergilendirilirler.¹⁰⁴

➤ Yıllık Beyanname: Mükellefler; GVK’nın 2. Maddesinde yazılı yedi gelir unsurlarından bir takvim yılı içerisinde elde ettikleri kazanç ve iratları söz konusu kanunda aksine hüküm bulunmadıkça yıllık beyanname ile beyan ederler. GVK’ye göre beyanı gereken gelirlerin yıllık beyannamede toplanması zorunludur.¹⁰⁵

➤ Muhtasar Beyanname: Muhtasar beyanname; verginin, vergi sorumluları tarafından istihkaklarının nakden veya hesaben ödenmesi sırasında kesintiye tabi tutularak vergi dairesine peşinen yatırılmasıdır.¹⁰⁶

➤ Münferit Beyanname: Dar mükellefiyete tabi gerçek kişiler elde ettikleri kazanç ve iratlarının esas itibariyle yıllık beyanname ile beyan etmek zorundadır. Fakat bu kişilerin gelirleri, Türkiye’de tevkif suretiyle vergilendirilmiş ücretler, serbest meslek kazançları, gayrimenkul sermaye iradı, kurumlardan elde edilen kâr payları ile diğer kazanç ve iratlardan ise, yıllık beyanname verilmeyecektir. Bu durumda; dar mükellef gerçek kişilerin yıllık beyanname ile bildirmeye mecbur olmadıkları kazanç ve iratlardan vergi kesintisi yani tevkifat yolu ile alınmamış olanların bildirilmesi için kullanılan beyannameye münferit beyanname denilmektedir.¹⁰⁷

¹⁰³ TSPAKB, a.g.e., s.13-14

¹⁰⁴ TSPAKB, a.g.e., s.15.

¹⁰⁵ 193 sayılı GVK, md.85

¹⁰⁶ Doğan Şenyüz, Mehmet Yüce ve Adnan Gerçek, **Türk Vergi Sistemi**, Ekin Basımevi, 3. Baskı, Bursa 2009, s. 115.

¹⁰⁷ Şenyüz, Yüce ve Gerçek, a.g.e., s. 117

➤ Özel Beyanname: Dar mükellef kurumların, Türkiye ‘de elde etmiş oldukları vergiye tabi kazançların bazı “diğer kazanç ve iratlar” dan ibaret olması halinde, dar mükellef kurum veya Türkiye’de onun namına hareket eden kimseler tarafından 15 gün içinde verilen beyannameye denir.¹⁰⁸

➤ Gelir Unsurları: Gelir Vergisi gerçek kişilerin bir takvim yılı içinde (01 Ocak-31 Aralık tarihleri arası) elde ettiği kazanç ve iratların net tutarları üzerinden hesaplanır. Gelir vergisi Kanunu’nda tanımlanmış kazanç ve iratlar yedi tanedir. Bunlar:¹⁰⁹

- Ticari kazanç,
- Zirai kazanç,
- Ücret,
- Serbest meslek kazancı,
- Gayrimenkul sermaye iradı,
- Menkul sermaye iradı,
- Diğer kazanç ve iratlar.

2.2. Sermaye Piyasalarının Vergilendirilmesi Düşüncesi

Gelişmişlik seviyesine ulaşmak, gelişmekte olan ülkelerde ki en önemli olgudur. Gelişme için ise büyüme hızının da devamlı olarak yükselen bir yön kazandırılmalıdır. Bu şekilde, gelişmişlik seviyesine ulaşılabilecektir. Bunun sağlanabilmesi için ise amaca hizmet eden vergi politikalarının büyük önemi vardır.¹¹⁰ Vergi politikalarının, teşvik edici, yönlendirici ve cezalandırıcı etkileri, vergilendirmenin temel ilkelerinden olan kaynakların en uygun şekilde (optimal) dağılımını sağlayacaktır. Burada sermaye piyasalarının vergilendirilme düşüncesinin ortaya çıkışında da vergilendirme amaçları olduğu ortaya çıkmaktadır. Bunlar, genel olarak ifade edilen mali ve mali olmayan amaçlardır.

¹⁰⁸ TSPAKB, a.g.e., s.15.

¹⁰⁹ TSPAKB, a.g.e., s.15-16.

¹¹⁰ Esra Demircan, **Vergilendirmenin Ekonomik Büyüme ve Kalkınmaya Etkisi**, Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, S.21.s.97-116.

2.2.1.Mali Amaç

Kamunun yapması gereken bir takım görevler bulunmaktadır. Bu görevlerin yerine getirilebilmesi içinde finansman ihtiyacının karşılanması gereklidir. Vergi düşüncesi ise, kamunun üstlendiği görevleri yerine getirmesi için gerekli finansmanın yeterli ölçüde ve en az masrafla sağlanmak ve en etkin şekilde kullanılması düşüncesiyle ortaya çıkmıştır. Mali amaç; kamunun finansman ihtiyacının karşılanması için, yeterli ölçüde gelirin temin edilmesini ifade eder.

Bu sebeple vergi sistemleri, devletin üstlendiği görevlerin çeşitlenmesiyle artan finansman ihtiyacını karşılayabilmek maksadıyla, finansman ihtiyacındaki artışla paralel şekilde artacak vergi gelirlerini sağlayacak, pozitif gelir esnekliği sahip yapıda olmalıdırlar.¹¹¹

2.2.2. Mali Olmayan Amaçlar

Vergi politikalarının, iktisat politikasının en önemli araçlarından biri olması sebebiyle, ekonomi açısından önemli mali olmayan amaçları da bulunmaktadır.¹¹²

Mali olmayan amaçların önemi, mali piyasaların gelişmemiş olduğu gelişmekte olan ülkelerde, daha da artmaktadır. Maliye politikaları hedeflenen büyüme hızına ve gelişmişlik düzeyine ulaşılmasında etkili bir aktördür. Bu konuda en önemli örnek olarak; Tasarrufların artışında, üretim yapısında ve emeğin niteliğindeki etkileri gösterilebilir. Bu yüzden, vergiler finansman aracından çok iktisadi bir araçtır ve ekonomilere önemli katkılar sağlayabilir. Vergi sistemleri ekonomi sistemine entegre edilirken, vergilerin bahsedilen özellikleri göz ardı edilmemelidir.

2.2.2.1. Ekonomik Amaç

Gelişmekte olan ülkelerin en temel sorunlarından biri ekonomik kalkınmadır. Bilindiği gibi ekonomik kalkınma çok çeşitli etmenlerden etkilenirken, büyümenin

¹¹¹ Salih Turhan, **Maliye Politikası**, Anadolu Üniversitesi Açık Öğretim Fakültesi Yayınları, S.475.,Eskişehir 1995, s.90.

¹¹² Turhan, **a.g.m.**,s.29.

yanında sosyo- kültürel gelişiminde sağlanabilirliğinin sağlanmasıdır. Büyüme'den kasıt; GSMH' da oluşacak artışları ifade eden bir kavramdır.¹¹³

Diğer önemli unsur ise; Ekonomik kalkınmada, milli gelirdeki artışın dengeli dağılıp dağılmadığı durumudur. Gelişme gösteren milli gelir eğer, toplum içerisinde belirli kesimler için ise kalkınmanın sağlandığından söz edilemez. Bu yüzden, milli gelirden meydana gelecek artışların toplum içerisinde tüm kesimler için düzenli bir şekilde dağılması gereklidir.¹¹⁴

Tasarrufların artırılması bu suretle de, sermaye birikiminin sağlanması ekonomik kalkınmanın sağlanabilmesi için gereklidir. Tasarrufların arttırılabilmesi, ekonomik birimlerin gelir tüketiminde, marjinal tasarruf eğiliminin marjinal tüketim eğiliminin üzerine çıkarılabilmesine bağlıdır.¹¹⁵ Keynesyen modelde anlatıldığı üzere, harcamalarda meydana gelecek her birimlik artış, tasarruflarında aynı oranda artış gösterecek dolayısıyla sermaye birikimini destekleyecektir ama gelişme sürecinde olan ekonomilerde, marjinal tüketim eğiliminin kısılmaması bu duruma istisna oluşturulmaması, ekonomik ve siyasi istikrarsızlıklar marjinal tüketim eğiliminin azaltılmamasının önemli sebeplerdir ve ekonomik kalkınmayı olumsuz etkilemektedirler. Snob tüketim şeklinde tabir edilen harcamalar yani özel ve tek olan bir mala sahip olma arzusu, ekonomide bireyler üzerindeki tasarruf eğilimini azaltmaktadır. Burada sermayenin tabana yayılmasını sağlayan, ekonomik alt yapının kurulması, tasarrufların uzun vadeli tasarruflara yönelmesi, siyasi ve ekonomik istikrarın sağlanması gibi faktörler vardır.

Atıl bulunan kaynakların ekonomi açısından optimal fayda sağlayacak alanlara yönlendirilmesi; gelişmekte olan ülke ekonomilerinde yapısal sorunlarının çözümlenmesinde oldukça etkili bir konudur. Bu noktada yapılması gereken ise; sermaye piyasalarının gelişmesi için, fon sahiplerinin sermaye piyasasına yapacakları uzun vadeli yatırımların yüksek reel gelir getirmesinin sağlanmasına yönelik

¹¹³ TUSİAD, **Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Mali Yapı: Mali Gelişmişlik /Firma Mali Yapısı**, TUSİAD Basın Bülteni, S.05-81, İstanbul 2005, s.10.

¹¹⁴ Emre Kongar, **Ekonomik Büyüme ve Kültürel Kalkınma** http://www.kongar.org/makaleler/mak_mi.php

¹¹⁵ Sabri Ülgener, **Milli Gelir, İstihdam ve İktisadi Büyüme**, Der Yayınları, İstanbul, 1991, s.178.

politikalar izlenmesiyle olacaktır. Tasarruf sahiplerinin önünün açılması, fonlarını sermaye piyasalarında kullanmasına neden olacaktır.¹¹⁶

2.2.2.2. Sosyal Amaç

Ülke ekonomisi içerisinde gelir dağılımının adaletli olması sosyal anlamada sermaye piyasasının, olumlu olarak getireceği etkilerin en önemlisidir. Daha farklı olumlu etkilerinden bahsetmek gerekirse eğer; ekonomik alanda sermaye piyasalarının istikrarı sağlamasının, uzun vadeli reel yatırımların artması, sermayenin tabana yayılması ve gelirin adil dağılımı şeklindeki etkilerinden bahsedilebilir.¹¹⁷

Vergi sistemlerinin içerisine sosyal amaçların yerine getirilmesinde vergi politikaları için yerleştirilen istisna ve muafiyetler vardır. Her ne kadar bunlar vergilerin mali amacıyla çatışma gösterebilir de sosyal faydanın sağlanmasında önemli rolleri bulunmaktadır. Bu şekil de yaratılan toplumsal fayda eğer vergi gelirlerinin azalmasıyla yaratacağı olumsuz etkilerin üzerinde ise, vergileme politikalarının mali amaçlarında yaratacağı çatışma önemsenmeyecektir.¹¹⁸

Kamu borçlanma araçları gelir dağılımını bozucu etkiler yaratır yani kamu borçlanma ihtiyacı, özel sektör borçlanma araçları- kamu borçlanma araçları arasında rekabet eşitsizliği yaratacaktır ve katma değer, akaryakıt tüketim vb. vergilerle gelir dağılımında adaletsizlik sorunu ortaya çıkmaktadır. Kamu borçlanma gereğindeki artış, kamu borçlanma araçlarına önemli istisnalar getirecek ve tasarrufların buraya kaymasıyla da dışlama etkisi yani kamu açığının artması sonucu devletin daha çok borçlanma isteği doğacaktır. Ancak burada ki önemli nokta; sağlıklı işleyen sermaye piyasasında, bu sonucun tersinde bir netice gözlenmesi gerekliliğidir. Tahviller her ne kadar sermaye piyasasının bir aracı olsa da öz itibarıyla borç senedi olması ve vadesinde geri ödenecek olmasıyla özel sektör borçlanma araçlarının sermaye piyasasında ağırlık sahibi olması gerekliliği unutulmamalıdır.

¹¹⁶ Sedat Alsancak, **Sermaye Piyasasının Gelişimi İle İlgili Kurumlar Vergisi Kanunundaki Teşvikler ve A Tipi Yatırım Fonu ile Yatırım Ortaklarına Yatırım Yapmanın Cazip Yönü**, Yaklaşım Dergisi, S.5, Ankara 1993,s.50.

¹¹⁷ Apak, **a.g.e.**, s.129.

¹¹⁸ Mehmet Özkara, **Türk Vergi Sistemi İçinde İstisna ve Muafiyet Uygulamalarının Vergilemenin Mali Amacı Bakımından Değerlendirilmesi**, Anadolu Üniversitesi Açık Öğretim Yayınları, S.1594/849,Eskişehir 2004.

Ayrıca, sermaye piyasasında kamu ağırlığının hissedilir büyüklüğe ulaşması noktasında, dışlama etkisine ve faiz oranlarında ki artışa neden olacaktır. Bu durum transfer harcamalarında ki artıştan kaynaklansa da aslında transfer harcamalarındaki artışın sosyal harcamalar kısmının artması gerekmektedir.

Kamunun borçlanarak topladığı bu fonları, verimli olması için ekonomik açıdan, özel sektör tarafında olumlu kullanılmalıdır.¹¹⁹

2.2.2.3. Siyasi Amaç

Belli bir dönem Türkiye’de, sermaye piyasalarının vergilendirilme sürecinde, kamu borçlanma araçlarından elde edilen kazançların vergi dışında tutulması konusunda faiz geliri elde eden çıkar ve baskı grupları etkili olmuştur. Tabi ki de o dönemde bu gruplar siyasi otorite üzerinde yönlendirici etki meydana getirerek kazançlarını arttırmayı başarmışlardır.¹²⁰ Bu noktada söz konusu piyasa araçlarına yönelik talebin ağırlıkla bankalardan gelmesi, bankaları sermaye piyasalarının vergilendirme rejimindeki istisna ve muafiyetleri belirleyen güç haline getirerek¹²¹ elde ettikleri teşvikler sonucunda kazançlarının artmasına ve banka sayısında artışa neden olmuştur. Dolayısıyla, 2000’li yılların başında yaşanan bankacılık krizi için de önemli bir sebep haline gelmeyi başarmıştır.¹²²

Sermaye piyasalarında yaşanan siyasi istikrarsızlık veya karışıklıkların, piyasanın gelişimi üzerinde olumsuzluklar yaratacağı şüphesizdir. Gelişmekte olan ekonomilerin temel sorununda bunlar olması, sermaye piyasalarının gelişmesini engellemektedir.

2.3. Menkul Sermaye İratları

İrat kelimesi Arapça kökenli olup, menkul ve gayrimenkullerden elde edilen faiz, kira, rant gibi hasılatların hepsine birden verilen ad olarak kabul edilmektedir.¹²³

¹¹⁹ Yusuf Kıldış, **Türkiye’de Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Vergilendirmenin Rolü ve Önemi**, (Yayınlanmamış Doktora Tezi) Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2003, s.57.

¹²⁰ Hakan Ay, **Vergi Politikası ve Baskı Grupları**, İrfan Kültür ve Eğitim Merkezi Yayınları, İzmir 1998,s.199.

¹²¹ Ay, a.g.e.,s.200.

¹²² Karşlı,a.g.e.,s.47.

¹²³ Ömer Dönmez, **Kavram, Teori ve Politikalar**, Gazi Kitapevi, Ankara, Eylül 2004,s.435.

Emek konusunun olmaması menkul ve gayrimenkul sermaye iradını diğer kazançlardan ayıran temel özelliktir.¹²⁴

Menkul sermaye iradını GVK'nin 75. Maddesinde "Sahibinin ticari, zirai ve mesleki faaliyeti dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden müteşekkil sermaye dolayısıyla elde ettiği kâr payı, faiz, kira vb. iratlar" olarak tanımlanmıştır. Kira sözcüğü burada; hisse senetleri, tahviller vb. menkul kıymetlerin kiralanması ve hatta nakit olarak ödünç verme karşılığında kira bedeli adı altında alınan değeri ifade etmektedir.¹²⁵ Yine GVK 75.maddenin son fıkrası uyarınca kâr payı, faiz, kira gibi iratlar bunları sağlayan sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı bulunduğu takdirde ticari kazanç olarak tanımlanmıştır.

2.3.1. Menkul Sermaye İradı Sayılan Gelirler

GVK'nin 75. Maddesi uyarınca, kaynağına bakılmaksızın menkul sermaye iradı sayılan gelirler şunlardır:¹²⁶

- Her nevi hisse senetlerinin kâr payları,(Kurucu hisse senetleri ve diğer intifa senetlerine verilen kâr payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz olarak veya başka adlarla yapılan her türlü ödemeler ile Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kâr payları dâhil.)
- İştirak hisselerinden doğan kazançlar, (Limited Şirket ortaklarının, iş ortaklarının ortakları ve komanditerlerin dağıttıkları kazançlar bu zümreye dâhildir. Kooperatiflerin ortakları ile yaptıkları muamelelerden doğan kârların ortaklara, kooperatifle yaptıkları muameleler nispetinde tevzi, kazanç dağıtımını sayılmaz.)
- Kurumların İdare Meclis Başkan ve üyelerine verilen kâr payları,

¹²⁴ Mualla Öncel, Ahmet Kumrulu ve Nami Çağlayan, **Vergi Hukuku**, Turhan Kitapevi, Ankara, Eylül 2002, s.228.

¹²⁵ Levent Başak, **Dar Mükellefiyete Tabi Kurumlarca Elde Edilen Menkul Sermaye İratlarının Vergilendirilmesi-(I)**, Vergici ve Muhasebeciyle Diyalog, Süray Sürekli Yayınlar Ticaret ve San. A.Ş.,S.209, Eylül 2005, s.36.

¹²⁶ Yafes Pehlivan, **Menkul Sermaye İratlarının Vergilendirilmesi**, Yaklaşım Dergisi, Sayı:146, Şubat 2005, s.14-15.

- Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca yıllık veya özel beyanname veren dar mükellef kurumların, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan kurumlar vergisi düşüldükten sonra kalan kısmı,
- Her çeşit tahvil ve hazine bonosu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresi'nce çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler,
- Her çeşit alacak faizleri,
- Mevduat faizleri, (Bankalara bankerlere tasarruf sandıklarına tevdiat kabul eden diğer müesseselere yatırılan vadeli vadesiz paralara ödenen faizler bunlar dışında kalan kişi ve kuruluşlardan devamlı olarak para toplama işi ile uğraşanların her ne şekil ve ad altında olursa olsun toplanan paralara sağladıkları gelirler ve menfaatler ile bankalar 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kurulan aracı kurumlar arasındaki borsa para piyasasında değerlendirilen paralara ödenen faizlerde menkul sermaye iradı sayılır.)
- Hisse senetleri ve tahvillerin vadesi gelmemiş kuponlarının satışından elde edilen bedeller,
- İştirak hisselerinin sahibi adına henüz tahakkuk etmemiş kâr paylarının devir ve temlik karşılığında alınana para ve ayınlar,
- Her çeşit senetlerin iskonto edilmesi karşılığında alınan iskonto bedelleri,
- Faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları ile kâr ve zarar ortaklığı belgesi karşılığında ödenen kâr payları ve özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kâr payları,
- Menkul kıymetlerin geri alım veya satım taahhüdü ile kazanım veya elden çıkarılması karşılığında sağlanan menfaatler,
- Tüzel kişiliği haiz emekli sandıkları, yardım sandıkları ile emeklilik ve sigorta şirketleri tarafından;
 - On yıl süreyle prim, aidat veya katkı payı ödemedi ayrılanlara yapılan ödemeler,
 - 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,

- Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler.

Menkul sermaye iradının Türkiye’de elde edilmiş sayılması için sermayenin Türkiye’de yatırılmış olması gerekmektedir dar mükelleflerde GVK’nin 7/6.maddesi hükmü uyarınca.

2.3.2. Menkul Sermaye İradı Sayılmayan Gelirler

İrat sayılmayan durumlar GVK’nin 76.maddesinde sayılmıştır. GVK 76.maddesinde menkul kıymetin kuponlu veya kuponsuz olarak satılması, menkul sermaye iradı olarak sayılmamıştır. Menkul sermaye iradı dolayısıyla alınan gelir vergisi sermaye üzerinden değil sermayenin iradı üzerinden alınan bir vergidir. Yani, menkul kıymetlerin kuponsuz satışından elde edilen gelirler menkul sermaye iradı değildir nedeni ise menkul değerlerin satılması bunlara yatırılan sermayenin getirisin değil bizzat kendisinin geri alınmasıdır. Kuponlu olarak satılması durumunda ise menkul değerlere isabet eden tutar hariç sadece kupona ait olan kısmın menkul sermaye iradı sayılması gereklidir, fakat menkul değerlerin kuponlu olarak satılması durumunda satış tutarının ne kadarının menkul değere ne kadarının da kupona ait olduğunu tespit etmek imkânsızdır. Kanun koyucu burada bu güçlüğü ve menkul değerleri kuponu ile birlikte satın alan kimsenin kuponlardan tahsil ettiği iratlar için vergi ödeyeceğini düşünerek menkul değerlerin kuponlu veya kuponsuz olarak satılması karşılığında elde edilen bedeli menkul sermaye iradı olarak görmemiştir.¹²⁷

Menkul sermaye iradı sayılmayan diğer bir durum ise; iştirak hisselerinin devir ve temlikinden elde edilen kazançlardır. Burada satış bedelinin kısmen veya henüz tahakkuk etmemiş kâr paylarını da ihtiva etmesi sonucu değiştirmemektedir. Aslında kâr paylarının ayrı olarak satılması gerekir çünkü satış bedeli kısmen satıcı

¹²⁷ Sibel Kumbasar Bayraktar, *Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi*, İstanbul, İMKB, Kasım 1994, s.10.

namına tahakkuk etmiş kâr paylarını içeriyorsa satıcı açısından menkul sermaye iradı sayılmaktadır.

Son olarak tahvil bedelinin itfası veya şirket sermayesinin azaltılması noktasında hisse senedi bedelinin itfası karşılığı alınan para yatırılan sermayenin kendisine tekabül ettiği için yine menkul sermaye iradı sayılmamıştır.¹²⁸

2.3.3. Safi Tutarın Tespiti

GVK 78.madde de menkul sermaye iratlarının safi tutarının tespiti için gayri safi tutardan indirilecek giderler sayılmıştır. Buna göre indirilecek giderler;

- Menkul kıymetlerin muhafaza giderleri,
- Temettü ve faizlerin tahsil giderleri,
- Vergi, resim ve harçlar. Örnek vermek gerekirse; Damga vergisi.

Ancak burada unutulmaması gereken şey; menkul kıymetlerin alınması için yapılan borçlanmalarla ilgili kredi faizleri safi tutarın tespitinde gider olarak indirilemeyeceğidir.¹²⁹

2.3.4. Değer Artış Kazançları

Menkul kıymet alım-satım kazançları gelirin unsurları arasında yedinci gelir unsuru olan diğer kazanç ve iratlar grubu içinde değer artış kazancı olarak sayılmıştır.

2.3.4.1. Değer Artış Kazancı Sayılan Haller

GVK' da elden çıkarma kavramı, menkul kıymetlerin satılması, bir ivaz karşılığında devir ve temlik, trampa edilmesi, takası, kamulaştırılması, devletleştirilmesi, ticaret şirketlerine sermaye olarak konulması olarak açıklanmıştır.¹³⁰ GVK mükerrer 80.maddesinde menkul kıymetlerin elden çıkartılmasından doğan kazançların değer artış kazancı olarak vergilendirilmesine ilişkin açıklamalar yapılmıştır.

¹²⁸ Özbalcı, a.g.e.,s.612

¹²⁹ Bayraktar, a.g.e.,s.10.

¹³⁰ 193 sayılı GVK, mük. Md.80.

Değer artış kazancında vergilenecek kazanç, elden çıkarma karşılığında alınan para ve ayınlarla sağlanan ve temsil edilebilen her türlü tutardan elden çıkarılan menkul kıymetlerin maliyet bedelinin indirilmesiyle şeklinde tespit edilir. Elden çıkarılmasından doğan kazançların tespitinde alış bedeli, elden çıkarılan mal ve hakların elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere toptan eşya fiyat endeksine göre endekslenebilecektir şöyle ki Devlet İstatistik Enstitüsü'nce belirlenen ÜFE'deki artış oranından artırılarak tespit edilecektir. Ancak bu uygulama için, ÜFE artış oranının %10 veya üzerinde olması şarttır.¹³¹

Mükerrer 80.maddede belirtilen kazançlar aşağıda sıralanmıştır:

- İvazsız olarak iktisap edilenler ile tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar,
- Ortaklık haklarının veya hisselerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlar,
- Faaliyeti durdurulan bir işletmenin kısmen veya tamamen elden çıkarılmasından doğan kazançlar,
- Telif haklarının ve ihtira beratlarının müellifler, mucitleri ve bunların yasal mirasçıları dışında kalan kimseler tarafından elden çıkarılmasından doğan kazançlar,
- 70.maddenin ilk fıkrasının 5 no'lu bendinde yazılı hakların (ihtira beratları hariç) elden çıkarılmasından doğan kazançlar,
- İktisap şekline bakılmaksızın 70.maddenin ilk fıkrasının (1), (2), (4) ve (7) no'lu bentlerinde yazılı mal ve hakların kazanım tarihinden başlayarak dört yıl içinde elden çıkarılmasından doğan kazançlardır.

2.3.4.2. Değer Artış Kazancı Sayılmayan Haller

Ferdi bir işletmenin sahibinin vefatı durumunda yasal mirasçılar tarafından bir işletmenin aynen devralınması, bilanço esasına göre kazancı tespit edilen ferdi bir işletmenin bilançosunun aynen geçirilmesi ve devredilen şirketin sahip veya

¹³¹ Selami Şengül, *Sermaye Piyasasında Vergilendirme*, İmaj Yayınevi, Ankara, Ekim 2002, s.77-78.

sahiplerinin şirketten devir bilançosuna göre hesaplanan özsermayesi tutarında pay alması ve son olarak kolektif ve adi komandit şirketlerin yukarıda belirtilen devir şartları dâhilinde tür değiştirerek sermaye şirketi haline dönüşmesi durumlarında, değer artış kazancı hesaplanmayacak ve vergilendirilmeyeceği açıklanmıştır.¹³²

2.3.4.3. Değer Artış Kazançlarında Uygulanacak İndirim ve İstisna Düzenlemeleri

GVK mükerrer 80.maddesinde yer alan değer artışı kazançlarına ilişkin istisna tutarı, 2013 takvim yılı gelirlerine uygulanmak üzere 9.400 TL'dir.¹³³

2.3.5. Safi Kazancın Tespiti

GVK'nın mük. 81.maddesi uyarınca safi kazanç tespiti şu şekilde olacaktır. Elden çıkarma karşılığında alınan para ve ayınlarla sağlanan ve para ile temsil edilebilen her türlü menfaatlerin tutarından, elden çıkarılan mal ve hakların maliyet bedelleri ile elden çıkarma dolayısıyla yapılan ve satanın uhdesinde kalan giderler ile ödenen vergi ve harçların indirilmesi şeklinde olacaktır. Mal ve hakkın iktisap bedeli GVK'nın mük. 81.maddesi gereği maliyet bedeli toptan eşya fiyat endeksi (TEFE) artış oranında endekslemek suretiyle tespit edilecektir. Bunun için 01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen alım satım kazançlarının tespitinde endeksleme üretici fiyat endeksi (ÜFE) ile yapılacaktır. Ancak bu endekslemenin yapılabilmesi için artış oranının %10 veya üzerinde olması mecburi şarttır.¹³⁴

2.3.6. Zarar Mahsubu

GVK madde 88 uyarınca menkul kıymetlerin alım satımdan kaynaklanan zararların diğer menkul kıymetlerin alım satımından kaynaklanan zarardan mahsup edilmesi şekliyle olur. Ancak bu zararların gelir vergisine tabi diğer gelir

¹³² <http://www.turkhukusitesi.com/mevzuat.php?mid=7962> (Erişim Tarihi: 04.01.2013)

¹³³ <http://www.muhasibedersleri.com/pratik-bilgiler/diger-kazanc-istisna-tutarlari.html> (Erişim Tarihi: 04.01.2013)

¹³⁴ http://www.alomaliye.com/4783_sayili_kanun.htm (Erişim Tarihi:04.01.2013)

unsurlarından mahsubu olanaklı değildir. Burada unutulmaması gereken ise, söz konusu mahsup işlemi sadece aynı vergilendirme dönemi içinde yapılabilmesidir.¹³⁵

2.4. 01.01.2006 Tarihinden İtibaren Elde Edilen Menkul Sermaye İratları ve Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilme Rejimi

01.01.2006 tarih itibariyle, “Vergi Kanunlarının Yeni Türk Lirasına Uyumu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun’la” 2006-2015 yılları arasında menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılması ve elde tutulmasından sağlanan kazanç ve iratlar ile GVK’nin 75.maddesinin 7, 12, 14 numaralı bentlerinde yer alan menkul sermaye iratlarının vergilendirilmesine ilişkin olarak yeni bir vergi rejimine geçilmiştir. GVK’nin Geçici 67.maddesinde hüküm altına alınan tevkifat uygulaması 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girmiştir. Geçici 67.maddenin 10 numaralı fıkrasında yer alan açıklamaya göre; 01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilmiş olan menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından veya elde tutulma sürecinde elde edilen gelirler için banka ve aracı kurumlarca tevkifat yapılmayacaktır bu gelirlerin vergilenmesinde 31.12.2005 tarihi itibariyle geçerli olan hükümler uygulanacaktır ama dar mükellef kurumların 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş olan her nevi tahvil ve hazine bonosu ile Toplu Konut İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetleri elden çıkarmaları suretiyle sağladıkları kazançlarla bu tarihten önce iktisap ettikleri menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağladıkları kazançlar Geçici 67.madde kapsamında tutulmuştur. 5436 sayılı Kanunla Geçici 67.maddenin 9 ve 10.fıkralarında yer alan parantez içi hükümler kaldırılarak yeni vergileme rejiminin uygulanacağı gelirler tarafında dar mükellef kurumlar ile diğer mükellefler arasındaki farklılıklar giderilmiştir.¹³⁶

5281 sayılı Kanun Gerekçesinde Geçici 67.madde ile çeşitli finansal araçlardan elde edilen gelirlerin aynı düzeyde kaynakta vergilendirilmesi, Hazinece ihraç edilen tahvillerden sağlanan getirilerle özel sektör tahvillerinden sağlanan

¹³⁵ Mustafa Akıl, Erdal Canpolat, **Menkul Kıymet Alım ve Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi ve Beyanı**, Vergi Sorunları Dergisi, Gelirler Kontrolörleri Derneği Yayını, S.174,Mart 2003, s.63.

¹³⁶ M.Emin Akyol, **5436 Sayılı Kanunla GVK’nın Geçici 67.maddesinde Yapılan Değişiklikler**, Vergi Dünyası, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını, S.294,Şubat 2006, s.11.

getirilerin aynı esaslar çerçevesinde vergilendirilmesinin sağlanmış olacağı belirtilmiştir. Ayrıca 5527 sayılı “Gelir Vergisi Kanunu’nda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun” ile Geçici 67.maddede bir takım değişiklikler yapılmasıyla, 2006/10731 sayılı BKK ile tevkifat oranları yeniden düzenlenmiştir.¹³⁷

2.4.1. Tevkifat Kapsamına Alınan Gelirler¹³⁸

Ödemelerin banka ve aracı kurumlar tarafından yapılması halinde tevkifatta yine bu kuruluşlar tarafından yapılacağı Geçici 67.maddenin 1.fıkrasında belirtilmiştir. Tevkifat yapacakları gelirler ise şu şekilde sıralanabilir.

- Menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracının alım satımı sonucunda oluşan getiriler,
- Menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası araçlarının itfası dolayısıyla oluşan gelirler,
- Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının dönemsel getirileri,
- Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının ödünç işlemlerinden sağlanan getiriler.

Ayrıca Geçici 67.maddenin 2.fıkrasında ise; banka ve aracı kurumlar olmaksızın ödenen tahvil, hazine bonosu faiz gelirleri, Toplu Konut İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden elde edilen menkul sermaye iratlarından ödemeyi yapanlarca tevkifat yapılacağı hüküm altına alınmıştır ve son olarak, Mevduat faizleri, repo kazançları, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları, kâr ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kâr payları üzerinden yapılacak tevkifat ise aynı maddenin 4.fıkrası uyarınca yapılacağı hüküm altına alınmıştır.

Tevkifat yapmakta sorumlu olanlar ise, 5411 sayılı Bankalar Kanunu kapsamında Türkiye’de faaliyette bulunan bankalar ve TCMB ile 2499 sayılı SPK kapsamında Türkiye’de faaliyette bulunan aracı kurumlardır.¹³⁹

Banka ve aracı kurumlarca yapılacak tevkifatta her kurumun kendine ait sorumluluğu vardır. Bu sorumluluk; kendisine gelen bilgi ve belge ile elde etmesine

¹³⁷ 07.07.2006 tarih ve 26221 sayılı Resmi Gazete.

¹³⁸ 193 Sayılı GVK, Geçici 67. Madde 12.bent

¹³⁹ 258 seri nolu Gelir Vergisi Genel Tebliği, Bölüm:4.6

<http://www.gelirler.gov.tr/gelir2.nsf/GVK193?OpenFrameSet> (Erişim Tarihi:14.01.2013)

aracılık ettikleri kazançlar ile ilgilidir. Bu yüzden de söz konusu kurumların kendi portföylerinde bulunan menkul kıymetler veya diğer sermaye piyasası araçlarından elde ettikleri kazançlar tevkifat kapsamında değildir.

Tevkifat yapmakta sorumlular kısmında son nokta ise; bankanın başka bir banka veya aracı kurumu aracı kılmak suretiyle menkul kıymet satın alması durumunda da bankanın elde edeceği gelirden sorumlularca tevkifat yapılacağı belirlenmiştir.

2.4.2. Tevkifata Tabi Olanlar

Geçici 67.maddenin 1 ve 4 numaralı fıkralarına bakıldığında Emeklilik yatırım fonlarının elde ettikleri kazançlar üzerinden tevkifat yapılamayacağı anlaşılmaktadır ve geriye kalan gerçek ve tüzel kişilerin elde ettikleri gelirler bu kişilerin dar veya tam mükellef olması vergi mükellefiyetlerinin bulunup bulunmaması vergiden muaf olup olmamalarına bakılmaksızın tevkifata tabi olduğu anlaşılmaktadır.¹⁴⁰

2.4.3. Tevkifat Matrahı

Alım satım işlemlerinde tevkifat matrahı bulunurken alış bedelinden satış bedeli çıkartılmalıdır.

Alış ve satış işlemleri sırasında ödenen komisyonlar ile Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi tevkifat matrahının tespitinde dikkate alınacak olup bu giderler dışında başka bir giderin tevkifat matrahının tespitinde indirim konusu yapılması söz konusu değildir.

Bir menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası aracının itfası halinde tevkifat matrahı alış bedeli ile itfa bedeli arasındaki farktır.¹⁴¹

Açığa satış yani; bir menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası aracının alımından önce elden çıkarılması halinde, elden çıkarılma tarihinden sonra yapılan ilk alım işlemi esas alınarak üzerinden tevkifat yapılacak tutar hesaplanması gerekmektedir. Burada açığa satış işlemi; sahip olunmayan menkul kıymetlerin

¹⁴⁰ 193 sayılı GVK, Geçici Madde 67/5.

¹⁴¹ 257 Seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliğ, R.G.T.30.12.2005

ödünç alınmak suretiyle satılmasını anlamına gelmektedir. Ama unutulmaması gereken ise; Müşterinin açığa satış işlemini yapabilmesi için aracı kuruluş nezdinde her müşteri için bir kredi hesabının açılması ve sözleşme düzenlemesi gerektiğidir.¹⁴²

Alım-Satım İşlemlerinin Zararla Sonuçlanması durumunda, takvim yılı içinde alım satıma konu menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası aracının aynı türden olması koşuluyla oluşan zararın mahsubu yapılabilmektedir.¹⁴³ Bu durumda yapılması gereken üç aylık dönem içerisinde yapılan işlemlerin konsolide edilmesiyle beyan edilip ödenmesi gereken vergi hesaplanmasıdır. Tevkif edilen verginin ödenmesi gereken vergiden fazla olması halinde ise fazla kesilen vergi müşterinin hesabına aktarılması gerekir ve son olarak takvim yılı içinde mahsup edilemeyen zararların beyanname verilerek aynı türden menkul kıymetlerden elde edilen gelirden mahsup edilebilir.

2.4.4. İsteğe Bağlı Beyan

Dar mükellefler de dâhil olmak üzere Geçici 67.madde kapsamında tevkifata tabi tutulan ve yıllık veya münferit beyanname ile beyan edilmeyeceği belirtilen menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından doğan kazançlar için takvim yılı itibariyle yıllık beyanname verilmesi ihtiyaridir.

Söz konusu beyan sadece menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracının alım satımına yönelik olup faiz ve itfa gelirlerinin beyanı söz konusu değildir. Beyan edilen gelir üzerinden hesaplanan vergiden yıl içinde tevkif edilen vergiler mahsup edilecek mahsup edilemeyen tutar ise genel hükümler çerçevesinde red ve iade edilecektir.

2.5. Menkul Kıymet Türlerine Göre Vergilendirme Esasları

Sermaye piyasasında işlem gören menkul kıymetlerin vergilendirme usul ve esasları aşağıdaki gibidir.

¹⁴² Mehmet Kalkınoğlu, **Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış, Menkul Kıymet Ödünç İşlemlerinin Hukuksal Zemindeki Yeri ve Verisel Uzantısı**, Vergi Dünyası, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını, S.234,Şubat 2001, s.135.

¹⁴³ Akyol, **a.g.m.**,s.15.

2.5.1.1.Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Kâr payları ve hisse senedi alım satım kazançları, hisse senetlerinden elde edilen gelirlerdir. Vergilendirme şekli de elde edilen kazancın niteliğine göre değişmektedir.

2.5.1.2. Hisse Senedi Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

Şirket kârından ortaklara ve diğer kişilere ödenen kısım kâr payı olarak vergiye tabi tutulmaktadır.¹⁴⁴

Hisse Senedi Kâr paylarının vergilendirilmesi; tam ve dar mükellef gerçek kişiler açısından ve ayrıca tam ve dar mükellef kurumlar açısından olmak üzere ayrı ayrı baktığımız zaman şu şekilde bir tablo yapılabilir:

Tablo 1: Hisse Senedi Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">GVK 75. Md. göre; Bir takvim Yılı içerisinde elde edilen kâr payları menkul sermaye iradı olarak gelir vergisine tabidir.%15 oranında stopaj uygulanır kâr dağıtımı yapan kurum tarafından.¹⁴⁵Kâr sermayeye dâhil ise stopaj yapılmaz.Kurum nezdinde brüt tutarın yarısı istisna diğer yarısı beyan sınırı hesaplamasında dikkate alınan diğer gelirlerle 26,000. TL'yi aşarsa tamamı beyan edilmelidir.Kâr payı üzerinden dağıtan kurum nezdinde yapılan stopajın tamamı vergiden mahsup edilmelidir.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Tam Mükellef Gerçek Kişilerdeki gibi %15 oranında da stopaj uygulanır.Kârın sermayeye ilavesi durumunda stopaj yapılmaz.Beyan edilmezler.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Tam mükellef sermaye şirketi ve yatırım fonu açısından bakıldığında; stopaja dâhil değildir ayrıca iştirak kazançları istisnası uygulanarak vergi dışı bırakılır.Fakat diğer tam mükellef kurumlar açısından bakıldığında vergiden muaf olanlara % 15, diğerleri stopaja tabi değildir ve iştirak kazançları istisnası uygulanarak vergi dışı bırakılır.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Dar mükellef sermaye şirketleri, yatırım fonu ve yatırım ortaklıkları için ve diğer dar mükellef kurumlar açısından %15 oranında stopaj yapılır. Dar mükellef kurumun Türkiye'deki işyerinde elde edilen kurum kazancına dâhil edilir ve iştirak kazançları istisnası uygulanarak vergi dışı bırakılır.

Kaynak: http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi_Rehberi.pdf (01.04.2013)¹⁴⁶

¹⁴⁴ Erdem Ateşagaoglu, **Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi**, Legal Yayıncılık, İstanbul, Mayıs 2006, s.72

¹⁴⁵ Taki Kılıç, **2006 Yılında Elde Edilen Kâr Paylarının Beyanı ve Vergilendirilmesi**, Yaklaşım Dergisi, Sayı:171, Mart 2007,s.157

Tam mükellef gerçek kişilerde de dar mükellef gerçek kişilerde de %15 oranında stopaj uygulanır. Fakat dar mükellef gerçek kişiler de beyan edilmezler ayrıca kârın sermayeye ilavesi durumunda stopaj yoktur. Dar mükellef kurumlarda da %15 oranında stopaj vardır.

2.5.1.3. Hisse Senedi Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi

Hisse senetleri değer artış kazançlarının vergilendirilmesin esas alınacak olan iktisap tarihidir.¹⁴⁷01.01.2006 tarihinden sonra iktisap edilenler GVK'nın Geçici 67.maddesine göre,01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilenler ise 31.12.2005 tarihi itibariyle yürürlükte bulunan mevzuat hükümlerine göre vergilendirilmesi gerekmektedir.¹⁴⁸

¹⁴⁶ http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi_Rehberi.pdf (Erişim Tarihi: 01.04.2013)

¹⁴⁷ Akyol, a.g.e.,s.12.

¹⁴⁸ Ömer Erdal, **Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesinde Özellik Arz Eden Hususlar** Vergi Sorunları Dergisi, Sayı:230,Kasım 2007,s.186.

Tablo 2: 01.01.2006 Tarihinden Önce İktisap Edilmiş Hisse Senetlerinin Alım Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi

<p>Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Stopaja tabi değildir. ▪ Borsada işlem görenlerden 3 aydan fazla elde tutulan hisse senetleri ile borsada işlem görmeyenlerden tam mükellef kurumlara ait olan ve 1 yıldan fazla elde tutulan hisse senetleri için vergi yoktur ancak ivazsız olarak iktisap edilmesi gereklidir. ▪ İktisap bedeli, kazancın safi tutarının hesaplanması sırasında elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere ÜFE artış oranıyla endekslenebilir. ▪ Alım satım zararları alım satım kârlarından mahsup edilebilir. ▪ Diğer alım satım kazançlarıyla birlikte 2012 yılı için 20,000.00TL'yi aşan kısım beyan edilmelidir.
<p>Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Stopaj yoktur. ▪ İMKB' de işlem görenler ile Türkiye' de tam mükellef olan kurumların hisse senedi veya geçici ilmhaberleri basılı olanlar için elde tutma süreleri aşılmış olduğundan elde edilen kazanç istisnadır. Diğerleri beyan edilecektir. ▪ Burada dikkat edilmesi gereken; kur farkından doğan kazanç vergi dışı olurken; geri kazançlar da 20,000.00 TL'yi aşan kısım beyan edilmelidir.
<p>Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Stopaj yoktur. ▪ Kurumlar vergisi oranı %20'dir. ▪ Kurumlar Vergisi Kanun' da belirtilen istisna şartları yapılrısa %75'i kurumlar vergisinden istisnadır.
<p>Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Stopaj yoktur. ▪ Kurumlar vergisine tabidir ayrıca 15 gün içerisinde özel beyanname ile beyan edilmelidir. ▪ Vergi sonrası kalan tutar ise %15 oranında gelir vergisi stopajına tabidir. ▪ Kur farkından doğan kazançların vergisi yoktur. ▪ Son olarak elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere alış bedeli için ÜFE artış oranıyla endekslenecektir.

Kaynak: [http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi Rehberi.pdf](http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi_Rehberi.pdf) (01.04.2013)¹⁴⁹

01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilmiş hisse senetleri alım satım kazançlarının vergilendirilmesine bakıldığı zaman; ister gerçek kişi olsun ister kurum olsun stopaj olmadığı tablo da görülmektedir.

¹⁴⁹ [http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi Rehberi.pdf](http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi_Rehberi.pdf) (Erişim Tarihi:01.04.2013)

Tablo 3: 01.01.2006 Tarihinden Sonra İktisap Edilmiş Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Kazançların Vergilendirilmesi

<p>Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ İMKB’de işlem gören menkul kıymet yatırım ortaklıklarının hisse senedinin satışından elde edilen kazançlar %10 oranında stopaja tabiyken İMKB’de işlem gören diğer hisse senedi satış kârları stopaja tabi değildir. ▪ İMKB’de işlem görmeyen ve SPK’ya kayıtlı olsa dahi banka veya aracı kurum aracılığıyla elde edilmeyen alım satım kazançları beyan edilir. Ayrıca beyan edilecek olan tutarın tespitinde elde bulundurma döneminde ki ÜFE artış oranı %10/+ olması durumunda maliyet revizesi sonrasındaki tutar beyan edilmelidir. ▪ Eğer elde bulundurma süresi 1 yıldan fazlaysa ve İMKB’ de işlem görüyorsa stopaja dâhil değil beyan edilmez. ▪ Tam mükellef kurumlara ait hisse senetleri 2 yıldan fazla süreyle elde tutuluyorsa elde edilen kazanç istisnadır. ▪ İMKB’de işlem görmeyenlerin ivazsız olarak iktisap edilenlerden beyan veya stopaj yoktur.
<p>Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ İMKB’de işlem gören; menkul kıymet yatırım ortaklığı hisse senetlerinden elde edilen kazançlar %10 oranında stopaj vardır fakat diğer hisse senetlerinde stopaj %0’dır. Ayrıca 1 yıldan fazla süreyle elde tutulan menkul kıymet yatırım ortaklığı hisse senetlerinde stopaj yoktur beyanda söz konusu değildir çünkü stopaj nihai bir vergidir beyan edilmezler. ▪ İMKB’de işlem görmeyen hisse senedi alım satım işlemlerinden elde edilen kazançlar GVK’ ya göre beyan edilir. ▪ Burada dikkat edilmesi gereken; kazancın safı tutarı hesaplanırken iktisap bedeli elden çıkarılan ay hariç olarak ÜFE artış oranının %10/+ şartıyla ÜFE’ ye endekslenecektir. Ayrıca alım satım zararları alım satım kazançlarına mahsup edilebilir. ▪ Diğer alım satım kazançlarıyla beyan edilebilir. ▪ Son olarak tam mükellef kurumlara ait hisse senetleri 2 yıldan fazla elde tutuluyorsa elde edilen kazançlarda istisnadır.
<p>Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Borsa da işlem gören tüm hisse senedi satışından elde edilen kazançlar %0 stopaj uygulanır. ▪ Kurum kazancına dâhildir. ▪ Eğer KVK ‘nın 5/1 bendindeki şartlar yerine gelirse %75 Kurumlar vergisi istisnasıdır. ▪ Borsa da işlem gören menkul kıymet yatırım ortaklıklarının hisse senedi satışından elde edilen kazançlar %10 oranında stopaja dâhildir. ▪ Menkul kıymet yatırım fonları, borsa yatırım fonları, emeklilik yatırım fonları, konut finansman fonları ve varlık finansman fonlarının elde ettiği kazançlardan %0 oranında stopaj vardır.
<p>Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Borsada işlem gören hisse senetlerinin 1 yıldan fazla süreyle elde tutulduktan sonra elden çıkarılması durumunda stopaj yoktur. Menkul kıymet yatırım ortaklıkları, hisse senedi alım satım kazançları ve sermaye şirketleri için %0 geri kalan kurumsal yatırımcılara da % 10 oranında stopaja uygulanır. Diğer hisse senetlerinin de alım satım sonucu kazançları %0 oranında stopaja tabidir. ▪ Borsa da işlem görmeyen hisse senedi alım satım kazançları için stopaj yoktur. Kurumlar vergisi oranı %20’dir. Kurumlar vergisi sonrasında kalan tutar da %15 oranında kâr dağıtımı stopajına tabidir. Burada kur farklarından doğan kazançlardan vergi alınmaz ve son olarak yine alış bedeli elden çıkarıldığı ay hariç olarak ÜFE’ ye endekslenilebilir.

Kaynak: <http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi Rehberi.pdf> (01.04.2013)¹⁵⁰

¹⁵⁰ <http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi Rehberi.pdf> (Erişim Tarihi:01.04.2013)

2.5.1.4. Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

193 sayılı GVK'nın 75/5.maddesinde “ her nevi tahvil ve hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler menkul sermaye iradı olduğu hükmüne bağlanmıştır. Fakat döviz cinsinden yahut dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetlerin itfası sırasında oluşan değer artışları irat sayılmamaktadır.

Tablo 4: Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilmişlerse eğer; stopaj oranı %10'dur. Beyan edilmezler.01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmişlerse eğer; stopaj yoktur. Kazancın, elde bulundurma dönemindeki ÜFE ile maliyet revizesi sonrası 20,000.00 TL tutarı aşan kısım beyan edilir.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilmişlerse eğer; %10 oranında stopaj uygulanır. Beyan edilmezler.01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmişlerse eğer, stopaj yoktur. Kur farkından doğan kazançlar vergi dışıdır. Geri kalan kazancın 20,000.00 TL tutarı aşan kısmı beyan edilmez.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Tam mük. sermaye şirket ve yatırım fonları 01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edildilerse eğer, stopaj oranı %0'dır ayrıca kurum kazancına tabidir. 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edildiyse; stopaj yoktur ayrıca yine kurum kazancına tabidir.Tam mükellef diğer kurumlar açısından bakıldığında 01.01.2006 tarihinden sonra ihraç edilmişlerse; stopaj oranı %10'dur. Borsa yatırım fonları, emeklilik yatırım fonları, menkul kıymet yatırım fonları ve varlık finansman fonlarının elde ettiği kazançlardan %0 oranında stopaj yapılır. Kurum kazancı dâhildir ayrıca kurumlar vergisinden stopaj mahsup edilir. Ama 01.01.2006 tarihinden önce ise; stopaj yoktur, kurum kazancına yine dâhildir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Dar mük. sermaye şirketleri, yatırım fonu ve yatırım ortaklıkları açısından 01.01.2006' dan sonra ki döneme bakıldığında stopaj %0'dur. Türkiye'de iş yeri aracılığı ile elde edilmeyenler yönünden stopaj nihai vergidir ayrıca dar mük. kurumun Türkiye'de ki iş yerince elde edilenler beyana tabidir. 01.01.2006' dan öncesine bakıldığında ise; stopaj yoktur ve beyana tabidir. Ayrıca kur farkının vergilendirilebilmesi için kazancın sadece bu şekilde iktisap edilen menkul kıymetler ve iştirak hisselerinin satış kazancı veya bunların temettü ve faiz gelirlerinden olması şarttır.Dar mük. diğer kurumlar açısından 01.01.2006 öncesine baktığımız da ise; stopaj %10'dur. Stopaj yine kurumlar vergisinden mahsup edilir. 01.01.2006 sonrasına bakıldığında ise; stopaj yoktur ayrıca beyana tabidir.

Kaynak:http://assets.garanti.com.tr/assets/pdf/tr/ozel_bankacilik/menkul_kiyemet_vergilendirmesi_2012.pdf (Erişim Tarihi: 15.04.2013)¹⁵¹

¹⁵¹ <http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi-Rehberi.pdf> (Erişim Tarihi:20.04.2013)

2.5.1.5. Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Devlet tahvili ve hazine bonolarından elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde ihraç tarihi önemlidir. Tam ve dar mükellef gerçek kişi ve kurumların devlet tahvili ve hazine bonosu faiz gelirlerinin vergilendirilmesi aşağıda detaylı olarak açıklanacaktır.

Tablo 5: Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %10'dur.▪ Beyan edilmezler. Stopaj nihai bir vergidir.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %10'dur.▪ Beyan edilmezler. Stopaj nihai bir vergidir.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Devlet tahvili ve hazine bonosu faizlerinden elde edilen kazançlar 01.01.2006 sonrasındaki düzenlemeyle; %, diğer kurumsal yatırımcılar için %10'dur.▪ Kurumlar vergisi oranı %20'dir.▪ Ödenen stopaj kurumlar vergisinden mahsup edilecektir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Devlet tahvili ve hazine bonosu faizlerinden elde edilen kazançlar sermaye şirketleri için %0 iken, diğer kurumsal yatırımcılar için %10'dur.▪ Beyan edilmezler. Stopaj nihai bir vergidir.

Kaynak: <http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi-Rehberi.pdf>

(20.04.2013)

Tam mükellef gerçek kişi, dar mükellef gerçek kişi ve dar mükellef kurumlar açısından bakıldığında ortak özellikleri beyan edilmeyecekleridir. Gerçek kişilerde stopaj oranı %10'dur. Kurumlar açısından bakıldığında da tabloda da görüldüğü üzere durum değişmektedir.

2.5.1.6. Özel Sektör Tahvillerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Tablo 6: Özel Sektör Tahvilli Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Türkiye’ de satılan tahvillerden %10 oranında stopaj uygulanır.Yurtdışında satılan tahvillerden ise; tam mükellef kurumlar tarafından yurt dışında satılan tahvillerin vadesi 1 yıla kadar olanlardan elde edilen faizler %10, vadesi 1 ile 3 yıl arası olan tahvillerden %7, vadesi 3 ile 5 yıl arası olanlardan %3, vadesi 5/+ yıl olanlardan elde edilen faizler %0 oranında stopaj uygulanır.Enflasyon indirimi yoktur.Elde edilen gelirlerin stopaja tabi tutulmuş 25,000.00 TL’lik kısmı aşması durumunda gelirin tamamı beyan edilecektir.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Türkiye’ de satılan tahvillerden %10 oranında stopaj uygulanır.Yurtdışında satılan tahvillerden ise; tam mükellef kurumlar tarafından yurt dışında satılan tahvillerin vadesi 1 yıla kadar olanlardan elde edilen faizler %10, vadesi 1 ile 3 yıl arası olan tahvillerden %7, vadesi 3 ile 5 yıl arası olanlardan %3, vadesi 5/+ yıl olanlardan elde edilen faizler %0 oranında stopaj uygulanır.Beyan edilmezler. Stopaj nihai vergidir.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Türkiye’de satılan tahvillerde; sermaye şirketleri tarafından elde edilen kazançlar üzerinden %0, diğer kurumsal yatırımcılar üzerinde %10 stopaj uygulanır.Yurtdışında satılan tahvillerde ise; tam mükellef kurumlar tarafından yurt dışında satılan tahvillerde vadesi 1 yıla kadar olanlardan elde edilen faizlerden %10, 1 ile 3 yıl arası olanlardan %7, 3 ile 5 yıl olanlardan %3, 5/+ yıl olanlardan %0 stopaj uygulanır.Kurumlar vergisi oranı %20.Ödenen stopaj beyanname üzerinden hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Türkiye’de satılan tahvillerde; sermaye şirketleri tarafından elde edilen kazançlar üzerinden %0, diğer kurumsal yatırımcılar üzerinde %10 stopaj uygulanır.Yurtdışında satılan tahvillerde ise; tam mükellef kurumlar tarafından yurt dışında satılan tahvillerde vadesi 1 yıla kadar olanlardan elde edilen faizlerden %10, 1 ile 3 yıl arası olanlardan %7, 3 ile 5 yıl olanlardan %3, 5/+ yıl olanlardan %0 stopaj uygulanır.Beyan edilmezler. Stopaj nihai vergidir.

Kaynak: <http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi-Rehberi.pdf>
(25.04.2013)

Kurumlar açısından (sermaye şirketleri tarafından elde edilen kazançlar üzerinden %0) ya da gerçek kişiler açısından baktığımızda stopaj oranı %10’dur. Sadece tam mükellef kurumlar açısından ödenen stopaj beyanname üzerinden hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir. Bunun dışında gelen dar mükellef kurum ve gerçek kişiler tarafından baktığımızda beyan edilmezler.

Tablo 7: Özel Sektör Tahvilleri Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Türkiye’de satılan tahviller %10 oranında stopaja tabidir.Yurtdışında satılan tahvillerde ise; diğer alım satım kazançlarıyla beraber beyan edilir. Alış bedeli de elden çıkarıldığı ay da hariç olmak üzere ÜFE artış oranının %10/+ olması koşuluyla ÜFE’ye endekslenbilir.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Türkiye’de satılan tahvillerde %10 oranında stopaj vardır.Yurt dışında satılan tahvillerde stopaj yoktur.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Türkiye’de satılan tahvillerde sermaye şirketleri tarafından elde edilen kazançlar %0, diğer kurumsal yatırımcıların kazançları ise %10 oranında stopaja tabidir.Kurumlar vergisi oranı %20’dir.Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilmelidir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">Türkiye’de satılan tahvillerde, sermaye şirketleri tarafından elde edilen kazançlar %0, diğer kurumsal yatırımcıların kazançları %10 oranında stopaja tabidir.Yurt dışında satılan tahviller, stopaja tabi değildir. Beyan edilmezler.

Kaynak:http://assets.garanti.com.tr/assets/pdf/tr/ozel_bankacilik/menkul_kivmet_vergilendirmesi_2012.pdf (25.04.2013)

Gerek gerçek kişi olsun gerekse kurumlar olsun stopaj oranı %10’dur. Tek istisna tam mükellef kurumlarda sermaye şirketleri tarafından elde edilen kazançlar üzerinden %0 stopaj uygulanmasıdır. Ayrıca yurtdışında satılan tahvillerde stopaj yoktur.

2.5.1.7. Eurobond Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Hazine tarafından dövize endekli olarak yurtdışına ihraç edilen menkul kıymetlere Eurobond denmektedir.¹⁵² Eurobondların Türk yatırımcılara geliş şekli ise; Hazine tarafından yurt dışında faaliyette bulunan çok uluslu bankalar ile güvence veren uluslararası yatırım kuruluşlarının oluşturduğu sendikasyonla, Eurobondlar ilk olarak uluslararası piyasaya sunulmakta ve yurtdışında birincil piyasaya sürülen

¹⁵² Sirküler:2006/0181, 13.10.2006, Eurobondların Elde Edilen Gelirlerin Tam ve Dar Mükellefler Yönünden Vergilendirilmesi.

Eurobondlar, ikincil piyasadaki işlemler sonucunda da Türkiye’de ki yatırım kuruluşlarınca satın alması şeklindedir.¹⁵³

Tablo 8: Eurobond Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %0’ dır.▪ İtfa sırasında oluşan anapara kur farkı gelir sayılmaz.▪ Enflasyon indirimi yoktur.▪ Elde edilen faiz gelirlerinin, stopaja tabi tutulmuş diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte 25,000.00TL’lik beyan sınırını aşması durumunda, gelir tamamı beyan edilir.(2012 yılı için)
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %0’ dır.▪ Beyan edilmezler.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %0’ dır.▪ Kurumlar vergisi oranı %20’dir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %0’ dır.▪ Beyan edilmezler.

Kaynak: <http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi-Rehberi.pdf>

(27.04.2013)

Stopaj yoktur. Beyan edilmezler. Kurumlar vergisi oranında %20’dir.

2.5.1.8. Eurobond Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi

Eurobond değer artış kazançlarında stopaj yoktur ve sadece tam mükellef gerçek kişiler açısından bakıldığında kazanç ne kadar olursa olsun beyan edilmesi gereklidir diğer durumlarda beyan yoktur.

¹⁵³ Mustafa Dakın, **Eurobondlar da Vergi Tevkifatı**, Vergi Dünyası Dergisi, Sayı:291, Kasım 2005,s,127.

Tablo 9: Eurobond Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj yoktur.▪ Alım satım kazancı TL bazında hesaplanır.▪ İktisap bedeli elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere ÜFE artış oranı %10/+ olması şartıyla artırılabilir.▪ Kazanç ne kadar olursa olsun beyan edilmek zorundadır.▪ Alım satım zararları kârlarından mahsup edilebilir.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj yoktur.▪ Beyan edilmezler.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj yoktur.▪ Kurumlar vergisi oranı %20'dir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj yoktur.▪ Beyan edilmezler.

Kaynak: http://assets.garanti.com.tr/assets/pdf/tr/ozel_bankacilik/menkul_kiymet_vergilendirmesi_2012.pdf (27.04.2013)

2.5.1.9. Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Menkul Kıymet Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin fona iadesi sonucunda katılma belgesi sahibi fonun o güne kadar kazancından kendi payına düşen kısmını almaktadır. Söz konusu kazanç GVK 75/1 uyarınca “Kâr Payı” olarak nitelendirilmiş ve menkul sermaye iradı sayılmıştır. Menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerinin alım satımı durumunda elde edilecek kazanç ise değer artış kazancı olarak vergiye tabi olacaktır.

Tablo 10: Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %10'dur.▪ Beyan edilmezler, stopaj nihai vergidir.▪ Eğer ki, sürekli olarak portföyünün en az %51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının, bir yıldan fazla elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden stopaj uygulanmaz. Ayrıca beyanda edilmezler.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %10'dur.▪ Beyan edilmezler, stopaj nihai vergidir.▪ Eğer ki, sürekli olarak portföyünün en az %51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının, bir yıldan fazla elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden stopaj uygulanmaz. Ayrıca beyanda edilmezler.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Sermaye şirketleri tarafından elde edilen kazançlar %0, diğer kurumsal yatırımcıların kazançları %10 oranında stopaja tabidir.▪ Eğer ki, sürekli olarak portföyünün en az %51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının, bir yıldan fazla elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden stopaj uygulanmaz.▪ Kurumlar vergisi %20'dir.▪ Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Sermaye şirketleri tarafından elde edilen kazançlar %0, diğer kurumsal yatırımcıların kazançları %10 oranında stopaja tabidir.▪ Beyan edilmez, stopaj nihai bir vergidir.▪ Eğer ki, sürekli olarak portföyünün en az %51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının, bir yıldan fazla elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden stopaj uygulanmaz. Ayrıca beyanda edilmezler.

Kaynak: <http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi-Rehberi.pdf> (27.04.2013)

2.5.1.10. Borsa Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Borsa yatırım fonu katılma belgesine sahip olanlar, söz konusu katılma belgelerinden üç farklı şekilde gelir elde ederler. Bunlar;¹⁵⁴

- Katılma belgesinin fona iade edilip karşılığında söz konusu katılma belgelerine isabet eden menkul kıymet veya kıymetli maden ile nakdin alınması suretiyle elde edilen gelir,
- Borsa yatırım fonlarının İMKB fon pazarında 3.kişilere satışı,

¹⁵⁴ Özkan Atilla, **Borsa Yatırım Fonları Katılma Belgeleri ve Vergilendirme**, Vergi Dünyası Dergisi, S.308,Nisan 2007,s.50.

➤ Fon tarafından dağıtılan kazanç,
Aşağıda borsa yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen gelirlerin vergilendirilme şekilleri tablo halinde açıklanacaktır.

Tablo 11: Borsa Yatırım Fonu Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %10'dur.▪ Beyan edilmezler, stopaj nihai vergidir.▪ Eğer ki, sürekli olarak portföyünün en az %51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının, bir yıldan fazla elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden stopaj uygulanmaz. Ayrıca beyanda edilmezler.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %10'dur.▪ Beyan edilmezler, stopaj nihai vergidir.▪ Eğer ki, sürekli olarak portföyünün en az %51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının, bir yıldan fazla elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden stopaj uygulanmaz. Ayrıca beyanda edilmezler.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Sermaye şirketleri tarafından elde edilen kazançlar %0, diğer kurumsal yatırımcıların kazançları %10 oranında stopaja tabidir.▪ Eğer ki, sürekli olarak portföyünün en az %51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının, bir yıldan fazla elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden stopaj uygulanmaz.▪ Kurumlar vergisi %20'dir.▪ Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Sermaye şirketleri tarafından elde edilen kazançlar %0, diğer kurumsal yatırımcıların kazançları %10 oranında stopaja tabidir.▪ Beyan edilmez, stopaj nihai bir vergidir.▪ Eğer ki, sürekli olarak portföyünün en az %51'i İMKB'de işlem gören hisse senetlerinden oluşan yatırım fonlarının, bir yıldan fazla elde tutulan katılma belgelerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar üzerinden stopaj uygulanmaz. Ayrıca beyanda edilmezler.

Kaynak: http://assets.garanti.com.tr/assets/pdf/tr/ozel_bankacilik/menkul_kiyamet_vergilendirmesi_2012.pdf

(28.04.2013)

2.5.1.11.Menkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

GVK'nın "menkul sermaye iradı" başlıklı 75.maddesinin 1 numaralı bendinde her nevi hisse senetlerinin kâr paylarının menkul sermaye iradı sayılacağı hükmü gereği yatırım ortaklıkları hisse senetlerinden elde edilen kâr payları da menkul sermaye iradı olarak gelir vergisine tabi olacaktır.

Tablo 12: Menkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Kâr dağıtımı yapan kurum tarafından stopaj yapılırken oran %0'dır.▪ Burada tam mükellef kurumlardan elde edilen temettü gelirinin yarısının, varsa tevkif suretiyle vergilendirilmiş diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte toplam tutarının beyan sınırını 26,000.00TL aşması halinde, temettü gelirinin yarısı yıllık beyanname ile beyan edilir.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Kâr dağıtımı yapan kurum tarafından stopaj yapılır. Oran %0'dır.▪ Beyan edilmezler, stopaj nihai bir vergidir.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj yoktur.▪ Kurumlar vergisi oranı %20'dir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Kâr dağıtımı yapan kurum tarafından stopaj yapılır. Oran %0'dır.▪ Beyan edilmezler, stopaj nihai bir vergidir.

Kaynak: http://assets.garanti.com.tr/assets/pdf/tr/ozel_bankacilik/menkul_kiymet_vergilendirmesi_2012.pdf
(28.04.2013)

2.5.1.12. Repo ve Ters Repo Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Repo menkul kıymetin belli bir tarihte belli bir fiyattan geri almak amacıyla satımını içeren bir işlemdir. Ters Repo ise; geri satım taahhüdü ile menkul kıymet alımıdır. Repo menkul kıymetlerin geri alma taahhüdü ile satımı ters repo ise menkul kıymetlerin geri satma taahhüdü ile alımını ifade ettiğinden ve repo ve ters repo aynı işlemin iki farklı yüzü olduğundan sadece repo işlemleri alınacaktır. Esas itibarıyla, repoya konu menkul kıymet teminat vasfını taşımakta olup kısa vadeli verme söz konusudur.¹⁵⁵

Repo, Ters Repo işlemleri, SPK'nın Seri: V, No:7 sayılı tebliğinde, repo, ters repo işlemlerinin belge kayıt düzeni de Seri: V, No:6 sayılı tebliğinde düzenlenmiştir.

¹⁵⁵ Sedat Yetim, **Repo, Ters Repo ve Menkul Kıymet Ödünç İşlemleri**, 2c., y., y., SPK, Yayın No:73, 1997, s.2.

Tablo 13: Repo ve Ters Repo Gelirlerinin Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %15'dir.▪ Beyan edilmez, stopaj nihai vergidir.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %15'dir.▪ Beyan edilmez, stopaj nihai vergidir.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %15'dir.▪ Kurumlar vergisi oranı %20'dir.▪ Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ Stopaj oranı %15'dir.▪ Beyan edilmez, stopaj nihai vergidir.

Kaynak: <http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi-Rehberi.pdf>

(28.04.2013)

2.5.1.13. Mevduat Faizlerinin Vergilendirilmesi

Mevduat; yazılı ya da sözlü olarak veya herhangi bir şekilde halka duyurulmak suretiyle ivazsız veya bir ivaz karşılığında istendiğinde ya da belli bir vadede geri ödenmek üzere kabul edilen paradır.¹⁵⁶

¹⁵⁶ Bankalar Kanunu Madde :3

Tablo 14: Mevduat Faizlerinin Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ %15 oranında stopaj vardır, vade önemli değildir.▪ Beyan edilmezler, stopaj nihai vergidir.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ %15 oranında stopaj vardır, vade önemli değildir.▪ Beyan edilmezler, stopaj nihai vergidir.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ %15 oranında stopaj vardır, vade önemli değildir.▪ Kurumlar vergisi oranı %20'dir.▪ Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ %15 oranında stopaj vardır, vade önemli değildir.▪ Beyan edilmezler, stopaj nihai vergidir.

Kaynak: <http://www.verginet.net/Dokumanlar/2013/Deloitte-2012-2013-Vergi-Rehberi.pdf>

(28.04.2013)

2.5.1.14. Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

GVK'nın Geçici 67/13.maddesine göre, bankaların ve aracı kurumların taraf olduğu veya bunlar aracılığıyla yapılan; belirli bir vadede, önceden belirlenen fiyat, miktar ve nitelikte, ekonomik veya finansal göstergelere dayalı olarak düzenlenenler de dahil olmak üzere, para veya sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni ve döviz alma, satma, değiştirme hak veya yükümlülüğü veren vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin bu madde uygulamasında diğer sermaye piyasası addolunacağı hüküm altına alınmıştır.

Tablo 15: Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

Tam Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ VOB' da ve tezgâhüstü piyasalar da banka ve aracı kurumlarla veya bunlar aracılığı ile yapılan; hisse senetlerine veya hisse senedi endekslerine dayalı kontratlardan elde edilen kazançlar %0, diğer kontratlardan elde edilen kazançlarda ise %10 oranında stopaj uygulanır.▪ Beyan edilmezler, nihai vergidir.▪ Ayrıca VOB'da ve tezgâhüstü piyasalar da banka ve aracı kurumlarla yapılmayan veya bunlar aracılığı olmaksızın yapılanlar beyan edilir.
Dar Mükellef Gerçek Kişiler Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ VOB' da ve tezgâhüstü piyasalar da banka ve aracı kurumlarla veya bunlar aracılığı ile yapılan; hisse senetlerine veya hisse senedi endekslerine dayalı kontratlardan elde edilen kazançlar %0, diğer kontratlardan elde edilen kazançlarda ise %10 oranında stopaj uygulanır.▪ Beyan edilmezler, nihai vergidir.▪ Ayrıca VOB'da ve tezgâhüstü piyasalar da banka ve aracı kurumlarla yapılmayan veya bunlar aracılığı olmaksızın yapılanlar beyan edilir.
Tam Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ VOB'da yapılacak işlemler dolayısıyla elde edilen kazançlar sermaye şirketleri için %0, diğer kurumsal yatırımcılar için %10 stopaj vardır. Ayrıca tüm hisse senedi veya hisse senedi endekslerine dayalı sözleşmelerinden elde edilen kazançlarda bütün tam mükellef kurumlar için bu oran %0'dır.▪ Kurumlar vergisi oranı %20'dir.▪ Ödenen stopaj beyanname üzerinde hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir.
Dar Mükellef Kurumlar Açısından Vergilendirme	<ul style="list-style-type: none">▪ VOB'da yapılacak işlemler dolayısıyla elde edilen kazançlar sermaye şirketleri için %0, diğer kurumsal yatırımcılar için %10 stopaj vardır. Ayrıca tüm hisse senedi veya hisse senedi endekslerine dayalı sözleşmelerinden elde edilen kazançlarda bütün dar mükellef kurumlar için bu oran %0'dır.▪ Beyan edilmezler, stopaj nihai vergidir.

KAYNAK:http://assets.garanti.com.tr/assets/pdf/tr/ozel_bankacilik/menkul_kiymet_vergilendirmesi_2012.pdf

(01.04.2013)

GVK 67/14.madde uyarınca tam ve dar mükellef kurumların aralarında yaptıkları vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinden doğan kazançları bakımından anılan madde hükmü uygulanmayacaktır.¹⁵⁷ Söz konusu 14 numaralı fıkra hükmü uyarınca kurumların aralarında yaptıkları vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinden doğan kazançlarının geçici 67.madde uygulaması karşısındaki durumu tablo halinde gösterilmiştir.¹⁵⁸

¹⁵⁷ <http://www.maligundem.com/gundem/haberdetay.asp?ID=499> (Erişim Tarihi:20.01.2013)

¹⁵⁸ http://www.alomaliye.com/2012/gelir_vergisi_teblihi_282.htm (erişim Tarihi: 20.01.2013)

Tablo 16: Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

SÖZLEŞMENİN TARAFLARI	DAİMİ TEMSİLCİ/ İŞYERİ	GEÇİCİ 67. MADDEYE GÖRE TEVKİFAT
Tam Mük. Kurum- Tam Mük. Kurum	-	Yapılmayacak
Dar Mük. Kurum-Tam Mük. Kurum	Var	Yapılmayacak
Dar Mük. Kurum-Tam Mük. Kurum	Yok	Yapılacak
Dar Mük. Banka ve Benzeri Finans Kurumu- Tam Mük. Kurum	Var	Yapılmayacak
Dar Mük. Banka ve Benzeri Finans Kurumu- Tam Mük. Kurum	Yok	Yapılmayacak

KAYNAK:http://assets.garanti.com.tr/assets/pdf/tr/ozel_bankacilik/menkul_kiymet_vergilendirmesi_2012.pdf
(01.04.2013)

2.5.2. Diğer Vergi Kanunlarına Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi

Menkul sermaye gelirlerinin vergilendirilmesinde GVK ve KVK'da yer alan hükümlerin yanı sıra diğer kanunlarda da çeşitli vergisel düzenlemelere yer verilmiştir.

2.5.2.1. Katma Değer Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi

Katma Değer Kanunu 3065 sayılı 1. Maddesinde ki tanımlamada Türkiye'de yapılan ticari, sınaî, zirai ve serbest meslek faaliyeti çerçevesindeki teslim ve hizmetler ile her türlü mal ve hizmet ithali katma değer vergisini konusuna alınmış olduğu açıklanmıştır.¹⁵⁹

¹⁵⁹[http://www.gib.gov.tr/index.php?id=720&tx_ttnews\[tt_news\]=1975&tx_ttnews\[backPid\]=718&cHash=7b71863f8d](http://www.gib.gov.tr/index.php?id=720&tx_ttnews[tt_news]=1975&tx_ttnews[backPid]=718&cHash=7b71863f8d) (Erişim Tarihi:20.01.2013)

5228 sayılı kanunla hisse senedi ve tahvil teslimleri, KDV'den istisnadır. Bu durumda sermaye piyasası kurumlarından, aracı kurumların aracılık faaliyetleri kapsamındaki hizmet teslimleri, banka ve sigorta muameleleri vergisi kapsamında olduğundan, KDV'ye tabi olmayacaktır bu yüzden de KDV ödemesi de yoktur.¹⁶⁰

KDV'ye tabi işlemlerin vergisi işlemin yapıldığı ayı takip eden ayın 24'ü akşamına kadar bağlı olunan vergi dairesine KDV beyannamesi verilmelidir.¹⁶¹

2.5.2.2. Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi

Banka ve sigorta şirketlerinin 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu'na göre yaptıkları işlemler hariç, her ne şekilde olursa olsun yapmış oldukları tüm işlemleri dolayısıyla kendi lehlerine her ne nam ile olursa olsun nakden veya hesaben aldıkları paralar banka ve sigorta muameleleri vergisi uygulanacaktır.

22.06.2002 tarihinde yürürlüğe giren 4761 sayılı Yasa'nın 5. maddesiyle yapılan değişiklik uyarınca geçerli olan banka ve sigorta işlemleri vergisi oranları şöyledir:

- Bankalar arası mevduat işlemleri sonucu lehe alınan paralar üzerinden %1,
- Bankalar ile 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan aracı kurumlar arasındaki borsa para piyasası muameleleri sonucu lehe alınan paralar üzerinden %1,
- Devlet Tahvili ve Hazine Bonoları İle Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresi tarafından çıkarılan menkul kıymetlerin geri alım ve satımı taahhüdü ile iktisap veya elden çıkarılması karşılığında lehe alınan paralar üzerinden %1,
- Devlet Tahvili ve Hazine Bonoları ile Toplu Konut İdaresi tarafından çıkarılan menkul kıymetlerin vadesi beklemeksizin satışı nedeniyle lehe alınan paralar üzerinden %1,

¹⁶⁰ Şengül, **ag.e.**, s.103.

¹⁶¹ http://www.alomaliye.com/beyanname_verme_odeme_sureleri.htm (Erişim Tarihi:20.01.2013)

- Kambiyo muamelelerinde satış tutarı üzerinden binde 1, bankalar arası kambiyo satış işlemlerinden satış tutarı üzerinden sıfır,
- Diğer banka ve sigorta muamelelerinde lehe alınan paralar üzerinden %5, olarak uygulanmaktadır.

2.5.2.3. Damga Vergisi Kanunu'na Göre Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi¹⁶²

Damga Vergisi Kanunu'nun 1.maddesine göre; kanunun ekli listesinde yer alan kâğıtlar damga vergisine tabidir. “ Kâğıtlar” terimi 2.fıkıradaki belirtildiği üzere, yazılıp imzalanmak veya imza yerine geçer bir işaret konmak suretiyle düzenlenen ve herhangi bir hususu ispat veya belli etmek için sunulan belgedir.¹⁶³

Kâğıtlar bir nüshadan fazla olarak düzenlenirse eğer ayrı ayrı aynı miktar veya nispette Damga Vergisine tabidir.

Damga Vergisi kanuna da Damga Vergisinden istisna edilen kâğıtlar sayılmıştır. Sermaye piyasası ile ilgili bazı istisnalar şunlardır:

- Hisse senetleri,
- Her türlü tahvillerin temettü ve faiz kuponları;
- Bankalar arasında, bankanın taraf olduğu veya bankalar aracılığıyla yapılan, belirli bir vadede önceden belirlenen fiyat, miktar ve nitelikte, ekonomik veya finansal göstergeye dayalı olarak düzenlenenler de dahil olmak üzere, para veya sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni ve dövizini alma, satma, değiştirme hak ve/veya yükümlülüğünü veren vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile bu sözleşmelere ilişkin olarak düzenlenen diğer kâğıtlar;
 - Kıymetli madenler borsalarında kıymetli madenlerin ödünç işlemlerine ilişkin düzenlenen kâğıtlar;
 - Bankalar, yurt dışı kredi kuruluşları ve uluslararası kurumlarca kullanılacak kredilere, bunların teminatlarına ve geri ödemelerine ilişkin kâğıtlar ile bu kâğıtlar üzerine konulacak şerhler (kredilerin kullanımları hariç);

¹⁶² http://www.tspakb.org/docs/egitim_notlari/vergi_ileri.pdf (Erişim Tarihi:01.02.2013)

¹⁶³ Öncel, Kumrulu, Çağlayan, a.g.e., s.429.

➤ 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunun 10'uncu maddesi çerçevesinde tüketici finansman şirketlerince kullanılacak tüketici kredilerinin temini ve geri ödenmesi amacıyla düzenlenecek kâğıtlar ile bu kâğıtlar üzerine konulacak şerhler.

Damga Vergisi Yasası'nın mükerrer 30'uncu maddesi gereği olarak Sermaye Piyasası Yasası'nın uygulanması ile ilgili olarak Bakanlar Kurulu, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenmesi öngörülen kâğıtların tabi olduğu damga vergisi nispetini "0" sifıra kadar indirmeye, indirdikten sonra da yasal seviyesine kadar çıkarmaya ve nispetler dâhilinde kâğıtlar itibariyle farklı nispetler tespit etmeye yetkili kılınmıştır.

Bakanlar Kurulu tarafından sıfır nispeti uygulanacak olan kâğıtlar üç gruptadır, buna göre;¹⁶⁴

➤ Sermaye Piyasası araçlarının halka satışında; halka arz edenler ile aracı kurum veya bankalar arasında aracılık faaliyeti ile ilgili olarak düzenlenecek sözleşmeler,

➤ Menkul kıymetlerin geri alma taahhüdü ile satım ve geri satma taahhüdü ile alım işlemleri nedeniyle düzenlenecek taahhütnameler, sözleşmeler,

➤ Varlığa dayalı menkul kıymet ihraçları ile ilgili aracılık sözleşmeleri, saklama sözleşmeleri, vekâlet sözleşmeleri ve temlik sözleşmeleri, (%0) oranında damga vergisine tabi bulunmaktadır.

Bu bölümde sermaye piyasası araçlarının vergilendiriliş şekilleri tablolar vasıtasıyla açıklanmaya çalışılmıştır. Tablo kullanılmasının sebebi, konunun özünü daha net bir şekilde ortaya koymak ve gereksiz uzun anlatımlarla okuyucuyu yormamaktır. Tablolarda tam ve dar mükellef kurum ve tam ve dar gerçek kişi açılarından sermaye piyasası araçları nasıl vergilendirildiğinden bahsedilmiştir.

¹⁶⁴ http://www.alomaliye.com/488_sayili_kanun_damga.htm (Erişim Tarihi: 25.01.2013)

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

VERGİLERİN SERMAYE PİYASASI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

3.1. Vergilerin Ekonomik Faaliyet Üzerindeki Genel Etkileri

Ekonomik faaliyetler noktasında vergiler; ekonomi içerisinde ki çeşitli faktörleri etkilemesiyle oldukça önemlidir. Burada önemli nokta; vergilerin ilk önce kişilerin davranışlarını etkilemesi sonucu alacakları ekonomik kararları etkilemesidir. Etkilemesiyle beraber gelir dağılımı, tüketim ve tasarruflar, kaynak dağılımı ve iktisadi kalkınma üzerinde etkisi bulunmaktadır. Biz vergilerin ekonomik faaliyet üzerindeki genel etkilerini, bireylerin davranışları üzerine olan etkilerini ve ekonomi üzerinde yarattığı makro etkileri ayrı ayrı inceleyeceğiz.

3.1.1. Vergilerin Bireylerin İktisadi Davranışları Üzerine Olan Etkileri

Bireylerin vergiler karşısında sergilediği çeşitli davranışları bulunmaktadır. Burada davranışların çeşitliliği her verginin niteliğine bağlı olarak değişmektedir.

Kişilerin vergiye karşı tepkileri aşağıda ki şekillerde olabilir:

- Vergiden Kaçınma ya da Kaçırma,
- Verginin Yansıtılması,
- Verginin Sermayeleştirilmesi ve Dönüştürülmesidir.

3.1.1.1. Vergiden Kaçınma

Vergiden kaçınma, birey vergiyi doğuran olay gerçekleşse dahi kanunların verdiği imkânlar ölçüsünde matrahın küçültülmesi veya yok edilmesi şeklindedir.¹⁶⁵ Sonuç itibariyle devlet gelecek olan vergiden mahrum kalsa da birey açısından herhangi bir suç işlenmiş sayılmaz. Bazen kanunlarda buna izin veren maddelerde olabilmektedir.¹⁶⁶

¹⁶⁵ Özhan Uluatam, **Kamu Maliyesi**, 4. Baskı, Ankara, Savaş Yayınları, Ağustos 1991,s.238.

¹⁶⁶ http://www.ekodialog.com/kamu_maliyesi/vergi_grevi_vergi_reddi_kacakligi.html (22.01.2013)

3.1.1.2. Verginin Yansıtılması

Bireyler; vergi yükünden kurtulmak için farklı yollara gidebilirler, bunlar sonucunda vergiden kaçınma, vergi matrahının azalması ya da ortadan kalması şeklinde olabilir.

Verginin yansıtılması ise; kanuni mükellefi tarafından ödenen bir verginin fiyat mekanizması yolu ile tamamı veya bir kısmı üçüncü şahıslara aktarılması yoludur.¹⁶⁷ Vergiler içerisinde dolaysız vergilerde vergi yükünün mükellef üzerinde yarattığı etki ise en fazladır.¹⁶⁸ Çeşitli şekillerde vergi yansıtılması olabilmektedir, bunlar;¹⁶⁹

- İleriye Doğru-Geriye Doğru Yansıtma: Verginin yüksek fiyat içerisinde tüketicilerine transferine ileriye doğru yansıtma derken; verginin üretim faktörlerine doğru yansıtılması ise geriye doğru yansıtma denmektedir.
- Kanuni- Fiili Yansıtma: Devlet, vergilerle ilgili yasal düzenlemeleri yaparken verginin mükellefi tarafından başkalarına aktarılmasını ön görebilir bu kanuni yansıtmadır. Fiili yansıtma ise; mükellefin vergi yükünü, devlet amaçlamış olmamasına rağmen başkalarına yansıtmasına fiili yansıtma denmektedir.
- Sınırlı- Sınırsız Yansıtma: Yansıtma belirli bir yönde ve belirli iktisadi unsurlar ya da kişiler üzerinde toplanarak, verginin sonsuza kadar yayılmasından söz edilemediği durumda Sınırlı yansıtma söz konusudur. Bazı teorisyenlere göre ise, yansıtma sınırsızdır, transfer yoluyla tüm topluma yayılarak hissedilmeyecek düzeye gelmesi durumudur.
- Mutlak- Diferansiyel Yansıtma: Belirli bir vergideki artışın gelir dağılımı üzerindeki etkisini ifade etmesine mutlak yansıtma denirken; kamu harcamaları sabit varsayımı altında belirli bir vergiyle diğer bir

¹⁶⁷ http://www.ekodialog.com/kamu_maliyesi/verginin_yansimasi.html (22.01.2013)

¹⁶⁸ Seyhun Doğan, **Vergi Yüğü –Kişİ Başına Gelir İlişkisi ve Türkiye Ekonomisi İçin Bir Uygulama**, Vergi Dünyası 1981'den 2003'e Tüm Sayılır (CD), Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını, S.249, Mayıs 2002, s.55.

¹⁶⁹ http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:2aSDFqb_xcsJ:yunus.hacettepe.edu.tr/~utosun/Budget_1.ppt+verginin+yans%C4%B1t%C4%B1lmas%C4%B1&cd=3&hl=tr&ct=clnk&gl=tr (22.01.2013)

verginin değiştirilmesi durumunda gelir dağılımında meydana gelen değişime ise diferansiyel yansıma denmektedir.

3.1.1.3. Verginin Sermayeleştirilmesi ve Dönüştürülmesi

Verginin sermayeleştirilmesi veya dönüştürülmesinde vergiden kaçınma veya yansıma gibi durumlar yoktur. Vergi dönüştürülse de sermayeleştirilse de devlete ödenmektedir. Eğer sermayeleştiriliyorsa; üzerine vergi konan bir malın değerinin ileriki dönemlerde ödenecek vergi kadar düşürülür. Sermayeleştirmenin verginin yansıtılmasından farkı ise verginin ödenmeden önce başka bir kişiye aktarılmasıdır. Eğer verginin dönüştürülmesi yapılıyorsa üreticiler artan maliyetlerini azaltabilmek amacıyla daha etkin üretim teknikleri bularak, maliyetlerini vergi öncesi düzeye indirme girişimine girmişlerdir.¹⁷⁰

3.1.2. Verginin Makro Etkileri

Verginin makro etkilerini incelersek eğer, vergi kişisel açıdan bakıldığın da bir yük, ekonominin geneli açısından düşünöldüğünde yük olmayabilir.¹⁷¹ Vergilerin makro etkilerine bakılacak olursa; ekonominin istikrar politikaları üzerinde etkisi olduğu söylenebilir. Ayrıca; ekonomi politikası olarak ekonomide çöküntü olduğu dönemlerde vergi de yapılan indirimler ile tasarruf artışı sağlanır ve toplam talep artırılır ya da ekonomide refah dönemlerinde vergiler artırılarak bütçe fazlası yoluyla talep fazlası düşürülür. Eğer, toplumun genelinde oluşan refah artışı vergilerin ödenmesiyle oluşan refah kaybından büyükse gerçek bir vergi yükünden bahsetmek mümkün olmayacaktır.

3.1.2.1. Mali Politikalarının Ekonomik Faaliyet Üzerindeki Etkilerine Kurumsal Yaklaşımlar

Maliye politikalarının oluşum sebebi yaşanan ekonomik sorunlara çözüm bulmaktır. Bu yüzden de ekonomik faaliyet üzerindeki etkilerini açıklayan farklı yaklaşımlar mevcuttur.

¹⁷⁰ <http://www.genelbilge.com/kamu-maliyesi.html/> (Erişim Tarihi:01.02.2013)

¹⁷¹ Uluatam, a.g.e.,s.242.

➤ Klasik Yaklaşım

Adam Smith'in öncüsü olduğu bu yaklaşım; devletin ekonomi de görünmez bir el gibi olması gerekli olduğunu savunmaktadır. Bu yaklaşımda devlet harcamaları ve gelirlerinin ekonomide istihdam ve toplam harcama düzeyini etkilemede güçsüz olduğu belirtilmiş, devletin ekonomiye müdahale konusundaki girişimlerini en az düzeyde tutması öngörülmüştür.¹⁷²

➤ Keynesyen Yaklaşım

Keynesyen yaklaşım; klasiklere karşıt görüş olarak ortaya çıkmaktadır. Keynesyen yaklaşım da ekonominin kendiliğinden tam istihdam düzeyine gelemeyeceği tartışılmıştır. Keynes'lerin ortaya çıkmasında bir diğer sebep ise; 1930 yılında yaşanan ekonomik buhranın aşılması çabasıdır. Keynesyen yaklaşıma göre toplam talep düzeyi önemli olarak, toplam üretim düzeyine bağlı üretimde ve istihdam düzeyinde artışa neden olmaktadır.¹⁷³

➤ Modern Miktar Kuramı (Monetarist Yaklaşım)

Monetarist yaklaşım Keynesyen yaklaşıma karşıt görüş olarak Milton Friedman tarafından öne sürülmüştür. Monetarist yaklaşımda sürekli gelir hipoteziyle tüketim gelecekteki gelir tahminleri olarak belirlenen sürekli gelirin bir fonksiyonu olduğu fikri savunulmuştur. Yani bu yaklaşım da kullanılabilir gelirden vergileme ile yapılan değişmelerin toplam harcamalar üzerinde etkisi küçük ve kısa vadeli olacağı savunulmuştur. Monetaristlere göre devlet harcamalarının finansman şekli de önemli bir diğer konudur. Ekonomide refah olmadığı bir durumda devlet harcamaları vergiler ya da borçlanma yoluyla finanse edilmektedir ve böylece tasarruflar özel kesimden kamu kesimine aktarılmaktadır.

3.1.2.2. Vergilerin Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkileri

Gelir vergisi; Türk Vergi Sistemi içerisinde yer alan, kazanç ve iratlardan alınan bir vergidir. Ayrıca dolaysız vergidir nedeni; kişi kendi vergisini kendi ödüyor ve bu vergi başkalarına devredilemiyor ise dolaysız vergidir ki zaten gelir

¹⁷² Beyhan Ataç, **Kuramda ve Türkiye'de İstikrar Politikası Açısından Parasal ve Mali İşlemler**, Eskişehir, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınlar, Yayın No:131/153, s.70.

¹⁷³ Ataç, **a.g.m.**,s.71.

vergesi de kişilerin bir dönemde elde ettikleri kârı beyan ederek devlete ödemeleridir. Ayrıca gelir vergisi tarifeleri artan oranlıdır bunun sebebi de; vergilemede adalet ilkesinin olmasıdır.¹⁷⁴

Tüketim ve tasarruf hacmini belirlemesi adına gelirin kişiler arasında nasıl dağıtıldığını bilmek önemlidir nedeni ise, farklı gelir dilimlerindeki kişiler farklı tüketim ve tasarruf eğilimi içerisindedir. Ayrıca; tüketim ve tasarrufların vergi karşısında nasıl etkilendiğini gözlemleyebilmek için de hangi gelir dağılımına ne kadar yüklenildiğini ve bu gelir grubundaki kişilerin de tüketim eğilimleri nasıl olduğunu bilmek gereklidir

3.1.2.3. Vergilerin Kaynak Dağılımı Üzerindeki Etkileri

Tam rekabet piyasası varsayımında yeni bir vergi, kaynaklardan bir kısmının özel kesimden kamu kesimine transferine neden olur. Çünkü özel kesimin üretiminde, vergi nedeni ile meydana gelen kaynak transferi oranında azalma oluşur.¹⁷⁵ Ayrıca bu durum tüketici tercihlerini, dolayısıyla da kaynak dağılımını etkilemektedir.¹⁷⁶ Bazı iktisatçılara göre fayda analizi çok iyi yapılmalıdır. Nedeni ise; vergi teşvikleri uygulamasının menkul kıymetlere karşı yapay bir talep yaratılmasını sağlayarak piyasanın doğal olmayan bir yapıda gelişmesine neden olduğunu ifade ederek amaçlar arasında çatışma sorunun ortaya çıkmasına neden olduğunu düşünürler.

3.1.2.4. Vergilerin Kalkınma Üzerine Etkileri ve Kalkınma Politikası

Vergi politikaları kalkınmayı destekleyici politikalar olsa da bazı vergi politikaları kalkınmayı engelleyici etkiye sahip olabilmektedir. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemlerde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler açısından vergi politikaları büyük önem taşımaya başlamıştır. Gelişmiş ülkelerde dengeli bir büyüme hızına ulaşılması ve korunması amaç olurken, gelişmekte olan ülkelerde kalkınma çabalarının başlatılması ve devam ettirilmesi amaçlanmaktadır.

¹⁷⁴ İsmail Türk, **Maliye Politikası**, 8. Basım, Ankara 1989, S Yayınları, s.296.

¹⁷⁵ Halil Nadaroğlu, **Kamu Maliyesi**, 5. Baskı, Okan Dağıtımçılık Yayıncılık, İstanbul 1983, s.359.

¹⁷⁶ Nadaroğlu, **a.g.e.**,s.359.

Eğer kalkınma; özel kesim tasarruflarıyla finanse edilecek ise vergi teşvikleri uygulanacaktır, eğer kalkınma; kamu kesimi tasarruflarıyla finanse esilecek ise vergi gelirlerini artırıcı politikalar izlenmelidir. Fakat bazı az gelişmiş ülkeler de yaşanan vergi sistemlerimde ki yapısal bozukluklar sorun teşkil etmektedir. Başka bir sorun ise; kalkınma politikası izleyen bir ülke de vergi sık sık değişiklik göstermesidir. Vergi sisteminin sık sık değişmesinin etkisi ise; yatırımcılar da yaratılan güven sorunudur.

3.1.2.5. Vergilerin Finansal Piyasalar Üzerindeki Etkileri

Ekonomik kalkınma ve büyümede sermaye piyasalarının rol alması ve sermaye piyasalarının da mali piyasaların reel kısmını oluşturması vergi politikaları ile desteklenmesi sonucunu ortaya çıkartmıştır.

Devlet bireylerde zorla vergi ya da borç alması satın alma güçlerinde bir eksilişe yol açacak bu da tüketim yatırım ve tasarruf tercihlerinde değişimlere neden olacaktır.¹⁷⁷

Vergilendirmenin sermaye piyasası üzerine olan etkilerini incelerken piyasayı etkileyen etkenleri iyi tespit etmek gereklidir.

3.1.2.6. Menkul Kıymet İhracına Olan Etkiler

Özel kesim tasarruf fazlaları ve sosyal güvenlik kurumlarının primleri sermaye piyasasında arz edici taraftır. Sermaye piyasasında arzı sağlayan bu öğelere, gerçek kişiler, tüzel kişiler, kamu kurumları ve yabancı yatırımcılar örnek verilebilir.¹⁷⁸

Anonim şirketler ihtiyaç duydukları fonları aşağıdaki kaynaklardan sağlarlar:

- İşletme İçi Fonlar
- Kredi Piyasası
- Sermaye Piyasası

¹⁷⁷ Atilla Uyanık, **Finansal Ürünlerin Vergilendirilmesi ve Yasal Düzenlemeler Açısından Değerlendirilmesi**, SPK, Yayın No:79, Temmuz 1997,s.54.

¹⁷⁸ Yusuf Kıldış, **Türkiye’de Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Vergilendirmenin Rolü ve Önemi**, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2003,s.50.

İşletmeler yukarı da sayılan fonlar arasından en düşük maliyetli fonu bularak kaynak sağlarlar. Kaynak maliyetinin hesaplanması ise oldukça güçtür. Çünkü firmaların öz sermaye yapıları, borç/özsermaye oranları zaman içerisinde değişmektedir.¹⁷⁹ Hisse senetleri genellikle firmaların öz kaynak fonlarıdır. Borçlanmayı temsil eden tahvil, bono gibi finansal diğer ürünler ise yabancı kaynaklardan sağlanan fonlardır. İster öz kaynak fonu olsun ister yabancı kaynak fonlarından olsun Söz konusu finansal ürünlerin vergilendirme ya da teşvik durumlarına göre fon maliyeti farklıdır.¹⁸⁰ Ayrıca bir diğer konu; fon temini için tahvil ihraç ediliyor ise tanınan istisna ve muafiyetler satın alan kişiye tanınmaktadır. İşletme ise yaptığı faiz giderlerini indirim konusu yapabilirler. Böylece menkul kıymet gelirinden elde edilen vergiler tahvil ihracını da etkilediği görünmektedir.

Burada; vergilerin, fon kaynaklarından işletme içi fonların maliyetine olan etkilerini incelenmesi gerekirse; kullanılacak formül;

$$\dot{e} = \frac{DI}{P_0 (1-b)}$$

Burada;

İe: Yeni hisse senedi çıkarılmasının şirkete maliyeti,

D: Ortaklara dağıtılan yıllık kâr payı tutarı,

b :İhraç primi üzerinden ödenecek vergi oranı,

P0: Şirkete net para girişi (hisse senedinin piyasa değeri).

Formülden de anlaşılacağı üzere; özsermayenin şirkete maliyeti hisse senedi çıkarılmasının firmaya sağladığı net para girişiyle, şirketin nakden ödeyeceği kâr payları tutarını eşitleyen iskonto oranıdır.¹⁸¹

¹⁷⁹ Atilla Uyanık, **Finansal Ürünlerin Vergilendirilmesi ve Yasal Düzenlemeler Açısından Değerlendirilmesi**, SPK, Yayın No:79, Temmuz 1997,s.55.

¹⁸⁰ Atilla Uyanık, **Finansal Ürünlerin Vergilendirilmesi ve Yasal Düzenlemeler Açısından Değerlendirilmesi**, SPK, Yayın No:79, Temmuz 1997, s.56.

¹⁸¹ Öztin Akgüç, **Finansal Yönetim**, 7.Baskı, İstanbul, Muhasebe Enstitüsü, Yayın No:65, Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı, Yayın no:17,1997.,s.451.

3.1.2.7. Menkul Kıymet Yatırımcıları Üzerindeki Etkileri

Kamu kesimi, özel kuruluşlar ve yabancı yatırımcılar, sermaye piyasalarında talep edici taraftır. Sayılan bu taraflar içerisinde en büyük pay ise kamu kuruluşlarına aittir. Bunun nedeni ise; Sermaye piyasalarında ki talep yetersizliğidir. Sermaye piyasası araçlarına talepleri şu şekilde olabilir.

- Özel kesim tahvil ve hisse senetleri,
- Devlet tahvilleri ve hazine bonoları,
- Aracı Kuruluş tahvil ve hisse senetleri,
- Orta ve uzun vadeli banka kredileri talepleridir.

3.1.2.8. Menkul Kıymet Talebine Olan Etkiler

Menkul kıymetlerin arzına olduğu kadar talebi de sermaye piyasasının gelişmesinde faktördür. Ülkemiz de vergi yönlü teşvikler ile talep canlandırılmaya çalışıldığı görülmüştür.

➤ Bireylerin Menkul Kıymet Talebine Etkileri: Diğer bölümlerde açıklandığı gibi, menkul kıymetlerden elde edilen gelirler menkul sermaye iratları ve değer artış kazançlarından oluşmaktaydı. GVK' da bu gelirlere uygulanan istisnalar, indirimler, verginin oranı gibi hususlar yatırımcıların kararlarında etkili olmakta o menkul kıymete talep artışına bağlı olarak da piyasanın gelişmesi sağlanmış olmaktadır. Ülkemizde uzun yıllardır tasarrufların kamu kâğıtlarına kaymasına neden olarak özel sektör tahvilleri aleyhine devlet tahvilleri ve hazine bonoları lehine uygulanan vergi oranı uygulaması söylenebilir.¹⁸²

Tasarrufların kullanımında vergi baskısı karşısında gösterilen tepkilerin vergiden kaçınma ve vergi kaçırma şeklinde olabileceğinden vergilerin genel etkilerini açıkladığımız bölümde bahsetmiştik. Vergiden kaçınma çabalarına örnek olarak, alım satımı değer artış kazancını ifade eden ancak GVK' da değer artış kazancı olarak sayılmayan altına yapılan yatırımları, mevduat faizlerinden elde edilen gelirlere tanınan istisna nedeniyle mevduat olarak bankalarda tutulan paraları,

¹⁸² Mehmet Baha Karan, Ali Argun Karacabey, *Türkiye'de Sermaye Piyasasının Mali Sistem İçindeki Yeri Sorunları ve Geleceği*, SPK, 2003,s.46.

devlet tahvilleri hazine bonolarına tanınan yüksek tutarlı istisna ve sıfır vergi oranı nedeniyle yatırım aracı olarak öncelikle bunların tercih edilmesini verebiliriz.¹⁸³

➤ Kurumların Menkul Kıymet Talebine Etkileri: İşletmelerin aktiflerinde kayıtlı hisse senetlerinin elden çıkarılmasından kâr elde edilmiş olması halinde bunlar kurum kazancı olarak vergilendirilecek ve herhangi bir istisna uygulanmayacaktır.¹⁸⁴ Fakat dikkat edilmesi gereken bir konu vardır, oda vergilendirilmesinde çifte vergilendirilme ortaya çıkarmasıdır. Nedeni ise; aktifteki hisse senetleri dağıtılmayan kârlar olup kurum kazancı olarak kurumlar vergisine tabidir ayrıca yine aktifteki hisse senedinin satılmasıyla dağıtılmayan kurum kazancı ikinci bir vergilemeye tabi tutulur. Bu da göstermektedir ki; işletme tasarruflarının kurum iştirakçiliğinde kullanılması üzerindeki etkisi negatiftir.

3.1.3. Tasarrufların Sermaye Piyasalarına Yönelimini Etkiyen Etmenler

Tasarruflar, ekonomi içerisinde çeşitli alanlara kanalize edilebilir. Diğer alanlara örnek vermek gerekirse sermaye piyasalarının dışında, gayrimenkul, para ve altın piyasaları olabilir.

Tasarrufları eğer sermaye piyasasına yöneltmek gerekiyorsa burada devlete büyük rol düşmektedir. Bunun için de sermaye piyasası yatırımlarında elde edilecek kazançların vergisel teşviklerle desteklenmelidir.¹⁸⁵

3.2. Vergilerin Piyasa Yardımcı Kuruluşlarının Gelişmesine Etkileri

Arz ve talep edenler arasındaki konu ile ilgili bilgi eksikliklerinin bulunması, fon talep edenler açısından yatırımlarının risklerini en aza indirecek tercihlerin yapılması, fon arz edenler açısından ise ne zaman ve hangi menkul kıymet arzının uygun olacağı tespiti, aracı kuruluşların varlık sebeplerindedir.

Yatırım ortaklıkları ise sermaye piyasasının gelişebilmesi için kalkınma plan ve programlarında teşvik edilmeleri ve biran önce faaliyette bulunmaları için

¹⁸³ Mecit Eş, **Türkiye’de Vergilerin Sermaye Piyasasının Gelişmesine Etkileri (Gelir Ve Kurumlar Vergisi Açısından)**, Eskişehir, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, No:227, İİBF Yayınları, No:51, 1987, s.55.

¹⁸⁴ Eş, **a.g.e.**,s.68.

¹⁸⁵ Mehmet Akmansu, **Kalkınma Aracı Olarak Sermaye Piyasası Kurulları**, Maliye Dergisi, S.59, s.89.

kurulmuştur.¹⁸⁶ Yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları kurumlar vergisinden istisnadır. Yatırım ortaklıklarının kazançları, menkul kıymetlerinin alım satımından oluşan kâr, faiz ve temettü gibi gelirlerin toplamından oluşmaktadır. İştirak kazançları kurumlar vergisinden istisna edilmiş stopaj oranı da sıfır olarak belirlenmiştir.

Aşağıda yıllar itibariyle kurumsal yatırımcı portföy büyüklükleri verilmiştir. 2012 yılında düşüş trendi olan portföy büyüklüğünün Emeklilik Yatırım Fonları, Borsa Yatırım Fonları, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları ve Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları hariç diğer yatırım fonları 2012 yılında düşüş göstermektedir. Bu düşüşün sebebi yatırım fonlarına tanınan vergisel avantajın sona ermesinin payı olduğu düşünülmektedir. Fakat diğerlerin de 2006 yılından sonra da istisna uygulaması devam etmektedir.

Tablo 17: Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü (Yıllık)

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü (Milyon TL)				
	2011	2012	2013	%
A Tipi Yatırım Fonları	1,469	1,407	1,829	30.0%
B Tipi Yatırım Fonları	29,171	25,388	30,642	20.7%
Emeklilik Yatırım Fonları	12,008	14,308	22,035	54.0%
Borsa Yatırım Fonları	257	287	435	51.8%
Yatırım Ortaklıkları	563	510	692	35.6%
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	10,779	10,830	15,564	43.7%
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	187	724	797	10.0%
Toplam	54,434	53,455	71,994	34.7%
Kurumsal Yatırımcı / GSMH	4.9%	4.4%	5.1%	A.D.

Kaynak: <http://www.tspakb.org.tr/tr/Default.aspx?tabid=133>, (25.02.2013)

¹⁸⁶ Eş, a.g.e., s.87.

3.2.1. Vergi Teşvikleri

Vergi teşvikleri; vergi istisna ve muafiyetleri şeklinde tanımlanabilir.¹⁸⁷

Menkul kıymet piyasalarının geliştirilmesinde uygulanan vergisel teşvikler arz yönlü ve talep yönlü olmak üzere ikiye ayrılır.

3.2.1.1. Arz Yönlü Teşvikler

Arz yönlü teşvikler de; şirketler paylarının önemli bir kısmını mevcut ortaklar dışında kişilere satar. Amaç; halka açılmaktır.

Eğer bir ülke de halka açık şirket sayısı ve bu şirketlerin toplam piyasa değeri gelişmişlik düzeyi açısından önemlidir. Fakat halka açılmak ne kadar önemli olsa da şirketler için sorumluluklarda vardır.¹⁸⁸ Şirketlerine ait verileri kamuoyuna paylaşmak zorundadırlar.

Halka açık şirketler Teşvik konusunda birçok ülke için düşük vergi oranları uygulaması vardır.¹⁸⁹ Fakat bu uygulamanın sonuçları iyi takip edilmelidir. Vergi avantajlarından yararlanmak isteyen bazı şirketler sanki halka açılmış gibi davranarak halka açılmanın gereklerini yerine getiremeyebilirler. Bu yüzden de eğer borsa da işlem görmüyor ise halka açık olmadığı düşünülerek işlem görmelidir.¹⁹⁰

Küçük tasarruf sahipleri ortaklık kârlarında işletmenin kârlılığında daha çok kendi menkul sermaye iratlarının vergi sonrası kârlılığıyla ilgilidirler.¹⁹¹ Bu yüzden de menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesinde ortaklar lehine düzenlemeler yapılmalıdır.

İşletmelerin birleşme ve devir hallerinde büyümelerinden bahsedilebilir. İşletmelerin büyümesi ise hisse senedi ihracıyla ya da finansman taleplerinin artmasından dolayı tahvil ihracı yoluyla olacağından menkul kıymet arzı artacaktır. Şirketlerin birleşme ve devrine yönelik vergisel düzenlemeler yeni KVK'nın

¹⁸⁷ Uyanık, a.g.m., s.53.

¹⁸⁸ TSPAKB, TSPAKB Aylık Bülten,s.4.,Aralık 2002,s.6.

¹⁸⁹ Celali Yılmaz, Sermaye Piyasasında Vergilendirme, SPK Yayını, Ankara,1999, s.88.

¹⁹⁰ Yılmaz,ag.e.s.21.

¹⁹¹ Es, a.g.e.,s.21.

18.maddesinde yapılmıştır. KVK'nın 18.madde hükmü uyarınca iki veya daha fazla şirketin birleşerek yeni bir şirket oluşturması ya da mevcut bir şirket altında toplanmaları halinde birleşme kârı verginin matrahını oluşturarak vergilemeye tabi tutulmaktadır. Ancak KVK'nın 19.maddesi hükmü uyarınca birleşme neticesinde tasfiye olan kurumun devir tarihindeki bilanço değerlerini birleşen yani devir alan kurumun bilançosuna geçirmesi halinde herhangi bir vergilendirme olmayacaktır.

Ülkemizde sermaye şirketleri ile ilgili vergi istisna ve muafiyetleri;¹⁹²

➤ 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun üçüncü maddesinde, menkul kıymetler, diğer sermaye piyasası araçları ve ipotekli sermaye piyasası araçları olarak tanımlanan sermaye piyasası araçları ile bu araçların ihracına ilişkin olarak düzenlenen kâğıtlar damga vergisinden istisna edilmiştir.

➤ Menkul Kıymetler Tanzim Fonu GVK'da istisna edilmiştir.

➤ Kurumların tam mükellefiyete tâbi başka bir kurumun sermayesine iştiraklerinden elde ettikleri kazançlar kurumlar vergisinden müstesnadır.

➤ KVK'nın 8/4 üncü maddesine göre;

- Portföyünün en az %25'i hisse senetlerinden oluşan menkul kıymetler yatırım fonları (döviz yatırım fonları hariç) ile aynı nitelikteki menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları,

- Risk sermayesi yatırım fonları veya ortaklıklarının kazançları,

- Gayrimenkul yatırım fonları veya ortaklıklarının kazançları,

- Emeklilik yatırım fonlarının kazançları

Kurumlar vergisinden istisnadır.

➤ Menkul kıymet yatırım fonları ve ortaklıklarının sadece portföy işletmeciliğinden elde ettikleri kazançlar istisnadır. Risk sermayesi ile gayrimenkul yatırım fonları ve ortaklıklarının bütün faaliyetleri istisna kapsamında değildir.

¹⁹² <http://www.gib.gov.tr/fileadmin/bevannamerehberi/kurumvergisirehber.htm> (22.03.2013)

Yabancı para ve altın alım satımı yapan döviz yatırım fonları istisna kapsamı dışındadır. Burada sayılan kazançlara ait istisnanın tevkif suretiyle ödenecek vergilere etkisi yoktur.

➤ Tam mükellefiyete tabi girişim sermayesi yatırım fonu ve ortaklıklarının katılma payları ile hisse senetlerinden elde edilen kâr payları, 6322 sayılı Kanununun 34 üncü maddesiyle Kurumlar Vergisi Kanununun 5 inci maddesinde yapılan değişikliğin yürürlüğe girdiği 01.01.2013 tarihinden itibaren uygulanmak üzere kurumlar vergisinden istisna edilmektedir.¹⁹³

Ülkemiz için önerilen hisse senedi artırmaya yönelik tedbirler ise;

➤ Yeni şirketlere kuruluş ve faaliyete geçiş yıllarında ortaklarına temettü benzeri dağıtma ya da faiz ödeme imkânı getirmek ve ödenen bu temettü ve faizlerin matrahtan düşülmesine imkân vermek.¹⁹⁴

➤ Belli kriterler koyarak halka açık şirketlerde kurumlar vergisini düşürmek,

➤ Şirketlerin ortaklarına nakdi temettü gibi hisse temettü dağıtılabilmelerine vergi mevzuatımızda imkân sağlamaktır.

3.2.1.2. Talep Yönlü Teşvikler

Arz yönlü teşviklerin amacı halka açık şirketlerin sayısını artırarak daha fazla çeşit ve miktarda menkul kıymetin sermaye piyasasından temin edilmesini amaçlarken, talep yönlü teşvikler doğrudan yatırımcılara veya onları temsil eden kurumsal tasarruflara yönelmektedir. Bu tür teşviklerin amacı doğrudan belirli nitelikteki sermaye piyasası araçlarının tercih edilmesini sağlamaya yöneliktir.

Piyasanın talep yönünü geliştirmek için kullanılan vergi teşvikleri aşağıda sıralanmıştır.¹⁹⁵

¹⁹³ http://www.gib.gov.tr/fileadmin/user_upload/Tebliğler/5520/5.html (Erişim Tarihi:25.03.2013)

¹⁹⁴ Karşlı, a.g.e., s.45.

- Kurum kazancın da, şirket bünyesinde bırakılan kârların daha yüksek oranda vergilendirilmesi sağlanır.
- Yatırımcıların halka açık şirketlerden elde ettikleri sermaye kazançları veya kâr payları diğer şirketlerden elde edilen bu tür gelirlere göre daha düşük oranda vergilendirilmekte ya da tümüyle vergi dışı bırakılabilmektedir.
- Finansal varlıklar üzerindeki dolaylı vergi yükünün kaldırılması veya hafifletilmesidir. Bu tür tedbirlerin sosyal ve ekonomik açıdan arzu edilmeyen çarpıklıklar yaratması ihtimali vardır.

Ülkemizde gerçek kişiler açısından GVK'da yapılan talep yönlü vergisel teşviklere ilişkin düzenlemeleri sayacak olursak;¹⁹⁶

- Elde edilen kâr paylarına tanınan istisnalar,
- Değer artış kazançlarına getirilen istisnalar,
- Elde edilen gelire alternatif yatırım araçlarına göre daha düşük oranlı vergileme,
- Geliri elde eden kişiye diğer kişilere göre daha düşük oranlı vergileme olarak sayabiliriz.

Buna göre;

- Bazı menkul sermaye iratları üzerinden yapılan tevkifatlar, nihai vergidir.
- Belli şartlar altında; borsada kayıtlı olan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından elde edilen ve değer artışı kazancı olarak nitelendirilebilecek kazançlar gelir vergisinden istisna edilmiştir.

¹⁹⁵ <http://www.gib.gov.tr/index.php?id=777> (Erişim Tarihi: 27.03.2013)

¹⁹⁶ http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/ETM_KILAVUZLAR/2012/temel_vergi_mevzuati_TEMMUZ_2012.pdf (Erişim Tarihi: 27.03.2013)

- GVK'nın Geçici 59.maddesi ile devlet tahvili ve hazine bonusu faizlerinde ve alım satım kazançlarında istisna uygulanmıştır.
- Yapılan düzenlemelerle dar mükelleflerin ülkemizde menkul kıymet iktisap etmeleri teşvik edilmiştir. Ayrıca, değer artışı kazancının hesabında kur farkından doğan değer artışları dikkate alınmayacaktır.

Vergi teşviklerinin doğrudan faydaları şu şekilde sıralanabilir:¹⁹⁷

- Tasarrufların verimli alanlara kaydırılmasının sağlanması,
- Hisse senedi ve tahvillere ayrılan fonların artırılması,
- Menkul kıymet arzının artırılması,
- Kurumsal yatırımcıların desteklenerek küçük tasarruf sahiplerinin sermaye piyasasına katılımının sağlanması,
- Daha fazla sayıda halka açılmasının sağlanmasıdır.

3.2.2. Teşviklerin Olumsuz Etkileri

Vergi teşviklerinin olumlu yönleri olduğu kadar olumsuz yönleri de mevcuttur. Bütçe gelirlerinin azalması ya da yeni sorunlar yaratması gibi örnekler verilebilir. Aşağıda bu konuya açıklık getirilmeye çalışılacaktır.

3.2.2.1. Bütçe Gelirlerinin Azaltması

Sermaye piyasasını geliştirme amacıyla vergi teşviklerinin uygulandığı durumlarda ilke olarak bu teşviklerin kamu gelirlerini azaltma etkisinin sınırlı tutulması gerekir.

Dünya genelinde birçok gelişmekte olan ülkeler de sermaye piyasası vergilendirme politikaları çok da iyi değildir. Bu yüzden de bu ülkeler de vergi kaçağı genellikle çok büyük boyutlardadır. Sonuç olarak kayıt dışı ekonomi bu

¹⁹⁷ Yılmaz,a.g.e.,s.93.

lkeler de oldukça büyük problemdir ve en çok da halka açılmamış Şirketlerde yaşanmaktadır.

3.2.2.2. Yeni Sorunlar Yaratması

Vergi teşviklerinin; Menkul kıymetlere karşı yapay bir talep yarattığı bu yüzden de piyasa doğal olmayan bir büyüme sergilediğini düşünen bazı iktisatçılar; bu yüzden de dikkat edilmesi gerektiğini savunmuşlardır.

Uzun yıllar boyunca ülkemiz de yaşanan enflasyon dönemlerinde firmalar ve yatırımcılar için dışarıdan borçlanmak daha krlıydı. Firmalar ve yatırımcılar bu Şekilde enflasyonist ortamda vergiden kaçınıyorlardı.

Tüm bu nedenler yüzünden denge, öz sermaye yapısıyla çalışan firmalar aleyhine bozuldu. Bu nedenle vergisel teşvikler yapılırken bu dengeye dikkat edilmesi ve yeni çarpıklıklarının yaratılması önlenmelidir.

3.2.2.3. Yapay Piyasa Oluşturması

Vergi teşvikleri; birbirinden farklı etkiler yapıyor ise ve kısa bir sürede veya aynı anda uygulanıyorsa yapay bir piyasa oluşturur. Fakat mükelleflerde hedefe ulaşıldıktan sonra teşviklere bağlılık konusunda psikolojik bir beklenti oluşmaktadır.¹⁹⁸

Borsada işlem yapan küçük yatırımcılar etkilenecektir. Spekülatif işlemlerin azalmasıyla borsada işlem hacmi azalacaktır. Yatırımcıların portföy tercihlerini çarpıtır. Optimum portföy ancak işlemler üzerinde herhangi bir vergi yükü olmadığı zaman oluşacaktır.

3.3. Türk Sermaye Piyasasının Mevcut Sorunları¹⁹⁹

Türk sermaye piyasasının yaşadığı arz ve talep yönlü sorunlar şu Őekildedir:

- Türkiye’de Şirketlerin çoğu aile Şirketi olduğundan ötürü yönetimi kaybetme düşüncesi ile sermaye piyasasından kaçarak kendi öz kaynak ya da banka kredisi kullanarak büyümeyi seçmektedirler.

¹⁹⁸ Yılmaz,a.g.e.,s.94.

¹⁹⁹ Türk Sermaye Piyasası Meclisi, Sektör Raporu 2011,Ankara, TOBB Yayınları, 2012, s.65-70

- Büyük şirketler sermaye piyasasından kaçarken, Küçük ve orta ölçekli firmalar da desteklenmeyerek bu şirketlere yönelik Pazar ve finansal araç çeşitleri kısıtlıdır.
- Kayıt dışı ekonominin büyük bir sorun olması dolayısıyla birçok sermaye piyasasında bulunan şirket haksız rekabetten ötürü sıkıntı çekmektedir.
- Halka arz noktasında şirket değerlemeleri yapılırken aracı kurumların rekabet ortamından ötürü gerçek olmayan değerlemeler yapıyor olması.
- Muhasebe standartları tam anlamıyla oturmadığı için ülkemiz de halka açılmayı düşünen şirketlerin bu noktada sıkıntısı çekmesi.
- Ülkemiz de yeterince uzun süreli menkul kıymet tutma alışkanlığı gelişmediğinden ötürü ve geleneksel nedenlerden dolayı menkul kıymetlere yatırım yapılmaması ve kamunun güveninin sarsılmasına sebebiyet verilmesi; örneğin, halktan hiçbir alacaklılık veya ortaklık hakkı tanınmadan makbuzlar karşılığında para toplanmış ve toplanan para kaybedilmiştir.
- 2009 yılında başlatılan Halka Arz Seferberliği ile sermaye piyasalarından nasıl yararlanılacağını, imkânların neler olduğu anlatılmaya çalışılsa da yetersiz kalmaktadır.
- BSMV ve KDV uygulamaları yeknesaklık göstermeyerek üründen ürün yaratılmasını engellemektedir.
- Türkiye’ de yerli yatırımcı talebi ve bireysel yatırımcı ilgisi ile yerli kurumsal yatırımcı sayısı istenen düzeyde değildir.
- Ülkemiz de sermaye piyasasına yönelen yurtiçi tasarruflar istenen düzeyde değildir.
- Tasarruf sahiplerinin yatırım vadeleri kısadır. Sermaye piyasasının gelişmesi açısından uzun vadeli fon arzı oldukça önemlidir.
- Yatırımcıların piyasaya olan güvenleri açısından yatırımcı güvenini sarsan uygulamaların kalkması gereklidir.
- Yatırım fonları, bireysel yatırımcıları çekecek ölçüde performans göstermemektedir. Ayrıca fon yönetim ücretleri çok fazladır.

- İhtisas mahkemelerinin olmaması ve manipülatif işlemler sonucu yatırımcıların mağdur olarak hak kaybına uğramaktadır.
- Bireysel ve kurumsal yatırımcıların, risk yönetimi ve arbitraj imkânlarından faydalanmak amacıyla kullanacağı finansal aracın sınırlı olması olarak sayılabilir.

3.4. 5281 Sayılı Kanun’la Getirilen Vergisel Düzenlemelerin Sermaye Piyasası Üzerine Etkilerinin İrdelenmesi

5281 sayılı yasa ile vergi kanununda birçok değişiklik yapılmakla beraber en çok etkilenen; menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi açısından GVK’ da yapılan değişimlerdir. Bu değişikliklerle beraber menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesin de tek ve ortak bir nokta amaçlanmıştır.

Bu yeni vergileme düzenin de en çok dikkat çeken nokta ise; banka veya aracı kurumlar aracılığıyla elde edilen bazı menkul sermaye gelirlerin de stopaj esasının getirilmesidir. Stopaj oranı ise; vergilendirilecek olan menkul sermaye iradına göre %0 ile %15 arasında değişerek, elde edilen gelirin beyan zorunluluğu kaldırılmıştır. Vergi nihai bir vergi özelliğindedir ve stopaj bankalar veya aracı kurumlar vasıtasıyla yapılacaktır.

Değişen vergileme rejimi 2006 yılından itibaren elde edilen gelirlere uygulanırken 31.12.2005 tarihinde elde bulunan menkul kıymetler için 2005 yılın da mevcut olan vergi kanunları geçerli olduğu atlanmamalıdır. Ayrıca değişen vergileme rejimi kapsamında olmayan menkul sermaye gelirleri için mevcut genel istisnalar ve indirimler dâhilinde beyanname verilme zorunluluğu devam etmektedir.

SONUÇ

Yatırımcıların ülke de ki ekonomik büyümeyi ve gelişmeyi sağlayabilmesi adına finansman kaynağını oluşturacak olan iç ve dış fonların bu amaca hizmet edecek verimli alanlara kanalize edilmesi oldukça önemlidir. Bu nedenledir ki; sermaye piyasası araçları ekonomi için büyük öneme sahip olan finansal fonların başında gelmektedir.

Sermayenin tabana yayılması ve gelir dağılımına olumlu etki yapması, piyasa ekonomisi kültürünün yaygınlaşmasının sağlanması bakımından sermaye piyasası oldukça önemlidir. Bu yüzden de sermaye piyasalarının ekonomik büyüme ve gelişmeye sağladığı katkılar sebebiyle bu piyasanın derinliğini artıracak önlemlerin alınması şarttır. Burada sadece siyasi ve ekonomik istikrarın sağlanması yetmez bunun yanında vergisel teşviklerinde olması oldukça önemli bir diğer konudur. Bu yüzden ki sermaye piyasalarında finansal araçların vergilendirilmesi ile ilgili düzenlemeler bu piyasalardaki işlemlerin büyüklüğünü, cinsini ve niteliğini direkt olarak etkilemektedirler.

Burada fark edilen ise; finansal araç sahiplerinin katlandığı vergi yükünün yüksek olması ve bu yükün yansıtılmaması halinde piyasanın olumsuz yönde etkilendiği yapılan incelemelerde anlaşılmıştır.

Sermaye piyasası araç sahipleri; tasarruflarını değerlendirirken en yüksek getiriyi getirecek yatırımları tercih etmektedirler. Buradan anlaşıldığı üzere de vergisiz ya da düşük oranlı vergiye tabi araçlara yatırım yapmaktadırlar. Gelişmekte olan ülkelere bakıldığında sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunmak üzere bunlar üzerindeki vergi yükü ya tamamen kaldırılmış ya da en aza indirilmiştir. 1980 sonrası ülkemizde de sermaye piyasasının geliştirilmesi için talep yönlü teşviklerin, vergi fedakârlıklarının tercih edilmesine karşın, sadece bu tedbirlerle yetinilmesi arzulan gelişmenin yeterli ölçüde sağlanamamasına sebeptir.

Sermaye hareketlerinin tamamen serbestleştiği günümüzde ülkeler, yerli ve yabancı yatırımcıları kendilerine çekebilmek adına vergi rekabeti içerisine girmişlerdir. Bu yüzden de sermaye piyasası yatırım araçlarının vergilendirilme

rejimi 01.01.2006 tarihine kadar her bir araç, mükellef, kurum bazında farklı uygulamaları bulunmaktaydı. Bu durumu düzeltmek adına vergileme rejiminde hem piyasaya duyulan güvenin artması hem de vergilendirmenin daha da sağlıklı gerçekleştirilmesini sağlamak için 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe giren yeni bir sisteme geçilmiştir.

5281 sayılı kanunun yürürlüğe girdiği tarih olan 01.01.2006 tarihinden itibaren baktığımız da; sermaye piyasası mevzuatıyla örtüştürülmeye gidilmiş ve en önemlisi sermaye piyasası kavramı bu tarihten itibaren mevzuata girmiştir. Hisse senedi kâr payları hariç olarak piyasadaki elde edilen tüm gelir türleri için tek bir vergileme rejimine gidilmiştir. Yani farklı finansal ürünler için farklı vergileme durumu sona ermiştir. Türk sermaye piyasasını da etkileyen hem de üzerinde en çok tartışılan konu olan kamu menkul kıymetleri ve özel kesim menkul kıymetleri vergilendirilmesi arasındaki farkta giderilmiştir. Ayrıca, birçok yatırımcıyı geliri hesaplama, beyanname verip vermeyeceğini tespit etme, beyanname verme ve ödeme külfetlerinden de kurtarmaktadır ve yatırımcılar bu sistem ile beyan edilecek matrahların eksik hesaplanmasından veya hiç beyanname verilmemesinden dolayı doğabilecek cezalı tarhiyatlardan da özellikle korunmaktadır. Eksik hesaplanan ve ödenen vergiler dolayısıyla doğabilecek cezai işlemlerden dolayı tevkifat yapmak zorunda olan kuruluşlar sorumlu tutularak dikkat artırılmıştır.

Kaynakta kesinti usulüne gidilerek, piyasadaki işlemlerin kayıt altına alınması vergi gelirlerinin artırılması için bir araç olduğu görülmektedir ki bu noktada bireylerin vergi kaçırmak istemesi gibi durumlarda, kaynakta kesinti ya da tek oran uygulamasının vergileme ilkelerinden eşitlik ilkesine de uyduğu anlaşılmaktadır.

Stopaj müessesesinin Türk Vergi Sisteminde uygulanmasının birçok açıdan önemli sonuçları bulunmaktadır fakat %15'lik stopaj oranının da yüksek olduğu şeklinde eleştiriler de vardır. Sisteme eleştirel baktığımız da stopaj usulü; gelir vergisinin artan oranlı yapısını bozduğundan vergilemede adalet ilkesini sarsmaktadır. Stopaj oranlarının belirli marjlar içinde dahi olsa BKK ile belirlenebilmesi baskı gruplarının etkisinde kalan hükümetleri fedakârlık yapmaya sevk edebilmektedir.

Fakat düzenlemenin olumsuz yanlarını gidermek amacıyla öneride bulunmak gerekirse; Sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi diğer gelir unsurlarına kıyasla vergisel açıdan dikkat çeken farklılıklar içerir bu yüzden de vergi mevzuatı içinde ayrı bir bölümde bulunmalı ve maddeler geçici maddeler şeklinde değil, kalıcı, anlaşılır ve basit vergileme tekniklerini içermelidir.

Borsaya olan güvenin önemi oldukça fazladır. Şöyle ki; mülkiyetin tabana yayılması yoluyla bozuk gelir dağılımının iyileştirilmesi gibi oldukça ciddi bir görevi üstlenen borsa sistemi, bu amaç için küçük tasarruf sahibine de ulaşması gereklidir. Piyasaya olan talebin artması beraberinde işlem hacmini arttırdığı gibi artan işlem hacmiyle birlikte de vergi gelirleri de yükselecektir.

Kanunlar, basit, açık ve anlaşılabilir hale getirilmelidir. Elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde; ilkelerin izin verdiği çerçevede esnek davranılması veya yatırımcıların anlayabileceği, onları yatırımdan vazgeçirmeyecek düzenlemelerin yapılması ayrı bir gerekliliktir.

Türkiye'nin içinde bulunduğu değişken ve oldukça kırılgan ekonomik ve siyasi koşullar göz önüne alındığında, vergi mevzuatının bu kadar önemli bir konuda önemi çok büyüktür. Sermaye piyasası araçlarının kullanımının yaygınlaştırılması için yapılacak vergisel teşvikler sonucunda Türkiye ekonomisinin de hızla büyüdüğü görülecektir.

KAYNAKÇA

Kitap

Apak, S., Demirel E., **Finansal Yönetim- Cilt 1: Sermaye Piyasaları**, 1. Baskı, İstanbul: Papatya Yayıncılık, 2009.

Apak, S., **Sermaye Piyasaları Ve Borsa**, Bilim Teknik Yayınevi, Eskişehir, 1995.

Akbulak, S., Akbulak, Y., **Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, Beta Yayıncılık, İstanbul, Ağustos, 2004.

Ay, H., **Vergi Politikası ve Baskı Grupları**, İrfan Kültür ve Eğitim Merkezi Yayınları, İzmir 1998.

Ateşgözoğlu, E., **Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi**, Legal Yayıncılık, İstanbul, Mayıs 2006.

Bozer, A., Göle, C., **Bankacılar İçin Ticaret Hukuku Bilgisi**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1998.

Ceylan, A., Korkmaz, T., **Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi**, Ekin Kitapevi, Bursa, 2004.

Çapanoğlu, M., **Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Genel Olarak Menkul Kıymet Borsaları**, Beta Yayıncılık, İstanbul, Ağustos, 1993.

Çımat, A., **Sermaye Piyasası Kurumları, Faaliyetleri ve Vergilendirilmesi**, İstanbul, Ağustos, 1998.

Dönmez, Ö., **Kavram, Teori ve Politikalar**, Gazi Kitapevi, Ankara, Eylül 2004.

Erdem, M., Şenyüz, D., Tatlıoğlu, İ., **KAMU MALİYESİ**, Ekin Kitapevi, Bursa, 4. Basım, 2006.

Karapınar, A., Bayırlı, R., Bal, H., Bal, Ç., ve Altay, A., **SPK Lisanslama Sınavlarına Hazırlık**, Geliştirilmiş 10. Baskı, Gazi Kitapevi, Ankara: 2012.

Kara, Ş., **Sermaye Piyasası**, Doyuran Matbaa, İstanbul, 1990.

Karşlı, M., **Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler**, Alfa Basım Yayımları, İstanbul, 2004.

Koruyan, A., **Sermaye Piyasası Taraflar, Kurumlar, İşlemler**, İzmir, 2002.

- Kumbasar Bayraktar, S., **Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi**, İstanbul, İMKB, Kasım 1994.
- Nadaroğlu, H., **Kamu Maliyesi**, 5. Baskı, Okan Dağıtım Yayıncılık, İstanbul 1983.
- İMKB, **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İstanbul , Ağustos, 2003.
- Öngüt,İ., **Türkiye’de Sermaye Piyasası Konusunda Yapılan Çalışmalar**, İstanbul, 2000.
- Özdemir, Ö., **Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller, Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği, Öneriler**, Ankara, Yeterlilik Etüdü, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi,1999.
- Sarıkamış, C., **Sermaye Pazarı**, Alfa Basım Yayım, İstanbul,1995.
- Özbalcı, Y., **Gelir Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Ankara, Oluş Yayıncılık, Kasım 1999.
- Özkara, M., **Türk Vergi Sistemi İçinde İstisna ve Muafiyet Uygulamalarının Vergilemenin Mali Amacı Bakımından Değerlendirilmesi**, Anadolu Üniversitesi Açık Öğretim Yayınları, S.1594/849,Eskişehir 2004.
- Özbalcı,Y., **Gelir Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Ankara, Oluş Yayıncılık, Kasım 1999.
- Öncel, M.,Kumrulu, A.,Çağlayan,N., **Vergi Hukuku**, 13.Basım, Turhan Kitapevi, Ankara, Mayıs 2006.
- Rodoplu, G., **Türkiye’de Sermaye Piyasası ve İşlemleri**, Yayın No: 459-692, Marmara Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1993.
- Sermaye Piyasası Kurumu, **Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları Tanıtım Rehberi**, İstanbul,2002.
- Şakar, Ü., **Araçları, Kurumları ve İşleyişi ile Sermaye Piyasası**, Yayın no:1010, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1997.
- Şenyüz, D.,Yüce, M., Gerçek, A., **Türk Vergi Sistemi**, Ekin Basımevi, 3. Baskı, Bursa 2009.
- Şengül, S., **Sermaye Piyasasında Vergilendirme**, İmaj Yayınevi, Ankara, Ekim 2002.
- Şengül,S., **Sermaye Piyasasında Vergilendirme**, İmaj Yayınevi, Ankara, Ekim 2002.

Uluatam, Ö., **Kamu Maliyesi**, 4. Baskı, Ankara, Savaş Yayınları, Ağustos 1991.

Ülgener,S., **Milli Gelir, İstihdam ve İktisadi Büyüme**, Der Yayınları, İstanbul, 1991.

Uyanık, A., **Finansal Ürünlerin Vergilendirilmesi ve Yasal Düzenlemeler Açısından Değerlendirilmesi**, SPK, Yayın No:79, Temmuz 1997.

Akgüç, Ö., **Finansal Yönetim**, 7.Baskı, İstanbul, Muhasebe Enstitüsü, Yayın No:65, Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı, Yayın no:17,1997.

Türk Sermaye Piyasası Meclisi, **Sektör Raporu 2011**,Ankara, TOBB Yayınları, 2012.

Türk, İ., **Maliye Politikası**, 8.Basım, Ankara, S Yayınları, 1989.

Tanör, R., **Türk Sermaye Piyasası**, Beta Basım Yayım, İstanbul, 1999.

Turhan, S., **Maliye Politikası**, Anadolu Üniversitesi Açık Öğretim Fakültesi Yayınları, S.475.,Eskişehir 1995.

Yalçın,H., **Gelir ve Kurumlar Vergisi Uygulamasında Muafiyet ve İstisnalar**, İstanbul, Kılavuz Yayınları, 1997.

Yılmaz C., **Sermaye Piyasasında Vergilendirme**, SPK Yayını, Ankara,1999.

Sürelî Yayınlar

Alsancak, S., **Sermaye Piyasasının Gelişimi İle İlgili Kurumlar Vergisi Kanunundaki Teşvikler ve A Tipi Yatırım Fonu ile Yatırım Ortaklarına Yatırım Yapmanın Cazip Yönü**, Yaklaşım Dergisi, S.5, Ankara 1993.

Akbulak, S.,Akbulak, Y., **Yeni Bir Kıymetli Evrak Türü Olarak Likidite Senetlerini Benzer Nitelikteki Sermaye Piyasası Araçları ile Karşılaştırılması**, Mali Pusula Dergisi, S.26,Şubat 2007.

Akıl, M., Canpolat, E., **Menkul Kıymet Alım ve Satım Kazançlarının Vergilendirilmesi ve Beyanı**, Vergi Sorunları Dergisi, Gelirler Kontrolörleri Derneği Yayını, S.174,Mart 2003.

Akyol,M., **5436 Sayılı Kanunla GVK'nın Geçici 67.maddesinde Yapılan Değişiklikler**, Vergi Dünyası, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını, S.294,Şubat 2006.

Akmansu, M., **Kalkınma Aracı Olarak Sermaye Piyasası Kurulları**, Maliye Dergisi, S.59.

Atilla, Ö., **Borsa Yatırım Fonları Katılma Belgeleri ve Vergilendirme**, Vergi Dünyası Dergisi, S.308,Nisan 2007.

Ataç,B., **Kuramda ve Türkiye’de İstikrar Politikası Açısından Parasal ve Mali İşlemler**, Eskişehir, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınlar, Yayın No:131/153.

Dakın, M., **Eurobondlar da Vergi Tevkifatı**, Vergi Dünyası Dergisi, Sayı:291, Kasım 2005.

Demircan, E., **Vergilendirmenin Ekonomik Büyüme ve Kalkınmaya Etkisi**, Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi, S.21,2005.

Doğan, S., **Vergi Yükü –Kişi Başına Gelir İlişkisi ve Türkiye Ekonomisi İçin Bir Uygulama**, Vergi Dünyası 1981’den 2003’e Tüm Sayılır (CD), Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını, S.249, Mayıs 2002.

Erdal, Ö., **Hisse Senetlerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesinde Özellik Arz Eden Hususlar** Vergi Sorunları Dergisi, Sayı:230,Kasım 2007.

Eş,M., **Türkiye’de Vergilerin Sermaye Piyasasının Gelişmesine Etkileri (Gelir Ve Kurumlar Vergisi Açısından)**, Eskişehir, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, No:227, İİBF Yayınları, No:51, 1987.

Şakar, Ü., **Araçları, Kurumları ve İşleyişi ile Sermaye Piyasası**, Yayın No:1010, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1997.

Kalkınoğlu,M., **Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış, Menkul Kıymet Ödünç İşlemlerinin Hukuksal Zemindeki Yeri ve Verisel Uzantısı**, Vergi Dünyası, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını, S.234,Şubat 2001.

Karan, M., Karacabey,A., **Türkiye’de Sermaye Piyasasının Mali Sistem İçindeki Yeri Sorunları ve Geleceği**, SPK, 2003.

Kırlı,H., **Sermaye Piyasası Mevzuatında Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar**, Vergi Sorunları Dergisi, Sayı:123, 1998.

TUSİAD, **Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Mali Yapı: Mali Gelişmişlik /Firma Mali Yapısı**, TUSİAD Basın Bülteni, S.05-81, İstanbul 2005.

Tuncel, K., **Risk Sermayesi Finansman Modeli ve Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları**, Yaklaşım Dergisi, S.70, 2003.

Yetim,S., **Repo,Ters Repo ve Menkul Kıymet Ödünç İşlemleri**,2c.,y,y,, SPK, Yayın No:73, 1997.

Diğer Kaynaklar

2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, R.G.T. 28.07.1981

6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, R.G.T.29.06.1956, s.9353

25054 Sayılı Hisse Senetleri Türevlerine İlişkin Tebliğ, R.G.T:20.03.2003, Seri:3, No:27

18220 Sayılı Katılma İntifa Senetlerine İlişkin Tebliğ, R.G.T.13.11.1983, Seri:3- No:10

21284 Sayılı Kâra İştirakli Tahvillere İlişkin Tebliğ ,R.G.T.14.07.1992,Seri:2, No:6

2983 Sayılı Tasarrufların Teşviki Ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılmasına İlişkin Kanun, R.G.T.29.02.1984

22950 Sayılı Finansman Bonolarına İlişkin Tebliğ, R.G.T.31.03.1997, Seri:3, No:13

21301 Sayılı Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Tebliğ, R.G.T. 31.07.1992, Seri:3,No:14

Gelir İdaresi Başkanlığı, Ticari Kazançların Vergilendirilmesi Rehberi (Basit Usul-Gerçek Usul 2006), Ankara 2006..

TSPAKB, İlgili Vergi Mevzuatı (Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisanslama Eğitimi), Temmuz 2006.

213 sayılı VUK, Md.20.

Hesap Uzmanları Derneği, Beyanname Düzenleme Kılavuzu, İstanbul, Maliye Hesap Uzmanları Derneği Yayını, 2006.

TSPAKB, İlgili Vergi Mevzuatı (Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisanslama Eğitimi), Temmuz 2006, s.15.

193 sayılı GVK, mük. Md.80.

07.07.2006 tarih ve 26221 sayılı Resmi Gazete.

193 Sayılı GVK, Geçici 67. Madde 12.bent

258 seri nolu Gelir Vergisi Genel Tebliğ, Bölüm:4.6

257 Seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliğ, R.G.T.30.12.2005

5281 sayılı Vergi Kanunlarının Yeni Türk Lirasına Uyumu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun, R.G.T.31.12.2004,S:25637

5527 Sayılı Gelir Vergisi Kanununda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun;
R.G.T. 07.07.2006.S.26221

Sirküler:2006/0181, 13.10.2006, **Eurobondların Elde Edilen Gelirlerin Tam ve Dar Mükellefler Yönünden Vergilendirilmesi.**

TSPAKB, **TSPAKB Aylık Bülten**,s.4.,Aralık 2002.

Tezler

Demir, D., 2007, **Türkiye 'de Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi ve Bankacılık Üzerindeki Etkisi,** "Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kıldış Y., 2003, **Türkiye'de Sermaye Piyasalarının Gelişmesinde Vergilendirmenin Rolü ve Önemi,** Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Ansiklopedi, Sözlük

Aytekin, Y.,2008, **Bankacılık ve Finansal Terimler Sözlüğü,** (1.Baskı,s.418-744), Ankara: Palme Yayıncılık.

İnternet Kaynağı

Erişim Tarihi:15.11.2012, http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/57ad7180-c5e7-49f5-b282-c6475cdb7ee7/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_yatirim_yaparken.pdf s.4

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.mevzuat.adalet.gov.tr/html/551.html>

Erişim Tarihi: 25.12.2012,<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/10/20121019-6.htm>

Erişim Tarihi: 18.12.2012, <http://www.imkb.gov.tr/training/trainingsets.aspx>

Erişim Tarihi:15.12.2012,<http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=79&fn=79.pdf>

Erişim Tarihi:15.12.2012,<http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=409&submenuheader=-1>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=72&fn=72.pdf>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.muhasabedersleri.com/ticari-belgeler/hisse-senedi.htmlv>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=76&fn=76.pdf>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=76&fn=76.pdf>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.muhasabedersleri.com/ticari-belgeler/hisse-senedi.htmlv>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=76&fn=76.pdf>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.ekodialog.com/Makaleler/kar-zarar-ortakligi-belgesi.html>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, http://www.alomaliye.com/2009/oydan_yoksunpay_36.htm

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.imkb.gov.tr/products/BondsMain/BondStockComparison.aspx>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.muhasabedersleri.com/ticari-belgeler/tahvil.html>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/ETM_KILAVUZLAR/ETM_kilavuzlar_menkul_kiyemet_piy_ileri_haziran_2011.pdf

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.ege.edu.tr>

Erişim Tarihi: 15.12.2012, <http://www.sakaryavdb.gov.tr/>

KongarE., **EkonomikBüyümeveKültürelKalkınma**, http://www.kongar.org/makaleler/mak_mi.php

Erişim Tarihi: 04.01.2013, <http://www.turkhukuk sitesi.com/mevzuat.php?mid=7962>

Erişim Tarihi: 04.01.2013, <http://www.muhasabedersleri.com/pratik-bilgiler/diger-kazanc-istisna-tutarlari.html>

Erişim Tarihi: 04.01.2013, http://www.alomaliye.com/4783_sayili_kanun.htm

Erişim Tarihi: 14.01.2013, <http://www.gelirler.gov.tr/gelir2.nsf/GVK193?OpenFrameSet>

Erişim Tarihi: 20.01.2013, <http://www.maligundem.com/gundem/haberdetay.asp?ID=499>

Erişim Tarihi: 20.01.2013, http://www.alomaliye.com/2012/gelir_vergisi_tebligi_282.htm

Erişim Tarihi: 20.01.2013, [http://www.gib.gov.tr/index.php?id=720&tx_ttnews\[tt_news\]=1975&tx_ttnews\[backPid\]=718&cHash=7b71863f8d](http://www.gib.gov.tr/index.php?id=720&tx_ttnews[tt_news]=1975&tx_ttnews[backPid]=718&cHash=7b71863f8d)

Erişim Tarihi: 20.01.2013, http://www.alomaliye.com/beyanname_verme_odeme_sureleri.htm

Erişim Tarihi: 01.02.2013, http://www.tspakb.org/docs/egitim_notlari/vergi_ileri.pdf

Erişim Tarihi: 25.01.2013, http://www.alomaliye.com/488_sayili_kanun_damga.htm

Erişim Tarihi: 22.01.2013, http://www.ekodialog.com/kamu_maliyesi/vergi_grevi_vergi_reddi_kacakciligi.html

Erişim Tarihi: 22.01.2013, http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:2aSDFqb_xcsJ:yunus.hacettepe.edu.tr/~utosun/Budget_1.ppt+verginin+yans%C4%B1t%C4%B1mas%C4%B1&cd=3&hl=tr&ct=clnk&gl=tr

Erişim Tarihi: 01.02.2013, <http://www.genelbilge.com/kamu-maliyesi.html/>

Erişim Tarihi: 22.03.2013, <http://www.gib.gov.tr/fileadmin/beyannamerehberi/kurumvergisirehber.htm>

Erişim Tarihi: 25.03.2013, http://www.gib.gov.tr/fileadmin/user_upload/Tebliğler/5520/5.html

Erişim Tarihi: 27.03.2013, <http://www.gib.gov.tr/index.php?id=777>

Erişim Tarihi: 27.03.2013, http://www.tspakb.org.tr/tr/Portals/0/ETM_KILAVUZLAR/2012/temel_vergi_mevzuati_TEMMUZ_2012.pdf

ÖZGEÇMİŞ

05.06.1989 tarihinde, Çorum ili doğumluyum. İlkokul' u İzmir ve Elazığ, Orta ve Liseyi İstanbul'da tamamladım. 2007 yılın Bursa Uludağ Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye bölümünü kazanarak Bursa da yaşamaya başladım. 2011 yılında mezun olduktan sonra Beykent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalında yüksek lisans eğitimime başladım. Son olarak özel bir şirkette finans alanında görevime devam etmekteyim.

Aday: Tuğçe Bektaş