

**MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN TAM MÜKELLEFLER GERÇEK
VE TÜZEL KİŞİLER YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ VE BU
GELİRLER ÜZERİNDEKİ VERGİ YÜKLERİNİN
KARŞILAŞTIRILMASI**

İsmihan ŞEN

Uzmanlık Yeterlilik Tezi

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Muhasebe Genel Müdürlüğü
Ankara, Ekim 2005

**MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN TAM MÜKELLEFLER GERÇEK
VE TÜZEL KİŞİLER YÖNÜNDEN VERGİLENDİRİLMESİ VE BU
GELİRLER ÜZERİNDEKİ VERGİ YÜKLERİNİN
KARŞILAŞTIRILMASI**

İsmihan ŞEN

Danışman
Prof. Dr. Ahmet KIRMAN

Uzmanlık Yeterlilik Tezi

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Muhasebe Genel Müdürlüğü
Ankara, EKİM 2005

ÖNSÖZ

Ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin ortak sorunu yatırımların finansmanı için gerekli olan kaynağın sağlanmasında karşılaşılan güçlüklerdir. Ekonomik kalkınma için ihtiyaç duyulan bu fonların esas kaynağını ulusal tasarruflar oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde tasarrufların yetersizliği yanında ikinci bir sorun da mevcut birikimlerin ekonomik kalkınmaya hizmet edecek alanlara kanalize edilmesinde yaşanmaktadır.

Menkul kıymetlerin vergilendirilmesi, tasarrufların ulusal kalkınmaya hizmet edecek biçimde sermaye piyasası araçlarına, dar anlamda ise menkul kıymetlere yatırılıp yatırılmamasında yatırımcı tercihlerini etkileyen oldukça önemli bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu amaçla hazırlamış olduğum çalışmanın başından itibaren çok yoğun olmasına rağmen beni sürekli yönlendiren, kaynaklar konusunda bana yardımcı olan ve benden hiçbir yardımını esirgemeyen değerli hocam Prof. Dr. Ahmet Kırman'a en içten dileklerle teşekkür ederim.

Tezin yazımı süresince, bana idari yönden destek olan yöneticilerim Muhasebe Genel Müdürü Ali Vefa Çelik'e, Genel Müdür Yardımcısı Nurdan Karagözoğlu'na ve Muhasebe Müdürü Fatih Güldamlaşoğlu'na; desteklerini sürekli hissettiren sevgili arkadaşlarım; N. Anıl Göğebakan, Şefika Başer, S. Özge Cankurtaran, Erdem Başer ve Aysel Yılmaz'a da teşekkürlerimi sunarım.

Son olarak, bu uzun çalışma süresinde desteğini hiçbir zaman esirgemeyen sevgili eşim Murat Hasan Şen'e, küçük çocuklara has bütün yaramazlıkları fazlasıyla yapan canım kızım Ayşegül'e sevgiler.

İsmihan Şen

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
ÖNSÖZ.....	i
İÇİNDEKİLER.....	ii
TABLO LİSTESİ.....	vii
GRAFİK LİSTESİ.....	viii
KISALTMA LİSTESİ.....	ix
EK LİSTESİ.....	x
ÖZET.....	xi
ABSTRACT.....	xii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

MENKUL KIYMETLERİN İCELENMESİ.....	4
1.1. Menkul Kıymetin Tanımı ve Unsurları.....	4
1.2. Menkul Kıymet- Kıymetli Evrak Ayrımı.....	7
1.3. Menkul Kıymet Türleri.....	10
1.3.1. Sermayeyi Temsil Eden Menkul Kıymetler.....	10
1.3.1.1. Hisse Senetleri.....	10
1.3.1.2. Hisse Senedi Türevleri.....	14
1.3.1.1.1. Katılma İntifa Senetleri.....	14
1.3.1.1.2. Oydan Yoksun Hisse Senetleri.....	16
1.3.1.1.3. Kar ve Zarar Ortaklığı Belgeleri.....	18
1.3.2. Borçlanmayı Temsil Eden Menkul Kıymetler.....	20
1.3.2.1. Tahviller.....	20
1.3.2.1.1. İhraççı Açısından Tahviller.....	22
1.3.2.1.1.1. Kamu Kesimi Tahvilleri.....	22
1.3.2.1.1.1.1. Devlet İç Borçlanma Senetleri.....	23

1.3.2.1.1.1.2. TCMB'nin İhraç Yetkisi Olan Likidite Senetleri.....	24
1.3.2.1.1.2. Özel Kesim Tahvilleri.....	24
1.3.2.1.2. Tahvil Türevleri.....	26
1.3.2.1.2.1. Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller.....	26
1.3.2.1.2.2. Kara İştirakli Tahviller.....	28
1.3.2.2. Finansman Bonoları.....	29
1.3.2.3. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar.....	32
1.3.2.4. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler.....	34
1.3.2.5. Gayrimenkul Sertifikaları.....	37
1.3.3. Yatırım Fonu Katılma Belgeleri.....	38
1.3.4. Özellik Gösteren Durumlar.....	40
1.3.4.1. Türev Ürün Sözleşmeleri.....	40
1.3.4.2.1. Forward Sözleşmeler.....	41
1.3.4.2.2. Futures Sözleşmeler.....	42
1.3.4.2.3. Opsiyon Sözleşmeleri.....	43
1.3.4.2.4. Swap Sözleşmeler.....	46
1.3.4.2. Türev Ürün Sözleşmelerinin Menkul Kıymet Niteliği.....	47
1.4. Türkiye'de Menkul Kıymetlerin Çeşitliliği.....	50

İKİNCİ BÖLÜM

MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ İLE İLGİLİ YASAL DÜZENLEMELERİN İNCELENMESİ.....	53
2.1. Menkul Kıymetten Elde Edilen Gelir Türleri.....	53
2.1.1. Menkul Sermaye İradı.....	53
2.1.2. Değer Artış Kazancı.....	57
2.2. Menkul Kıymet Gelirlerinin Elde Edilme Zamanı.....	59
2.3. Menkul Kıymetlere Bağlı Olarak Elde Edilen Gelirlerde Vergilendirme Esasları.....	60
2.4.1. Menkul Sermaye İradı Olarak Vergilendirme.....	60
2.3.1.1. Menkul Sermaye İratlarında Safi Tutarın Tespiti.....	62
2.3.1.1.1. Genel Esaslar.....	62
2.3.1.1.2. İndirim Oranı Uygulaması.....	63

2.4.2. Diğer Kazanç ve İrat (Değer Artış Kazancı) Olarak Vergilendirme.....	65
2.3.2.1. Değer Artış Kazançlarının Vergilendirme Koşulları.....	65
2.3.2.1.1. Süre Koşulu.....	66
2.3.2.1.2. İktisap Şekli Koşulu.....	67
2.3.2.1.3. Tutar Koşulu.....	68
2.3.2.2. Değer Artışı Kazancının Tespiti.....	69
2.3.2.3. Endeksleme Yöntemi.....	70

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

GELİR VE KURUMLAR VERGİSİ KANUNLARINA GÖRE MENKUL KIYMETLERDEN ELDE EDİLEN GELİRLERİN VERGİLENDİRİLMESİ.....	71
3.1. Genel Olarak.....	71
3.2. Hisse Senedi Kar Paylarının Vergilendirilmesi.....	76
3.1.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme.....	76
3.2.1.1. Hisse Senedi Kar Payları.....	76
3.2.1.1.1. Bedelsiz Hisse Senetlerinden Elde Edilen Kar Payları.....	79
3.2.1.1.2. Yabancı Memleketlerde Elde Edilen Kar Payları.....	80
3.2.1.2. Hisse Senedi Alım Satım Kazançları.....	81
3.1.2. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	83
3.3. Her Nevi Tahvil ve Hazine Bonosu Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi...85	85
3.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme	85
3.2.1.1. Faiz Gelirleri.....	85
3.2.1.2. Tahvil Alım-Satım Kazançları.....	89
3.2.2. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	90
3.4. TCMB'nin İhraç Etmeye Yetkili Olduğu Likidite Senetlerinin Vergilendirilmesi.....	91
3.4.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme.....	91
3.4.1.1. Faiz Gelirleri.....	91
3.4.1.2. Likidite Senetleri Alım-Satım Kazançları.....	92
3.4.2. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	93
3.5. Yatırım Fonları Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi.....	94
3.5.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme.....	94
3.3.1.1. Katılma Belgesi Kar Payları.....	94
3.3.1.2. Katılma Belgesi Değer Artış Kazançları.....	95

3.5.2. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme.....	97
3.6. Türev Ürün Sözleşmelerinin Vergilendirilmesi.....	97
3.7.1. Türev İşlemlerde Kar-Zarar Durumu.....	98
3.7.2. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme.....	100
3.7.3. Kurumlar Vergisi Açısından Türev Ürün Sözleşmeleri.....	101
3.7.4. Türev Ürün Sözleşmeleri İle Peçeleme İşlemleri.....	101
3.7. Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesinde Yeni Vergilendirme Rejimi.....	104
3.7.1. Tevkifat Oranı.....	105
3.7.2. Tevkifat Matrahı.....	106
3.7.3. Tevkifata Tabi Tutulan Kazançların Vergilendirilmesi.....	107
3.7.4. Yatırım Fon ve Ortaklıklarından Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi.....	108
3.7.5. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarında Yapılan İşlemlerden Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi.....	109
3.7.6. Yeni Vergileme Rejimiyle Getirilen Diğer Önemli Hükümler.....	109
3.7.7. Yeni Vergileme Rejiminde Öngörülen İstisnalar.....	110

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİNDE SEÇİLMİŞ ÜLKE UYGULAMALARI.....	113
4.1. İngiltere.....	113
4.2. Almanya.....	116
4.3. Amerika.....	118

BEŞİNCİ BÖLÜM

ÇEŞİTLİ MENKUL KIYMET GELİRLERİ ÜZERİNDEKİ VERGİ YÜKÜNÜN YILLAR İTİBARIYLA DEĞERLENDİRİLMESİ.....	122
5.1. Genel Olarak.....	122
5.2. Çeşitli Menkul Kıymet Gelirleri Üzerindeki Vergi Yükünün Yıllar İtibariyle Hesaplanması.....	123
5.3. Menkul Kıymet Gelirleri Üzerindeki Vergi Yükünün Farklılaşmasına Neden Olan Düzenlemeler.....	128
5.3.1. Nominal Veya Reel Gelirin Vergilendirmeye Esas Alınması.....	128
5.3.1.1. İndirim Oranı Uygulamasının Etkileri.....	128
5.3.1.2. Kur Farkından Kaynaklanan Gelirin Vergilendirilmemesi.....	130
5.3.2. Menkul Kıymet Gelirlerinin Yıllık Beyanname İle Beyanı.....	130

5.3.3. Menkul Kıymet Gelirlerinde Tevkifat Uygulaması.....	131
5.4. Yıllar İtibariyle Menkul Kıymet Gelirleri Üzerindeki Vergi Yüklerinin Değerlendirilmesi.....	132

ALTINCI BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER.....	140
KAYNAKÇA.....	144
EKLER.....	150

TABLO LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Tablo 1.1. Menkul Kıymetlerin Dağılımı (GSMH'nın %'si olarak).....	52
Tablo 5.1. Menkul Kıymetler Üzerindeki Vergi Yükünün Yıllar İtibariyle Değerleri.....	126

GRAFİK LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Grafik 1.1. Menkul Kıymet Stokları (Menkul Kıymet Bazında).....	51
Grafik 1.2. Özel Sektör Menkul Kıymet İhraçları.....	52

KISALTMA LİSTESİ

BKK	: Bakanlar Kurulu Kararı
ÇVÖA	: Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşması
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senetleri
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
GVK	: Gelir Vergisi Kanunu
HSDT	: Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahvil
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
KVK	: Kurumlar Vergisi Kanunu
KZOB	: Kar Zarar Ortaklığı Belgesi
OYHS	: Oydan Yoksun Hisse Senedi
RG	: Resmi Gazete
SP	: Sermaye Piyasası
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

EK LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Ek 1. 2005 Yılı Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi.....	151
Ek 2. Gelir, Kurumlar ve Katma Değer Vergisinin Genel Bütçe Vergi Gelirleri İçindeki Payı (1988-2002) (%).....	154
Ek 3. Tevkif Suretiyle Alınan Gelir Vergisinin Toplam Gelir Vergisine Oranı (1988-2002) (%).....	155

ÖZET

Sermaye piyasası, küçük tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak büyük yatırım alanlarına kaydırılması açısından büyük öneme sahiptir. Zira makro ekonomik büyümenin temelini reel sektör yatırımları oluşturmaktadır. Sermaye piyasasının reel sektöre uzun vadeli fon aktarma işlevi, taşıdığı büyük önem nedeniyle sağlıklı bir örgütlenmenin de varlığını zorunlu kılmaktadır. Bu nedenle, sermaye ve para piyasalarının işlevliliğini artırmak amacı ile oluşturulan menkul kıymetlerin dayanağını teşkil edecek yasal düzenlemelerin önemi artmış durumdadır.

Ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin ortak sorunu yatırımların finansmanı için gerekli olan kaynağın sağlanmasında karşılaşılan güçlüklerdir. Ekonomik kalkınma için ihtiyaç duyulan bu fonların esas kaynağını ulusal tasarruflar oluşturmaktadır. Ülkemizde tasarrufların yetersizliği yanında ikinci bir sorun da mevcut birikimlerin ekonomik kalkınmaya hizmet edecek alanlara kanalize edilmesinde yaşanmaktadır. Zira, bir taraftan yerleşik alışkanlıklardan vazgeçilememesi, diğer taraftan yeterli güven ortamının yaratılamaması birikimlerin üretken olmayan alanlara yönlenmesine neden olabilmektedir.

Bu nedendir ki, bugün, gelişme sürecini tamamlamış ya da halen bu süreçte olan ülkelerin hemen hepsinde sermaye piyasası düzenlemeleri, tasarrufların ulusal kalkınmaya hizmet edecek biçimde sermaye piyasası araçlarına, dar anlamda ise menkul kıymetlere yatırılmasını özendirici hükümler taşımaktadır.

Menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi, son yıllarda giderek önem kazanan ve karar alma aşamasında bulunan gerek kurumsal gerekse bireysel yatırımcılar için belirleyiciliği olan bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Nitekim, yatırımcı tabanının genişletilmesi ve sermaye

piyasaının toplam tasarruflardan daha yüksek pay almasında vergilendirme çok önemli bir yere sahiptir.

Bu çalışmada, esas olarak, menkul kıymetler; Sermaye Piyasası (SP) Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu (GVK) ile Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK) çerçevesinde incelendikten sonra, menkul kıymetler dolayısıyla gelir elde eden tam mükellef kişi ve kuruluşların vergilendirilmesine ilişkin düzenlemeler ele alınmıştır. Daha sonra, söz konusu menkul kıymetler üzerinde yıllar itibarıyla mevzuatta meydana gelen değişimlere bağlı olarak oluşan vergi yükleri bulunarak karşılaştırma yapılmış, farklılıklara neden olan uygulamalara değinilmiştir. Ayrıca tezin yazım aşamasında yürürlüğe giren 5281 sayılı Kanun ile menkul kıymet gelirlerinin vergilendirmesinde getirilen yeni düzenlemeler de gerekli görülen yerlerde inceleme konusuna dahil edilmiştir.

Sonuç olarak; ülkemizde benzer nitelikteki yatırım araçları arasında farklı vergilendirme sistemi uygulanmakta, vergi kanunları sıklıkla değiştirilmektedir. Dolayısıyla mükelleflerin yasalara uyumu zorlaşmaktadır. Bu yönleriyle vergi rejimi, sermaye piyasası yatırımlarını teşvik etmekten uzaktır. Oldukça karmaşık olan vergi mevzuatı, tasarrufçuların ve ihraççıların geleceğe yönelik uzun vadeli yatırım veya fonlama kararları almalarını engellenmekte, sisteme duyulan güven zedelenmektedir. Ancak, 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girecek 5281 sayılı Kanun ile menkul kıymetler vergilendirme açısından nötr bir konuma getirilmeye çalışılmış, vergilendirmede mevcut sisteme göre basitlik hedeflenmiştir.

Anahtar Kelimeler : Menkul Kıymetler, Menkul Sermaye İradı, Değer Artış Kazancı, Vergilendirme.

ABSTRACT

Capital Market has a fundamental role in switching small savings into large investment areas by providing small savings to be invested into securities. In fact, the foundation of macro economic growth is constituted by real sector investments. The function of long term fund transfer of capital market to real sector, because of great importance it carries, makes having a healthy organization necessary. Therefore, legal arrangements that constitute the basis of securities, formed with the aim of increasing capital and money market functionality, gain ground.

The common problem of developing countries, including our country, is the difficulties faced during provision of necessary resources for funding of investments. National savings constitutes the essential source of these funds that is needed for economic development. In our country, the secondary problem along with insufficiency of savings is experienced in canalizing present savings into the areas serving economical development. Both the disability of giving up settled habits and the lack of creating enough confidence environment cause savings to be directed towards unproductive areas.

On these grounds, today in almost all of the developed and developing countries, capital market arrangements have judgments, which encourage savings to be invested in such a way that serve national development, in capital market instruments, in a limited sense in securities.

The taxation of security incomes come on the scene as a subject which has become more and more important in recent years and which has a decisive influence for both institutional and individual investors during their decision making process. In fact, taxation is essential for expanding investor base and for letting the capital markets get a bigger share from total savings.

In this study, after examining securities in detail within the framework of the Capital Markets Law, Income Tax Law and Corporate Tax Law, primarily, arrangements regarding taxation of full-fledged taxpayers and institutions, which derive income in consequence of securities, are discussed. Later, tax burden on securities, which is formed depending on amendments in legislation in time are calculated, compared and applications that bring about these differences are mentioned. Furthermore, with the Law number 5281, which becomes effective during the publication of this thesis, new arrangements in the taxation of security incomes are also included in the subject when needed.

As a result, in our country different taxation systems are applied to financial instruments with similar characteristics, and tax laws are frequently amended. Therefore, the compliance of taxpayers to the law becomes harder. From these aspects, tax regime is far away from stimulating capital market investments. The tax legislation, which is rather complicated, prevents savers and exporters from taking future-oriented long-term investment and funding decisions and damages the reliability of the system. However, with the Law number 5281, which will become effective on 01.01.2006, taxation of securities are neutralized and simplicity is targeted relative to current system.

Key Words: Securities, Returns on Stocks and Bonds, Appreciation Earnings, Taxation.

GİRİŞ

Orta ve uzun vadeli fonların arz ve talebinin en uygun koşullarda karşılaşmasını sağlayan ortam şeklinde tanımlanabilen sermaye piyasası, sağlıklı bir ekonomik sistemin temel unsurlarından biridir. Gelir fazlası olan ekonomik kesimlerin, ihtiyaç duymadıkları fonlarının, gelir açığı olan kesimlere akışı, sermaye piyasalarının oluşmasına neden olurken, fonların mülkiyet ve el değiştirme belgeleri olan menkul kıymetlerin ortaya çıkmalarını da kaçınılmaz kılmıştır. Menkul kıymetler, tek başlarına ekonomiye önemli katkısı olmayan küçük tasarrufların, büyük yatırımlara dönüşmesini sağlayarak, orta ve uzun vadede fon talep ve arz eden kesimlerin ihtiyaçlarını karşılarken, gelir dağılımını düzeltici ve sosyal adaleti sağlayıcı etkisinin yanı sıra orta ve uzun vadeli ve ucuz maliyetli kaynak sağlama, ekonomik kalkınmayı hızlandırma gibi işlevleri de üstlenmektedir. Bu da, SP Kanunu'nun 1. maddesinde ifadesini bulan "Tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak halkın iktisadi kalkınmaya etkin ve yaygın bir şekilde katılması..." anlamına gelmektedir.

Sermaye ve para piyasalarının işlerliğini artırmak amacı ile oluşturulan menkul kıymetlerin dayanağını teşkil edecek yasal düzenlemelerin önemi artmış durumdadır. Zira, gerek menkul kıymetlerin ihraç edilmelerinde ve işlem görmesinde, gerekse sonuçları itibariyle karşılaşılabilecek sorunların asgariye indirilmesi ile geniş bir kesime yayılan küçük tasarrufların verimli bir biçimde ekonomiye kazandırılması ve piyasanın gelişmesi buna bağlı olmaktadır.

Tasarrufların uygun koşullar sağlanmak kaydıyla sermaye piyasası araçları olarak menkul kıymetlere yöneltilmesi ülkemizin kaynak sorunun çözümünde büyük katkı sağlayacağı kuşkusuzdur. "Uygun koşulların sağlanması" deyimiyile amaçlanan öncelikle "güven" ortamının yaratılmasıdır. Bu da, yapılan yasal düzenlemelerin adil olması, sık sık değiştirilmemesi,

geriye dönük uygulamalardan kaçınılması, şeffaflık, yatırımcı haklarının korunması v.b. evrensel kabul görmüş ilkelerin egemen kılınması anlamına gelmektedir. İkinci temel unsur, vergi uygulamalarıdır.

Getirilerin belirlenmesinde en önemli etkenlerden birisi olan vergilerin menkul kıymetler aracılığı ile kamu gelirlerinin artırılması amacının yanı sıra genel ekonomi politikaları kapsamında değişik sonuçlar elde edilmesi amacıyla uygulanması da mümkün bulunmaktadır. Ayrıca tasarruf sahiplerinin ellerindeki fazla fonları piyasaya sunmaları ve fonlara ihtiyaç duyanların ise bunları piyasadan temin etmeleri için ihtiyaç duyulan teşvikler içerisinde vergi politikası önemli bir yere sahiptir.

Sunulan çalışmanın amacı ve temel konusu, finansal sistem içerisinde işlem gören, menkul kıymetlerle ilgili yasal düzenlemeler ve vergilendirmenin menkul kıymetler üzerinde yıllar itibariyle oluşturduğu yüklerin tespitine yönelik olmaktadır. Bu amaçla, piyasa katılımcıları olarak tam mükellef gerçek ve tüzel kişilerin menkul kıymetlerden sağladıkları gelirler nedeniyle doğan vergi yükümlülükleri, başka vergilerde söz konusu olmakla birlikte sadece gelir ve kurumlar vergisi yönünden ele alınmış, söz konusu diğer vergiler ise kapsam dışı bırakılmıştır.

Çalışmanın ilk bölümünde menkul kıymetler teorik bir yaklaşım çerçevesinde sistematik bir biçimde verilmeye gayret edilmiştir. Bu amaçla, menkul kıymet ve kıymetli evrak arasındaki ilişki ele alınarak menkul kıymetlere ne tip özellikler yüklendiği ve hangi noktada kıymetli evraktan ayrıldığı açıklanmıştır. Ayrıca, uzun süre türev ürün sözleşmelerinin doktrinde menkul kıymet niteliği ile ilgili görüş ayrılıklarının devam etmesi nedeniyle çalışmaya dahil edilmesi uygun görülmüştür. Bununla birlikte, tezin yazımı sırasında kabul edilen 5281 sayılı Kanun ile GVK'da türev ürün sözleşmelerinin niteliği ile ilgili olarak SP Kanunu'nda yer alan düzenlemeye paralel bir belirleme yapılmış, konuyla ilgili düzenlemelere ise ayrıca yer verilmiştir.

İkinci bölümde, vergi mevzuatında yapılan son değişikliklerle menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin niteliklerinin belirlenmesine çalışılarak, söz

konusu bu gelirlerin vergilendirilmesi ile ilgili temel yasal düzenlemeler ele alınmıştır. Böylece bir sonraki bölümde menkul kıymet bazında vergilendirme için gerekli olan hukuki alt yapının oluşturulmasına çaba sarf edilmiştir.

Üçüncü bölümde, menkul kıymetleri almak suretiyle gelir sağlayan tam mükellef gerçek kişi ve kurumların vergi düzenlemeleri karşısındaki durumlarının belirlenmesine çalışılmıştır. Diğer bir ifade ile menkul kıymetlerden kazanç sağlayan tam mükellef statüsündeki kişi ve kuruluşların bu nedenle ortaya çıkan vergi yükümlülükleri menkul kıymetler bazında açıklama konusu edilmiştir. Ayrıca yine bu bölümde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) ihraç etmeye yetkili olduğu likidite senetlerinden olası bir gelir elde edilmesi durumunda vergilendirmenin nasıl olacağı hususuna da yer verilmiştir. Bununla birlikte, 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girecek olan 5281 sayılı Kanununun 30. maddesi ile GVK'ya eklenen Geçici 67. maddesi ile, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından elde edilecek gelirler için öngörülen yeni vergileme sistemine ise ilgili bölümde ayrıca yer verilmiştir.

Dördüncü bölümde, başlıca gelişmiş ülkelerde menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi ile ilgili yasal düzenlemelerin neler olduğuna değinilmiştir.

İncelemenin beşinci bölümünde, yıllar itibariyle menkul kıymetler üzerindeki vergi yükü hesaplanarak, vergi yükünde farklılıklara neden olan uygulamalara değinilmiştir.

Sonuç bölümünde ise menkul kıymetler ile ilgili vergilendirmede karşılaşılan sorunlara değinilerek konuya ilişkin önerilerimize yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

MENKUL KIYMETLERİN İNCELENMESİ

1.1. Menkul Kıymetin Tanımı ve Unsurları

Menkul kıymet kavramı SP Kanunu yürürlüğe girinceye kadar doktrinde ve mevzuatta ayrıntılı bir şekilde tanımlanmamıştır.¹ Buna karşılık 3794 sayılı Kanunla² değişik 2499 sayılı SP Kanunu ile Türk sermaye piyasasında ihraç, halka arz ve ikincil piyasalarda işlem konusu olabilecek “Sermaye Piyasası Araçları” kavramına yer verilmiş; bu genel tanımlamanın altında “Menkul Kıymetler” ve “Diğer Sermaye Piyasası Araçları” olmak üzere ikili bir ayrıma gidilmiştir.

Söz konusu Kanununun 3/b maddesinde; menkul kıymetler, “Ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca belirlenen kıymetli evraktır.” şeklinde tanımlanmıştır. Böylelikle menkul kıymet kavramına SP Kanunu ile önemli ölçüde açıklık getirilmiştir.

Diğer sermaye piyasası araçlarının ise, “Menkul kıymetler dışında kalan ve şartları Kurulca belirtilen kıymetli evrak” olduğu söylenmiş, çek, poliçe, bono ve mevduat sertifikalarının ise bu kapsam içinde sayılmayacağı belirtilmiştir.

¹ SP Kanununun menkul kıymetleri tanımlayan 3/b maddesi 3794 sayılı Kanun ile değişmeden önceki dönemde Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), sonradan yürürlükten kalkan Seri V, No.1 sayılı Tebliği ile menkul kıymetleri teker teker sayma yoluna giderken 3794 Sayılı Kanunla SP Kanununda yapılan değişiklikle bu sistem terk edilerek, Kanundaki menkul kıymet tanımının kapsamına giren senetlerin menkul kıymet hükmünde sayılmaları benimsenmiştir (Bozer, Göle, 2001 s.232).

² 2499 sayılı SP Kanununda değişiklik yapan 3794 sayılı Kanun 13.05.1992 tarih ve 21227 sayılı Resmi Gazete’de (RG) yayımlanmıştır.

Sermaye piyasası araçlarının en önemli grubunu menkul kıymetler oluşturur. Her şeyden önce çeşitli kamu ve özel hukuk tüzel kişileri tarafından ihraç edilen, belli nitelikteki hakları temsil eden birer değerli kağıttırlar. Daha kısa bir ifade ile, menkul kıymetler özel ve nitelikli belge olup öncelikle kıymetli evrak sayılırlar (Aytaç, 1988, s.39).

Bu tanımlamalardan anlaşılacağı üzere, menkul kıymet niteliğini taşıyan kıymetli evrakın sermaye piyasası aracı sayılacağı kuşkusuzdur. Ancak, finansal piyasalardaki sürekli gelişimin ortaya çıkardığı yeni modellerin, yöntemlerin, tekniklerin yanı sıra yeni araçların da gündeme gelmesi ve bunların menkul kıymetleri belirleyen niteliklere uymaması durumunda ne yapılacağı hususuna çözüm getirmek üzere “Diğer Sermaye Piyasası Araçları” gibi kucaklayıcı, genel bir tanım yapılmıştır. Bununla amaç, menkul kıymet sayılmayan, ancak bu piyasalarda yer alması zorunlu olan araçları kapsam dahiline almaktır (Tanör, 2000(b), s.81; Poroy ve diğerleri, 2003, s.256).

Potansiyel gelişmelerin, menkul kıymet tanımlaması içine sokulamayacak, ancak yine de bu piyasalarda araç görevi yapabilecek olan yeni oluşumların ortaya çıkarması durumunda, bunların mevzuat içine alınabilmesine olanak sağlamak üzere konulmuş bulunan bu başlık altına türev araçları girmektedir. Ayrıca menkul kıymet vasfı taşımayan ve borsada işlem görmesi mümkün olmayan B tipi yatırım fonu katılma belgelerini de buraya dahil etmek gerekir (Tanör, 2000(b), s.145).

Menkul kıymet, alacaklılık veya ortaklık hakkı sağlayan kıymetli evraktır. Ancak, tanım genel karakter olarak menkul kıymeti bu şekilde tanımlarken, alacaklılık veya ortaklık hakkı sağlama yanında menkul kıymet olarak belirtilen kıymetli evrakın aynı zamanda şu niteliklere de sahip olması gerektiğini öngörmektedir:

- Belli bir meblağı temsil etme,
- Yatırım aracı olarak kullanılma,
- Dönemsel gelir getirme,

- Misli nitelikte, seri halinde çıkarılma ve ibareleri aynı olma,
- Şartları Kurulca belirlenme (Şengül, 2002, s.12).

Menkul kıymetin tanımında sayılan nitelikleri yanında “şartları Kurulca belirlenen” ifadesi yer almaktadır. Bu ise Kurulun yeni menkul kıymet yaratacak olmamakla birlikte (bu zaten “diğer sermaye piyasası araçları” kavramının varlığı ile gereksiz duruma gelmektedir.) menkul kıymetlerin şartları konusunda belirleyici olabileceği yönünde yorumlanabilir (Tanör, 2000(b), s.83).

SP Kanununa göre; yukarıda belirtilen özellikleri taşıyan, menkul kıymet olarak nitelendirilebilecek senetlerin tümü kıymetli evrak hükmündedir. Bugün bu tanım kapsamına giren menkul kıymetler SP Kanununun 22/a maddesinin verdiği yetkiye istinaden SPK'nın tebliğleri ile özel olarak düzenlenmektedir.

Türkiye’de sermaye piyasalarında işlem gören menkul kıymetler ile bunların işleyişiyle alakalı tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen hukuki yapıyı ve vergilendirmeye ilişkin uygulamayı teşkil eden yasal düzenlemelerin bir ayağını da Türk Ticaret Kanunu (TTK) hükümleri oluşturmaktadır.

SP Kanunu dışında TTK, sermaye piyasalarının temeli olarak kabul edebilecek hisse senetleri, tahviller ve intifa senetleri gibi en önemli menkul kıymet türlerini bazen çok ayrıntılı, bazen ise dar kapsamda düzenlemiş olmasına rağmen menkul kıymet kavramına veya tanımına yer vermemiştir. Ne kıymetli evrakı düzenleyen 557 ve müteakip maddelerinde, ne de 399 vd.; 402 vd.; 420 vd. maddelerinde menkul kıymet kavramına rastlanılmaktadır. Diğer yandan, piyasada işlem gören menkul kıymetlerin kıymetli evrak olarak kabul edilmesi nedeniyle TTK'nın kıymetli evraka ilişkin hükümleri uygulama alanı bulmaktadır.

Gerek TTK, gerekse SP Kanununda hukuki yapısı ve esasları belirtilen menkul kıymetlerden, yapılan işlem sonucu bir gelir ya da zarar elde edilmesi mümkündür. Dolayısıyla vergi hukuku kapsamında söz konusu araçların nasıl değerlendirileceği ve ne şekilde vergilendirileceği inceleme

alanımıza dahil olmaktadır. Bu sebeple, konu vergilendirme açısından değerlendirildiğinde, bu menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin ne çeşit bir gelir unsuru olduğu ve nasıl vergi konusu yapılabileceği ayrıca önem taşımaktadır.

Daha sonra üzerinde ayrıca durulacağı gibi, vergi kanunlarında menkul kıymetlerle ilgili düzenlemeler yapılmasına rağmen net bir tanımı yapılmamış, ancak 193 sayılı GVK'nın 75. maddesinde menkul sermaye iratları ayrıntılı şekilde düzenlenmiştir. Bu maddede önce menkul sermaye iradının genel tanımı yapılmış, daha sonra da bu genel tanımın dışında, kaynağına bakılmaksızın menkul sermaye iradı sayılan gelirler 13 bent halinde sayılmıştır. Vergi kanunlarının uygulanmasında SP Kanununun 3/b maddesindeki niteliklere sahip kıymetli evrak ve benzerleri "menkul kıymet" olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle, öncelikle GVK'nın 75. maddesinde yer alan menkul sermaye iradı tanımı incelemenin esasını oluşturmaktadır.

Keza, GVK'nın 80. maddesi menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların "değer artış kazancı" kapsamında vergilendirilmesine ilişkin hükümleri ihtiva etmektedir. Elde edilen gelirlerin, beyan usulü ya da stopaj yoluyla mı vergilendirileceği hususu GVK'nın 94 ve 85-87. maddelerinin birlikte ele alınmasıyla açıklığa kavuşmaktadır.

Kurumlar ile bunların menkul kıymetlere bağlı olarak yaptığı işlemlerden elde ettikleri gelirlere ilişkin vergilendirme usul ve esasları ise KVK'da yasal düzenlemeye tabi tutulmaktadır.

Özet olarak, sermaye piyasasında işlem gören menkul kıymetlerin vergilendirilmesine ilişkin yasal düzenlemeler GVK ve KVK'da yapılmakta, ayrıca bu kanunlara ilişkin Maliye Bakanlığınca yapılan diğer düzenlemelerde belirtilen açıklamalar doğrultusunda uygulama alanı bulmaktadır (Uyanık, 1997, s.161).

1.2. Menkul Kıymet - Kıymetli Evrak Ayırımı

TTK'nın 557. maddesinde kıymetli evrakın tanımı yapılmıştır. Bu tanıma göre kıymetli evrak; "Öyle senetlerdir ki, bunlarda mündemiç olan hak

senetten ayrı olarak dermeyan edilemeyeceği gibi başkalarına da devredilemez.” şeklinde hükme bağlanmıştır.

Kıymetli evrak niteliğindeki bir belgenin temsil ettiği hakkı belgeden ayrı olarak mütalaa etmek mümkün değildir. Bu özelliğin sonucu olarak, hak belgeden ayrı olarak kullanılamayacağı ve devredilemeyeceği gibi, hakkı elde tutarak belgeyi devretmek de mümkün değildir. Bu hak ancak senet ibraz edilerek kullanılır ve devredilir (Bozer ve Göle, 2001, s.9 vd.).

Menkul kıymetler, kıymetli evrak niteliğine haiz senetler olup kıymetli evrak içinde yer alan daha dar bir kategoriyi oluştururlar. Şöyle ki, her menkul kıymet aynı zamanda kıymetli evraktır, fakat her kıymetli evrak menkul kıymet değildir. Menkul kıymet kavramının tanımında ana işleve sahip üç öge bulunmaktadır:

- Menkul kıymetler, poliçe, bono, çek, konişmento, makbuz senedi gibi kıymetli evrakın tersine misli eşya³ niteliğine sahip olan kıymetli evraktır. Çünkü her bononun hukuki unsurları bir diğerinin aynıdır, ancak, her birinin ihdasına sebep olan hukuki ilişki farklıdır. Tertip halinde çıkarılan senetler ise aynı hukuki işleme dayanırlar, bütünü bir parçasını teşkil ederler, bu sebeple her bir senet, sadece unsurları ile değil, içeriği, yani vadesi ve borçlusu ile de aynıdır. Bu sebeple menkul kıymetlere “kitle halinde ihraç edilen”, hepsi birbirine benzeyen kıymetli evrak da denir. Nitekim SP Kanunu 13. maddesinin b fıkrasında bu nitelik “seri halinde çıkarılan ve ibareleri aynı olan” şeklinde ifade edilmiştir.
- Poliçe, bono, çek , konişmento, varant ve makbuz senedi emtia işlemlerine araç olarak hizmet ederken, menkul kıymetler ortaklık ve alacaklılık sağladıkları için yatırım aracı olarak kullanılırlar. Bu sebeple menkul kıymet borsalarında işlem görürler.

³ Misli eşya, alış-verişte tartma, sayma ve ölçme ile belirli duruma gelen eşyadır. Misli eşyada bir malın yerini aynı cins ve kaliteden bir diğeri alabilir.

- Menkul kıymetler, kıymetli evraktan farklı olarak faiz, kâr payı gibi dönemsel gelir getirirler (Poroy ve Tekinalp, 2001, s.30-31).

Kıymetli evrakı tanımlayan senetteki hakkın “senetten ayrı olarak dermeyan ve devir edilemeyeceği” kuralının istisnasını, kıymetli evrak niteliğindeki menkul kıymetlerin senede bağlanmadan ihracı ve tedavülünü sağlayan “Kaydi Değer Sistemi” oluşturmaktadır. Menkul kıymetlerin kıymetli evrak niteliğinde olması ve dolayısıyla hakkın senede bağlanması esas olmakla beraber, 15.12.1999 tarihinde yayımlanan 4487 sayılı Kanun ile SP Kanununda yapılan değişiklik ile menkul kıymetlerin evrak basılmaksızın ihracı ve tedavülünü sağlayacak “Kaydi Değer Sistemi”nin, ülkemiz sermaye piyasasında uygulanması olanağı yaratılmıştır (Md.10/a). Bu çerçevede, sermaye piyasası araçlarında mündemiç olan hakların, senede bağlanma zorunluluğu olmaksızın bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle özel hukuk tüzel kişiliğini haiz Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından tutulması öngörülmüştür. Bu sistemde, kıymetli evrak niteliğindeki menkul kıymetlerin bir senede bağlanması söz konusu değildir ve senette mündemiç olan hak, senet fiilen ibraz edilmeden ya da devredilmeden kullanılabilir veya devredilebilecektir. Böylelikle, menkul kıymetlerin senede bağlanmasının, menkul kıymetlerin basımı, tedavülü, ziyayı ve özellikle muhafazası açısından yaratacağı sorunlara çözüm getirilmek istenmiştir (Bozer ve Göle, 2001, s.9 vd.).

Bunu yapabilmek için de menkul kıymetlerin, toplu saklamada, özellikle misli eşya niteliğinden faydalanılmıştır. Bütün bu gelişmeler borsada işlem gören kıymetli evrakın toplu saklanması ve kağıdın maddi olarak değil, kaydi olarak aktarılabilmesi amacını sağlamaya yöneliktir. Diğer taraftan, kıymetli evrakın toplu saklanması ve kaydi devri, onun geleneksel bazı unsurlarını bertaraf etmiştir. Zira, artık kıymetli evrakın devri maddi olarak değil, kaydi olarak gerçekleşmektedir (Turanboy, 1998, s.3).

Kıymetli evrak hukukunun temel felsefesine aykırı bu yeni sistem ile birlikte kıymetli evraka veda edilmeye başlanmıştır. Çünkü, kıymetli evrakı tanımlayan senetteki hakkın “senetten ayrı olarak dermeyan ve devir edilmediği” (TTK 557) şeklindeki öge, kaydi değerler ve işlemlerin ortaya

çıkması ile bir kenara itilmiştir. Kaydi değerler ile “evraksız” kıymetli evraklar veya daha açık bir ifadeyle değerler doğmuştur (Poroy ve diğerleri, 2003, s.620).

Evraksız kıymetli evraka ulaşma, menkul kıymetlerin misli olma niteliklerinden faydalanılarak toplu saklanması, daha sonra senetlerin bu niteliklerinden faydalanılarak bir çok kişiye ait hakkı içeren, ancak tek bir senetten oluşan kıymetli evrakın ihdası ve sonuçta hiçbir şekilde senedin basılmaması evreleri ile gerçekleşmektedir (Turanboy, 1998, s.76, vd.).

1.3. Menkul Kıymet Türleri

1.3.1. Sermayeyi Temsil Eden Menkul Kıymetler

1.3.1.1. Hisse Senetleri

Hisse senedi, bir anonim şirketin sermayesinin birbirine eşit paylarından bir parçasını temsil eden ve kanuni şekil şartlarına uygun olarak düzenlenen hukuken kıymetli evrak hükmünde bir belgedir. Bir ortaklık belgesi olması nedeniyle hisse senedini elinde bulunduran kişi, hisse senedini ihraç eden şirketin ortağıdır ve şirketin varlığını devam ettirdiği sürece elde ettiği kâr ya da zarardan pay alır. Hisse senedi sahibinin elde ettiği kâr payı (temettü) şirketin faaliyetlerine bağlı olarak yıldan yıla değişir ve bu değişimler hisse senedinin piyasa değerini etkiler (Karslı, 1989, s.327).

Hisse senetlerinin öncelikle düzenlenmiş olduğu yer TTK olmakla beraber hisse senedinin doğrudan doğruya bir tanımı yapılmamıştır. Söz konusu Kanunun 269. maddesinde “Anonim şirket, bir unvana sahip, esas sermayesi muayyen ve paylara bölünmüş olan ve borçlarından dolayı yalnız mamelekiyle mesul bulunan şirkettir. Ortakların mesuliyeti, taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile mahduttur.” denilerek, hisse senetleri için kesin bir tanım yapılmadan nitelikleri belirlenmiştir.

Hisse senedi, şirket sermayesinin belirli bir kısmını temsil eder. İtibari değere sahip olma, anonim ortaklığın belirli bir sermayeye sahip olmasından

ve bu sermayenin paylara bölünmüş olmasından kaynaklanmaktadır. Sermayenin muayyenliği ilkesinden hareketle, itibari değerden düşük bir bedelle hisse senedi ihracı da TTK 286. maddesinde yasaklanmaktadır. Pay sahipliğinden doğan haklar bir bütün olarak hisse senetlerinde toplanır ve ortaklığın ihraç etmiş olduğu tüm hisse senetlerinin itibari (nominal) değerlerinin toplamı, esas sermaye (veya kayıtlı sermaye sisteminde çıkarılmış sermaye) miktarına eşittir (Aytaç, 1998, s.66-67).

Hisse senetlerinin en önemli fonksiyonu payı temsil etmesidir. Paylar münferit olarak ayrı senetlerde temsil edilebileceği gibi, birden fazla payın aynı hisse senedinde toplanması da mümkündür. Fakat tek payın birden fazla hisse senedinde temsil edilmesi mümkün değildir⁴ (TTK, Md.400).

TTK'ya göre paydaşlığın varlığı hisse senedinin varlığına bağlı değildir. Pay, anonim ortaklığın kuruluşunun veya sermaye artırımının Ticaret Siciline tescili ile doğar. Hisse senedine bağlanması zorunlu değildir. SP Kanununda 3794 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle ise halka açık anonim ortaklıklarda, sermaye piyasası araçlarının bu arada hisse senetlerinin bastırılıp sahiplerine verilmesi zorunluluğu getirilmiştir. Payın kıymetli evrak niteliğinde senetlere bağlanması, senedin türüne göre, paya tedavül olanağı kazandırır. Yoksa senede bağlanmış pay ile bağlanmamış pay arasında, hakların miktarı, muhtevası veya sınırları açısından hiçbir fark bulunmamaktadır (Poroy ve diğerleri, 2003, s.624).

Pay sahipliğinden doğan bütün haklar bir bütün olarak hisse senedinde toplanır, dolayısıyla hisse senedi sahipleri her türlü ortaklık hakkından yararlanma olanağına sahiptirler. Bu haklar:

- Şirket kârından pay alma hakkı (TTK, Md. 533),

⁴ Pay ve hisse senedi kavramları eşanlamli kavramlar değildirler. Anonim ortaklıklarda asıl olan veya varlığı zorunlu olan paydır. Senede bağlanma ikinci planda kalır. Sermayeyi oluşturan, devre konu teşkil eden, ortaklık haklarının doğmasına sebep olan hisse senedi değildir. Bu nedenle, çok istisnai haller dışında (her paya bir hisse senedi verilmesi, imtiyazların bulunmaması ve senetlerin nama yazılı olması gibi) pay ve hisse senedi kavramları eş değerde kullanılmaz. Her pay bağımsız bir bütündür ve kuruluş veya sermaye artırımlarının tescili ile zorunlu olarak oluşur. Bazı ortaklıklardan kaynaklanan zorunluluklar veya pay sahiplerinin talep etmesi hali hariç, bu pay ihtiyari olarak senede bağlanabilir ve beyan edici niteliğe sahiptirler (Aytaç, 1998, s.67.).

- Şirket yönetimine katılma ve oy kullanma hakkı (TTK, Md. 377-537),
- Rüşhan hakkı (TTK, Md. 394),
- Tasfiye bakiyesine katılma ve pay alma hakkı (TTK, Md. 447),
- Şirketin faaliyetleri hakkında bilgi alma hakkı (TTK, Md. 362) (Bolak, 1991, s.74).

Bir hisse senedinin aşağıdaki farklı değerlerinden söz edilebilir:

a) Nominal değer (İtibari-kayıtlı değer): Bir hisse senedinin nominal değeri üzerinde kayıtlı olan değerdir ve TTK'nın 399. maddesine göre, anonim şirketlerin paylarının nominal bedeli en az 1 YKr olabilir.⁵

b) Defter değeri: Bir işletmenin öz sermaye toplamının hisse senedi sayısına bölünmesiyle bulunan değerdir.

c) İhraç değeri: Hisse senetlerinin şirket tarafından çıkarılışı aşamasında satışa sunulduğu fiyattır. Türkiye'de genel olarak yeni kurulan şirketler çıkardıkları hisseleri nominal değerle satmakla birlikte, kârlılığı yüksek olan işletmeler sermaye artırımında çıkardıkları hisse senetleri için nominal değer üzerinde bir emisyon fiyatı da belirleyebilir. Ülkemizdeki yasal düzenlemelere göre hisse senetleri, nominal değerinin üzerinde bir ihraç fiyatıyla satılabildiği halde, nominal değerinin altında bir ihraç fiyatıyla satılamaz.⁶

d) Piyasa değeri: Piyasadaki arz ve talep koşullarına göre belirlenen ve borsada mevcutsa genellikle borsa fiyatı ile eşanlı olarak kullanılan

⁵ 6762 sayılı TTK'nın 399. maddesinde 5274 sayılı Kanunla yapılan değişiklik ile YTL'ye uyum kapsamında, anonim şirketlerin paylarının sahip olabileceği en az nominal bedel tutarı 1 YKr olarak belirlenmiştir. 5274 sayılı Kanun, 15.12.2004 tarih ve 25650 sayılı R.G.'de yayımlanmıştır.

⁶ Uygulamada, piyasa değerleri nominal değerlerinin üzerinde olan hisse senetlerinde, rüşhan hakkı kullanımından sonra kalan paylar, şekli olarak halka arz edilmekle birlikte, genellikle ihraç eden ortaklığın yöneticileri ve bunların yakınları tarafından satın alınmakta ve bu durum küçük yatırımcıların sermaye artırım sırasında bu nitelikteki payları alamamalarına neden olmaktadır. Hisse senetlerinin nominal değeri yerine, daha yüksek fiyattan, piyasa fiyatından satılması ortaklığın daha fazla fon sağlama ve mevcut ortaklıkların bu durumdan dolayı da olsa yararlanmaları demektir. Ayrıca, bu uygulama yatırımcılar arasında farklı uygulamaları da ortadan kaldırmaktadır. Bu gerekçeler çerçevesinde, Kanunun 1992'de değiştirilmesiyle Kurula, ortaklıklara gerektiğinde hisse senetlerini primli fiyattan satma zorunluluğu getirebilme yetkisi verilmiştir. Böylelikle, sermaye artırım sırasında hem ortaklığın daha fazla fon sağlama ve yatırımcılar arasında eşitsiz uygulamaların önlenmesi mümkün olmaktadır (Küçüksozen, 1999, s.98).

fiyattır. İşletmenin temettü dağıtım politikası, yıllara göre kârlılık durumundaki değişimler, faaliyet başarısı, rekabet durumu, yöneticilerin vasıfları gibi nicel ve nitel pek çoğu işletmeye bağlı faktörler ile piyasa koşullarındaki ve ekonomideki değişimler arz ve talebin dolayısıyla piyasa ve borsa fiyatının artmasına veya azalmasına yol açar.

e) Tasfiye değeri: Şirket varlıklarının satılması ve tüm borçlarının ödenmesinden sonra kalan miktarın, hisse senedi sayısına bölünmesi sonucu bulunan değerdir.

f) Gerçek değer: İşletmenin gelir yaratma potansiyeli ve yatırımcıların bu hisse senedinden bekledikleri kazanç oranına göre bir takım teknikler kullanılarak hesaplanan ve yatırımcıların o hisse senedi için ödemeye hazır oldukları değerdir. Hisse senedi değerlendirme yöntemleri kullanılarak hesaplanan gerçek değer, piyasa değerinin üzerinde ise yatırımcı bu hisse senedini alma kararına varacaktır (Gücenme, 1994, s.26).

Hisse senetlerinin kıymetli evrak ve el değiştirme özelliklerine sahip olması nedeniyle kanuni şekil şartlarına uygun olması gerekmektedir. Bu nedenle, hisse senetlerinin ne gibi hususları ihtiva etmesi gerektiği TTK'nın 413. maddesinde hükme bağlanmıştır. Buna göre, hisse senetlerinin anonim ortaklığın unvanını, esas sermaye miktarını, tescil tarihini, senedin nevini ve itibari değerini ihtiva etmesi ve şirketin namına imza koymaya yetkili iki kişi tarafından imza edilmiş olması gerekmektedir. Uygulamada, kuruluş izni de yazılmakta, ayrıca esas sermaye artırımları esas alınarak hisse senedinin tertibi de belirtilmektedir. Burada tertip kelimesi, kuruluş ile birlikte esas sermaye artırımının sayısını ortaya koymaktadır (Poroy ve diğerleri, 2003, s.566).

TTK dışında SP Kanunu ile hisse senetlerinin halka arzı ve satışı yeni esaslara bağlanmıştır. Ancak, halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka arz edilmeyen hisse senedi ihraçları SP Kanununun kapsamı dışında tutulmuştur. SP Kanununun 4/1. fıkrası uyarınca, ihraç veya halka arz edilecek hisse senetlerinin SPK'ya kaydettirilmesi zorunludur.⁷ Genel ve

⁷ SP Kanunu'nun 4/1 fıkrası 3794 sayılı Kanunla değişikliğe uğramıştır (13.05.1992 tarih ve 21227 sayılı Mükerrer R.G.). Değişiklikten önce hisse senetlerinin halka arzı için SPK'dan izin alınması gerekiyordu.

katma bütçeli idareler ve TCMB tarafından ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarının, dolayısıyla hisse senetlerinin ise SPK'ya kaydettirilmesi zorunlu değildir, ancak bu ihraçlar hakkında Kurula bilgi verilmesi gerekmektedir.

Hisse senetlerinin halka arzı, halkı, bir anonim ortaklığa katılıma veya kurucu olmaya davet etmektir. Buna göre hisse senedinin halka arzı, anonim ortaklıkların kuruluşunda veya sermaye artırımını esnasında olabilir. SP Kanunundaki'daki bu düzenlemelere paralel olarak, hisse senetlerinin SPK'nın kaydına alınması, halka arzı ile satışına ilişkin esaslar, Seri I, No 26 Sayılı Tebliğ ile⁸ öngörülmüştür. Ayrıca, SPK, Seri I, No 5 Sayılı Tebliği ile de, hisse senetlerinin şekli, ön ve arka yüzünde bulunması gerekli bilgileri, uygulamada şekli birlik ve düzeni sağlayabilmek açısından ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.⁹

Hisse senetlerinin sahibine sağladığı gelire kâr payı ya da temettü denilmektedir. Hisse senedi sahipleri şirket kazancından hisseleri oranında pay almaktadırlar. Hisse senedi kâr payları, GVK'nın 75. maddesinin 1 numaralı bendinde menkul sermaye iradı sayılmıştır.

1.3.1.2. Hisse Senedi Türevleri

1.3.1.2.1. Katılma İntifa Senetleri

SPK'nın Seri III, No 10 Sayılı Tebliği ile düzenlenmiş olan ve intifa senetlerinin¹⁰ bir türü olan katılma intifa senetleri, ortaklıklar açısından güç dengelerini bozmadan, ortaklığa para girişini sağlayan bir menkul kıymet türüdür. Katılma intifa senetleri, hisse senetlerinin aksine ortaklıkta herhangi bir payı temsil etmeyen ve bu sebeple de ortaklık hakları vermeyen kıymetli evrak niteliğine haiz intifa senetleridir (Yasaman, 1984, s.205).

⁸ "Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği", 15.11.1998 tarih ve 23524 sayılı R.G. Bu tebliğin bazı maddeleri de Seri I, No.27 (RG. 06.05.2000, S.24041) ve 29 sayılı tebliğler ile değiştirilmiştir.

⁹ 23.06.1989 tarih ve 20204 sayılı R.G.

¹⁰ Genel olarak intifa senetleri, ortaklıkta herhangi bir payı temsil etmeyen, dolayısıyla da azınlık hakları sağlamayan kıymetli evrak niteliğine haiz senetlerdir (Ünal, 1988, s.124).; Sahibine sadece malvarlıksal haklar sağlayan, hisse senetlerinin aksine, anonim ortaklıkta herhangi bir payı temsil etmeyen, onun için pay sahipliği hakları bahşetmeyen, kıymetli evrak niteliği haiz bulunan senetlere intifa senedi denir (Poroy ve diğerleri, 2003, s.566)

Nitekim TTK'da yer alan intifa senetleri hakkındaki hükümler doğrultusunda sözleşme serbestisi ilkesine dayanılarak düzenlenen katılma intifa senetleri, nakit karşılığı satılmak üzere anonim ortaklıklar tarafından çıkarılan ve sahiplerine ortaklık hakkı vermeyip kâr payı, tasfiye payı ve yeni payları edinmede rüçhan hakları sağlayan intifa senetleridir (Poroy ve diğerleri, 2003, s.566).

Yapılan düzenlemeye göre, belli ayınlar karşılığı, ortaklıkça katılma intifa senedi verilmesi mümkün değildir. Bu anlamda TTK'nın intifa senedi uygulaması, katılma intifa senedi uygulamasından ayrıdır (Günel, 1997, s.81). Bu senetlere sahip olanlar, genel kurulda oy kullanma, yönetime ve denetime katılma gibi ortaklık haklarını kullanamazlar. İlgili tebliğde belirlenen haklardan yararlanma da bağımsız nitelikte mali bir hak değildir. Bu haklar daha ziyade, katılma intifa senedi sahiplerinin konumları dolayısıyla daha önce elde etmiş oldukları mali haklarının bir uzantısı niteliğindedir (Bozer ve Göle, 2001, s.256).

Ortaklıklar, ilgili tebliğde belirlenen bu olanakların bir bölümünden veya tamamından yararlanma hakkını veren katılma intifa senetlerini esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, genel kurul kararıyla ve süresiz olarak çıkarılabilirler.

Anonim ortaklıkların çıkarabilecekleri katılma intifa senedi tutarı, ödenmiş sermayeleri ve yedek akçeleri toplamından çok, bu toplamın altıda birinden az olamaz. Bu senetlerin belirlenen azami ve asgari oranlar içinde kalınarak çeşitli tertipler halinde ihraç edilmesi mümkün bulunmaktadır.

Katılma intifa senetleri menkul kıymet niteliğinde olup, nama veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilirler. Katılma intifa senetleri üzerinde nominal değer yazılı olarak çıkarılır. Bu senetlerin primli olarak çıkarılabilmeleri de mümkün olmakla birlikte, bunun için ortaklık esas sözleşmesinde hüküm bulunması zorunluluğu vardır. Çıkarılan katılma intifa senetleri tamamen satılmadıkça ve satılmayanlar iptal edilmedikçe, ortaklığın yeni katılma intifa senetleri çıkarması mümkün değildir.

Sonuç olarak katılma intifa senetleri, bir halka açılma aracı oldukları kadar kapalı şirket olma niteliklerini halen devam ettirme arzusundaki ortaklıkların, sermaye piyasasından kaynak toplamalarına imkan veren bir menkul kıymet çeşididir (Teoman, 1978, s.197).

1.3.1.2.2. Oydan Yoksun Hisse Senetleri

SPK, Kanunun kendisine verdiği yetkiyi kullanarak Oydan Yoksun Hisse Senedinin (OYHS) ihracı, halka arzı, senet sahiplerine tanınacak haklar ile bu hakların kullanım şartlarına ilişkin esasları Seri I, No:15 sayılı Tebliği ile düzenlenmiştir.¹¹

Tebliğe göre, OYHS, anonim ortaklıkların sermaye artırımını ile ihraç edebilecekleri, oy hakkı hariç, sahibine kâr payından ve istendiğinde tasfiye bakiyesinden imtiyazlı olarak yararlanma hakkı yanında diğer ortaklık haklarını da sağlayan hisse senetleridir. Özetlemek gerekirse, OYHS'nin başlıca iki özelliği vardır: Sahibine oy hakkı vermemesi, buna karşılık mutlak olarak kâr payında imtiyaz sağlaması (Çeker, 2000, s.107). Kural olarak oydan yoksun hisse senetlerinin nama yazılması zorunludur ve itibari değerleri oy hakkı bulunan hisse senetlerinin değerine eşit olmalıdır. Ayrıca Kanuna göre mevcut pay sahiplerine tahsis edilecek oysuz pay ihracı mümkün değildir (Poroy ve diğerleri, 2003, s.452).

TTK'ya göre sahiplerine oy hakkı vermeyen hisse senetleri çıkarılamamaktadır. Bu yasal engeli aşarak, yönetimin ele geçirilmesi olasılığı nedeniyle halka açılmayan ortaklıkları halka açılmaya teşvik etmek ve sermaye piyasası araçlarına yeni bir enstrüman katmak amacıyla, SP Kanunu ile ortaklıklara, OYHS ihraç ve halka arz edebilme ve böylece ortaklığı yönetimini kaybetme riski olmadan sermaye piyasasından fon sağlama olanağı sağlanmıştır (Küçüksözen, 1999, s.114).

Yeni bir menkul kıymet türü olan OYHS, sahibine oy hakkı hariç kâr payında, tasfiye bakiyesinde imtiyaz, oy hakkının doğması, yeni pay alma, bilgi alma ve genel kurula katılma haklarını sağlarlar.

¹¹ 21.07.1992 tarih ve 21227sayılı Mükerrer R.G.

Anonim Şirketlerin ıkarabilecekleri OYHS'nin itibari değeri, denmiŐ veya çıkarılmış sermayenin yarısını geçmemek üzere esas sözleşmelerinde gösterilir. Limitin belirlenmesinde daha önce ihraç edilmiş OYHS'nin miktarı da hesaba katılır. Anonim Şirket herhangi bir nedenle, ard arda 3 yıl kr dağıtmazsa, OYHS sahipleri bu durumlarının kesinleştiği genel kurul toplantısını izleyen yılda oy hakkı elde ederler ve böylelikle bu paylar adi hisse senedine dönüŐür (Başoğlu ve diğerleri, 2001, s.276).

Sermaye artırımlarında, OYHS sahipleri diğer ortaklarla birlikte, sermaye payları ile orantılı olarak yeni pay alma hakkına sahiptir. Bunun için ortaklıkların sermaye artırımlarında OYHS sahiplerinin esas sermaye içindeki payını korumak üzere hisse senedi ihraç etmeleri esastır. İç kaynaklı sermaye artırımlarında OYHS sahipleri, artırım tarihindeki sermaye payları oranında bedelsiz oydan yoksun pay alma hakkına sahiptirler. Ortaklığın oy hakkına sahip bedelsiz pay da vermesi mümkün olup bu takdirde yeni senet için imtiyazlar geçerli olmayacaktır.

Oydan yoksun paylardaki temel düŐünce, kâr payı elde etmek için hisse senedi alan küçük tasarruf sahibinin fazla ilgilenmediği ve çoğu zaman fiilen kullanmadığı oy hakkının yerine başka haklar elde ederek olayı daha cazip görmesini, öte yandan ortaklık açısından da yönetimde söz sahibi olacakların artması riskinin ortadan kaldırılmasını sağlamaktır (Gücenme, 1994, s.84).

Batı hukuk sistemlerinde uzun bir sreden beri kabul edilmiş ve uygulanmakta olan bu senet türü sayesinde, ortaklıkta yönetimi elinde bulunduranlar yönetimi kaybetmeden ortaklığı halka açma ve bu sayede ortaklığa yeni bir mali kaynak sağlama imkanına sahip olurken, Şirketi idare etme istek ve amacı olmayıp, tek gagesi daha fazla kazanç sağlamak olan yatırımcılar da daha yüksek kâr payı elde etme imkanına sahip olmaktadır. Kısacası OYHS, ortaklıkların ihtiyaç duydukları finansmanı, ortaklıktaki oy dengesini bozmadan sağlayan bir menkul kıymet türüdür (Koman, 2000, s.1).

1.3.1.2.3. Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri

SPK'nın Seri III, No 27 sayılı Tebliği¹² ile düzenlenmiş olan Kâr Zarar Ortaklığı Belgeleri (KZOB), sahiplerinin yatırdıkları paralar karşılığında kâra veya zarara katılmalarını sağlayan bir menkul kıymet türüdür (Kuntalp, 1983, s.13). Bu belgeler, anonim ortaklıkların kâr ve zararlarına ortaklık sağlayarak, uğraşı alanlarına giren tüm faaliyetlerin gerektirdiği finansman ihtiyacını karşılamak üzere ihraç edilebilirler.

KZOB'nin niteliği konusunda çeşitli görüşler öne sürülmüştür. Maliye Bakanlığı'nın tahvil olarak kabul edilmesi gerektiği fikri; kâra iştirakli tahvillerin KZOB sayılmasına karşılık, KZOB'nin bir kâra iştirakli tahvil olmaması, zarara da iştirak edebilme ihtimali nedeniyle farklı olduğu şeklindeki gerekçelerle eleştirilmiştir. İntifa senedine yakın olduğu görüşü de eleştirilmiş, hisse senedinin bazı haklarına sahip olmakla birlikte mali ve özellikle sosyal haklarının mevcut olmaması ve kâr paylarının vergi matrahının tespitinde gider olarak düşülebilmesi imkanı açısından KZOB'nin imtiyazlı hisse senetlerinden farklı olduğu savunulmuştur (Battal,1999, s.144; Yavaş, 1982, s.125).

KZOB hakkında en kuvvetli ve son görüş, bunların sonuca katılnmalı ödünç sözleşmesi olduğu fikridir (Yasaman, 1984, s.133; Kuntalp, 1983, s.24). KZOB'in menkul kıymet olduğu konusunda ise doktrinde bir ihtilaf yoktur.

KZOB, anonim ortaklıklara faizsiz olarak kredi verenler için çıkarılabilirler. Buradaki kredi ödünç akdi anlamındadır. Çünkü bir defada ve belli bir miktar para ödünç olarak verilmektedir. Bunun yanında 193 sayılı GVK'nın 75. maddesindeki 12. bent ile, 5422 sayılı KVK'nın 14. maddesine eklenen 8. bent hükmü de kâr zarar ortaklığı belgelerinde bir ödünç sözleşmesinin esas alındığını göstermektedir.

¹² 20.03.2003 tarih ve 25054 sayılı R.G.

Bu hükümlere göre, faizsiz kredi nedeniyle ödenen kâr payları gider olarak gösterilebilmesi mümkündür. Bu yolla KZOB'den elde edilen kâr payı mevduat gelirine eşdeğer tutulmuş ve hukuki ilişkide ödünç olarak kabul edilmiştir.

KZOB sahibi, belgeyi çıkaran şirkete verdiği ödünce karşılık faiz alması mümkün olmayıp, bunun yerine kâr ve zarara ortak olmaktadır. Kâr garantisi verilmesi de söz konusu olmamakta ve bunlar belgeye kaydedilmektedir (Kuntalp, 1983, s.24; Battal, 1999, 145).

KZOB'in halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satılmaları mümkün olup, halka arz edilerek satılmak üzere ihraç edilen KZOB'nin hamiline, halka arz edilmeksizin satılmak üzere ihraç edilenlerin ise nama yazılı olarak ihraç edilmeleri zorunludur. Kurul kaydına alınmaları zorunlu olan bu belgelerin üzerine, çıkaran anonim ortaklığı kâr ve zararına iştirak edileceği ve bu belgelerin hiç bir şekilde kâr garantisi vermeyeceği açıkça yazılmalıdır.

Sadece anonim ortaklıklarca ihraç edilebilen bu belgelerin vadesi, en az bir ay en uzun yedi yıl olmak üzere serbestçe belirlenebilir. Anonim ortaklıklar arasında da menkul kıymet alım satımı ile uğraşanların bu belgeleri çıkarmaları yasaklanmıştır.

Bu belgelerde önemli olan husus, zarar söz konusu olduğunda, senet sahibinin zarara da katlanmasıdır. Ortaklık mali yılı zararla kapatmışsa, her bir KZOB'nin payına düşen zarar hesaplanarak nominal değerinden düşülmektedir. Sonraki yıllarda kâr edilmesi halinde öncelikle bu açık kapatılmakta ve kârın, nominal değeri tamamlandıktan sonra kalan kısmı belge sahiplerine dağıtılmaktadır (Başoğlu ve diğerleri, 2001, s.296).

KZOB'in çıkarılmasındaki en önemli amaç, menkul kıymetler piyasasında değişime konu olan araçları çeşitlendirmektir. Öte yandan, KZOB'nin kendine özgü bir menkul kıymet olması sebebiyle bazı yatırımcılara faiz dışı gelir sağlama olanağı bulunmaktadır.

1.3.2. Borçlanmayı Temsil Eden Menkul Kıymetler

1.3.2.1. Tahviller

Tahviller, TTK'nın 420. maddesindeki tanımlamaya göre, anonim ortaklıkların ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir. Tahvil, devletin veya özel sektör kuruluşlarının orta ve uzun vade ile dışarıdan finansman fonu sağlamak amacıyla çıkardıkları borçlanma aracı olup hamiline belli aralıklarla faiz ödemesini ve vade bitiminde üzerinde yazılı miktarın (anapara) geri verilmesini taahhüt etmektedir.

Bir borç senedi olmakla beraber, menkul kıymet niteliğinde kıymetli evrak sayılan tahvillerle ilgili yasal düzenlemeler ilkin TTK'da yer almıştır. SP Kanunu ise halka arz edilecek tahviller konusunda özel hükümler taşımaktadır ve Seri II başlığı altında tahvillerle ilgili tebliğler yayımlamıştır.¹³

Tahvilleri, anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri (KIT) ve mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş idare ve işletmeleri ihraç edebilirler. Halka arz edilsin veya edilmesin tahvillerin satışından önce SPK'nın kaydına alınmaları zorunludur. Sadece genel ve katma bütçeli idareler ve TCMB'ce ihraç edilecek tahviller için Kurula kayıt yaptırılmaz. Ancak, ihraç edilen bu tahviller hakkında ihracın kesinleştiği tarihten itibaren 10 gün içinde Kurula bilgi verilmesi gerekmektedir.

TTK'ya göre halka açık olmayan anonim ortaklıklar için tahvil çıkarma sınırı, şirketin tasdik edilen son bilançosuna göre mevcudiyeti anlaşılan ödenmiş sermaye miktarını aşamaz.

SP Kanunu ise halka açık anonim ortaklıkların tahvil ihraç limitlerini yükseltmiştir. Buna göre, halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve diğer borçlanma senetleri toplam tutarı, Kurula gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan çıkarılmış sermaye veya

¹³ 14.07.1992 tarih ve 21284 sayılı Mükerrer R.G. Seri II, No 13 Sayılı "Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği"; 20.09.1991 tarih ve 20997 sayılı R.G., Seri II, No 11 Sayılı "Tahvillerin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliği".

ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan son mali tabloda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme artış fonunun toplamından varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez. Böyle olunca, halka açık anonim ortaklıklarda tahvil sınırını belirlemek, sermaye piyasası aracı niteliğindeki borçlanma araçlarının çıkarılıp çıkarılmamasına bağlıdır. Bu tür senetlerden ihraç etmeyen halka açık anonim ortaklığın tahvil ihraç sınırı hükümde gösterilen tutardır. Bu hükme göre finansman bonolarının durumu önem kazanmakta ve tahvil ihraç sınırının belirlenmesinde finansman bonolarının da hesaba katılması gerekmektedir.

SP Kanununun 13. maddesine göre varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) olarak çıkarılacak tahviller ile sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin tutarları, yukarıdaki sınırların hesabında dikkate alınmamaktadır (Tekinalp ve diğerleri, 2003, s.695).

Yeni tahvil çıkarılabilmesi için daha önceden çıkarılan tahvillerin tamamının satılması veya satılmayanların iptal edilmesi gerekmektedir. Aksi takdirde, aynı türden yeni tahviller çıkarılması mümkün bulunmamaktadır.

Tahvillerde faiz ilke olarak, sabit faiz biçiminde uygulanır. SPK'nın Seri II, No.13 Sayılı Tebliği'nin 14. maddesi uyarınca, faiz koşullarının; tahvil metni, izahname ve sirkülerde açıkça belirtilmek koşuluyla ihraççılarla belirlenmesi kabul edilmiştir. Tek tertip halinde çıkarılan tahvillerde, sabit olarak belirlenen tek faizin ne olduğu izahnamede açıkça gösterilmelidir. Ancak, tebliğle yapılan düzenlemeye göre, aynı tertibe dahil farklı serilerdeki tahviller için değişik faiz tespit edilmesi de mümkün bulunmaktadır.

Hatta, ihraççılar faizin belirlenmesi usul ve esaslarının izahname, sirküler ve tahvil metninde açıkça gösterilmek kaydıyla değişken faizli tahvil de ihraç edebilirler.¹⁴ Tahvillerde faiz ödemeleri üç ayda, altı ayda veya yılda bir defada kuponlara¹⁵ bağlı olarak yapılabilir.

¹⁴ Değişken faizli tahvil, SPK, Seri II, No.13 sayılı Tebliğ md.15-16.

¹⁵ Temettü ve faiz kuponları yatırımı değil onun semeresini evraklardır. Ancak buna rağmen menkul kıymettirler Çoğu zaman yatırımı temsil eden hisse senedi veya tahvil gibi bir senede bağlıdır. Bu senetlerden ayrı olarak tedavül etmeleri menkul kıymet niteliğini yitirmelerine sebep olmaz (Tekinalp, 1982). Ayrıca kuponların sermaye piyasası uygulaması açısından menkul kıymet hükmünde olduğu Seri II, No.11 sayılı Tebliğ, md.8/3'de vurgulanmıştır. SP Kanununun 3/b maddesi uyarınca da kıymetli evrak sayılırlar.

Genel olarak tahvillerin vadesi 2 yıldan az olmamak şartı ile serbestçe belirlenebilir ve nominal değerlerinin altında veya üstünde bir değerle ihraç edilebilir. Ancak, tahviller nominal değerlerinin en çok % 5 altında bir ihraç fiyatıyla satışa arz edilebilirler. Tahvil sahipleri ortaklığın alacaklısıdır ve kâr ya da zararla bir ilgileri yoktur ve şirket kâr ya da zarar etsin her yıl kuponlarda gösterilen faizleri alırlar. Şirketin tasfiyesi halinde tahvil sahipleri alacaklarını almada, hisse senedi sahiplerine göre önceliğe sahiptirler (Erol ve Yıldırım, 2001, s.63).

1.3.2.1.1. İhraççı Açısından Tahviller

1.3.2.1.1.1. Kamu Kesimi Tahvilleri

Ülkemizde kamu finansman açığının önemli bir bölümü Hazine bonosu ve Devlet tahvili ihracı ile karşılanmaya çalışılmaktadır. Devletin tahvil ihraç etmeye yetkili kurumlarından bir bölümü ihraç ya da halka arz ettikleri tahvilleri Kurul kaydına aldirmek zorundadırlar. Bir bölümü ise Kurula yalnızca bilgi verme durumundadırlar.

Buna göre; araçlarını Kurul kaydına aldirmekle yükümlü olanlar; özelleştirme kapsamındakiler dahil olmak üzere KİT'ler, Mahalli İdareler ve bu idarelerle ilgili mevzuatları doğrultusunda faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerdir. Kurula sadece bilgi vermekle yükümlü olanlar ise genel ve katma bütçeli idareler ile TCMB'dir.

Genel bütçe adına başta gelen sermaye piyasası ihraççısı Hazine'dir. Tahvil ve bonolarla Hazinesin piyasasının en büyük ihraççısı konumunda olduğunu ve bu nedenle de özel kesime sermaye piyasalarından yararlanmak için sınırlı bir yer bıraktığını belirtmek gerekir. Katma bütçeli idareler ise, giderleri özel gelirleriyle karşılanan ve genel bütçe dışında yönetilen bütçelerdir. Genelde tüzel kişiliğe ve döner sermayeye sahip bu idarelere örnek olarak; Vakıflar Genel Müdürlüğü ve Özel İdareler sayılabilir. SP Kanununa göre, bu idareler tarafından sermaye piyasası aracı ihraç edilmesi mümkün olmakla birlikte, uygulamada bunun örneğine rastlanılmamıştır (Tanör, Cilt 1, 2000, s.80 vd.).

1.3.2.1.1.1. Devlet İç Borçlanma Senetleri

Türkiye’de Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) vadelerine göre iki temel gruba ayrılmakta olup, bir yıldan kısa vadeli Hazine bonosu, bir yıl ve daha uzun vadeli Devlet tahvili olarak adlandırılmaktadır.

Nisan 2002’de yürürlüğe giren 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun¹⁶ Devlet tahvili, ihraç edildikleri tarih itibarıyla vadeleri bir yıl (364 gün) ve daha uzun olan senetler olarak tanımlanmaktadır. Bu tahvillerinin, ikramiyeli ve ikramiyesiz biçimleri mevcut olup, sabit veya değişken faizli olarak çıkarılabilmektedirler (Gücenme, 1994, s.28).

Hazine bonoları, devletin Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanuna dayanarak ihraç edildikleri tarih itibarıyla vadeleri bir yıldan kısa olan (364 güne kadar) DİBS’lerdir. Devlet bütçe açıklarını kapatmak, kısa vadeli kredi ihtiyaçlarını karşılamak veya kamu yatırımlarının finansmanını sağlamak gibi amaçlarla menkul kıymet ihraç edebilmektedir. Bu şekilde iç borçlanmaya gitme yetkisi devlet veya kamu kurum ve kuruluşlarına sözü edilen kanunla tanınmaktadır.

Türkiye’de DİBS’lerin ihale yolu ile satışı ilk kez Mayıs 1985’te uygulanmaya başlamıştır. Günümüzde iskontolu, sabit faiz kuponlu ve değişken faiz kuponlu Türk Lirası ve döviz cinsinden DİBS’ler ihale yolu ile ihraç edilmektedir. İhraç edilecek DİBS’lerin türü ve vadesi ile ihalelere ilişkin genel kuralların belirlenmesinde nihai karar alıcı, borç yönetiminden sorumlu kurum olarak Hazine’dir. DİBS’lerin mali servisinin yapılması görevi

¹⁶ 09.04.2002 tarih ve 24721 sayılı R.G. Bu Kanun ile kamu adına mali yükümlülük yaratan işlemlerde tek bir yetkili makamın belirlenmesinin yanı sıra dağınık bir yapıya sahip olan kamu borçlanma mevzuatının borçlanma kanunu ile tek bir çatı altında toplanması, kamu borç ve alacaklarına ilişkin kavramların açıklığa kavuşturulması ve kamu borç yönetiminde etkinliğin artırılması sağlanmıştır. Bu Kanun yürürlüğe girmeden önce, devletin ihtiyaç duyduğu borçlanma limiti bütçe kanunlarıyla belirlenmekte, bu limitin daha sonra % 15 oranında artırılabilmesi mümkün bulunmaktaydı. İhraç edilecek Özel Tertip İç Borçlanma Senetleri ve İkrazen ihraç edilen Özel Tertip İç Borçlanma Senetleri ise devletin borçlanma limitinin hesabında dikkate alınmamaktaydı. Ayrıca limitin ek bütçe kanunlarıyla değiştirilebilmesi mümkündür. Çıkarılan 4749 sayılı Kanun ile iç ve dış borçlanma için geçerli olacak limit sözü edilen Kanunla belirlenmektedir. Limitin daha sonra % 5 oranında artırılabilmesi mümkün olup bunun yeterli olmaması durumunda Bakanlar Kurulu Kararı (BKK) ile ilave % 5 limit artırımı yapılabilir. Borçlanma limitinin hesabında önceki uygulamadan farklı olarak Özel Tertip İç Borçlanma Senetleri dikkate alınırken ikrazen ihraç edilen Özel Tertip İç Borçlanma Senetleri limite dahil edilmemektedir. Ancak ilgili yıl bütçe kanununda ikraz limitinin belirlenmesi gerekir. Ayrıca genel olarak borçlanma limitinin ek bütçe kanunlarıyla değiştirilmesi de mümkün değildir.

çerçevesinde DİBS ihalelerinin gerçekleştirilmesi ise Hazinesinin mali ajanı sıfatı ile TCMB'nin yükümlülüğündedir.

Devletin kendi ülkesi dışında kaynak sağlamak amacıyla, yabancı para birimlerinden satışa sunduğu, genellikle uzun vadeli olan dış borçlanma senetlerini ise Eurobondlar oluşturmaktadır. Türkiye için yeni bir yatırım aracı olan Eurobondların para birimi genellikle Amerikan Doları (USD)'dir. Bununla birlikte Euro, Japon Yeni, İsviçre Frangı ve diğer döviz cinsleri üzerinden çıkarılan Eurobondlar da söz konusudur. Eurobondlar, Hazinesinin dış kaynaklardan ve dış piyasalardan borç alma yöntemi olmakla birlikte, söz konusu tahvillere Türkiye'de yerleşik gerçek kişi ve kurumlarında yatırım yaptıkları da görülmektedir.

Eurobond'lar uzun vadeli, sabit getirili borçlanma araçları olmakla birlikte, vade sonu beklenmeden satılacağı tarihteki piyasa koşullarında nakde çevrilebilmesi mümkündür. Eurobond fiyatları, ihraç eden ülkenin hem mali performansından hem de diğer piyasalardaki gelişmelerden etkilenmektedir (Arıkan, 2002, s.93).

1.3.2.1.1.1.2. TCMB'nin İhraç Yetkisi Olan Likidite Senetleri

SP Kanununun 4. maddesinin ikinci fıkrasında, TCMB de ihraççılar arasında sayılmaktadır. 4651 sayılı Kanun ile 2001 yılında 1211 sayılı TCMB Kanununda yapılan değişiklik ile Bankaya böyle bir yetki tanınmış bulunmaktadır. Buna göre, TCMB, açık piyasa işlemleri çerçevesinde kendi nam ve hesabına vadesi 91 günü aşmayan, ikincil piyasada alınıp satılabilen likidite senetleri ihraç edebilir. Ayrıca sözü edilen Kanunda likidite senetlerinin devamlı bir alternatif yatırım aracı olma niteliği kazanmasının engellenmesi, ihraçların sadece açık piyasa işlemlerinin etkinliğinin artırılması amacıyla sınırlı tutulması gerektiği hususları belirtilmiştir. Bununla birlikte, TCMB bugüne kadar likidite senetleri ihraç etme yetkisini kullanmamıştır.

1.3.2.1.1.2. Özel Kesim Tahvilleri

Anonim ortaklıklar tarafından yabancı kaynak finansmanı için çıkarılan finansal varlıklardır. Daha önce de belirtildiği üzere; halka açık

anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve diğer borçlanma senetleri toplam tutarı, Kurula gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan son mali tabloda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme artış fonunun toplamından varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez.

Bunun dışında, anonim ortaklıkların da yurt dışı piyasalarda kaynak sağlamak amacıyla uzun vadeli dış borçlanma senetleri olan Eurobond ihraç etmeleri de mümkün bulunmaktadır. Yurt dışı piyasalarda işlem gören Eurobondların vadeleri genellikle 5 - 30 yıl arasında olup faizleri ise sabit ya da değişken olup altı ay ya da yılda bir ödemeli olabilirler. Genellikle uzun vadeli olarak ihraç edilmelerine rağmen, vade sonu beklenmeden nakde çevrilebilirler ve bu durumda nakde çevrileceği tarihteki piyasa koşulları geçerli olmaktadır.

Hamiline yazılı olarak ihraç edilen Eurobondların fiziki teslimi mümkün değildir. Müşteriye aldığı Eurobond karşılığında Eurobond saklama makbuzu verilmektedir. Bu makbuz müşterinin aldığı kıymetin yurt dışı saklama deposu olan yabancı bankada müşteri adına Türkiye'deki banka tarafından saklandığını gösteren bir makbuzdur (Arıkan, 2004, s.88).

Eurobondlarda tahviller gibi, ihraç edildikleri tarihte nominal değerlerinin altında iskontolu olarak satılırlar. Vadesi geldiğinde nominal bedeli üzerinden itfa edilir ve nominal bedel ile iskontolu satış bedeli arasındaki fark da yatırımcının gelirini oluşturmaktadır.

Devlet tahvilleri ile özel sektör tahvilleri arasında hukuki ve pratik yönden önemli farklar bulunmamaktadır. Genellikle şirket tahvillerinde faiz oranı daha yüksektir. Buna karşın devlet tahvilleri Hazine garantisi taşırlar ve çoğu zaman vergiden muaftırlar (Karslı, 1989, s. 256).

Ancak kamunun tahvil ve bono ihracı yolunu çok yoğun biçimde ve yüksek faiz ödemek suretiyle kullanması, uzun yıllar bu piyasayı özel kesime kapalı tutmuş ve tasarrufların özel kesim yatırımlarını finansmanında

kullanılması olanağı çok cılız bir biçimde gerçekleşmiştir (Tanör, Cilt.2, 2000, s.491).

1.3.2.1.2. Tahvil Türevleri

1.3.2.1.2.1. Hisse Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller (HSDT), sahiplerine, ana paranın (borcun) ödenmesi yerine, verilen yetkinin içeriğine göre, ya itfa tarihinde ya da belirlenen bir tarihte, ihraççı anonim ortaklığın hisse senetlerini alabilme hakkı tanıyan senettirler. Anılan senedin sahibi sadece ana para ve senedin alacaklısı değil, aynı zamanda ihraççı anonim ortaklığın hisse senedini elde etmeye ilişkin beklenen hakkında hamilidir. Tahvilin içerdiği hak, alacaklının yedek edim yetkisi olup, bu yetki tahvil sahibi tarafından kullanılan bir yenilik doğurucu hak niteliği taşımaktadır (Poroy ve Tekinalp, 2001, s.4).

HSDT, SPK'nın Seri II, No: 15 sayılı Tebliği ile düzenlenmiştir.¹⁷ İlgili tebliğde HSDT, "ihraç sırasında izahname ve sirkülerde belirlenen esaslar dahilinde, ihraççı anonim ortaklıkça artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri ile değiştirme hakkı veren menkul kıymetlerdir." şeklinde tanımlanmaktadır. Anonim ortaklıklar, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak, SP Kanununda ve TTK'da miktar yönünden belirlenen sınırlar içinde kalmak ve halka arz etmek suretiyle, HSDT ihraç etme yetkisine sahiptirler. Bu tür tahviller, ancak halka arz yoluyla çıkarılabilirler.

Vadeleri iki yıldan az yedi yıldan çok olması mümkün olmayan bu tahvillerin hisse senetleriyle değiştirilmesinin vade başlangıç tarihinden itibaren en erken 2 yıl sonra yapılabileceği hükme bağlanmıştır. Faiz ödemeleri ise, yılda bir defa kuponlara bağlı olarak gerçekleştirilir.

Anonim ortaklık, değiştirilecek tahvillerin tutarı karşılığında, verilmesi gereken pay sayısını temsil eden tutarda sermaye artırımını yapar ve bu tür

¹⁷ 14.07.1992 tarih ve 21284 sayılı Mükerrer R.G.

tahvil sahiplerine arz eder. Tahviller karşılığında hisse senedi almak zorunlu değildir. Ana paraların işlemiş faiziyle birlikte geri alınması yolu da açıktır.

Tebliğde, HSDT'in karşılığı olarak arttırılan sermayeyi temsil eden bu yeni hisse senetlerinin, TTK'nın 394. maddesiyle ortaklara tanınan rüçhan hakkı da dahil olmak üzere, her türlü önceliklerden öne alınarak, bu tür tahvillerin sahiplerine tahsis olunacağı hükmüne yer verilmiştir.

HSDT, ana borcun ödenmesi yerine önceden belirtilen zamanlarda ve belirlenen fiyatta bir anonim şirketin hisse senetlerini alabilme hakkını tanıyan tahviller olup, bu tahvil türünde tahvil sahibi, faiz ve ana para yerine, anonim şirketin hisse senetlerini elde etmeye yönelik bir opsiyon hakkına sahip olmaktadır (Poroy ve diğerleri, 2003, s.700).

Geleneksel opsiyonlu tahvillerden farklı olarak HSDT'de, tahvil ile opsiyon hakkı fiziki olarak birbirinden ayrılamaz. Bu sebeple, opsiyon hakkının bağımsız olarak işlem görmesi ve ayrı bir fiyatının olması mümkün değildir. Değiştirme hakkının kullanılmasından sonra şirketin borcu ve buna bağlı olarak opsiyon hakkı sona ermektedir. Görüldüğü üzere, HSDT, sahibine bir opsiyon hakkı bahsetse de, bu opsiyon hakkının tahvilden ayrılması ve bağımsız olarak ticarete konu olması mümkün değildir.¹⁸

İhraç eden açısından HSDT iki önemli avantaja sahiptirler. Birincisi, şirkete düz tahvillerden daha düşük faiz oranı ve daha az sınırlayıcı sözleşme koşulları ile borç bulma imkanı verir. İkincisi, dönüştürülebilir menkul kıymetler, piyasada mevcut hisse senedi fiyatlarından daha yüksek fiyatlara hisse senedi satma imkanı sağlamaktadır. Gerçekte pek çok firma, bu sermaye piyasası aracı ile borç almayı değil hisse senedi satmayı amaçlamaktadır.

¹⁸ Opsiyonlu tahvil, bir tahvil ve tahvil ihraççısının hisselerini konu alan opsiyon senedinden oluşur. İhraççı şirket, aynı anda birbirinden bağımsız iki finansal araç niteliğindeki tahvil ve opsiyon senedini birlikte çıkarıp satmaktadır. Tahvilin bu özel türü, sahibine, vadeye kadar işleyen faiz ve vade sonunda ana parayı talebe ilave olarak, opsiyon senedinde tecessüm ettirilen, belli bir süre zarfında önceden tespit edilmiş fiyattan hisse senedi alma hakkını bahşeder. Bu tür tahvillerde opsiyon hakkı, hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğindeki opsiyon belgesinde tecessüm ettirilen, fiziken tahvilden ayrılabilen, tahvile bağlı haklardan ayrı olarak ileri sürülebilen, bağımsız olarak borsada işlem görebilen bir haktır. Opsiyon hakkı bağımsız olarak borsada işlem görebildiğinden, borsada tahvilden ayrı bir fiyatı da vardır (Kırca, 2000, s.50-51).

Uluslararası sermaye piyasalarında gittikçe artan bir öneme sahip olan HSDT, yatırımcılara sabit getirili menkul kıymetler ile hisse senetlerinin sağladığı avantajları bir arada sunabilmektedirler. HSDT, sahibine, değiştirme hakkı kullanılıncaya kadar, bir tahvil olarak sağladığı yararların yanında, hisse senetlerini iktisap hakkı da sağlamakta ve borçlanma araçlarının içerdiği gelir güvencesini ve değer koruma fonksiyonu ile hisse senetlerinin büyüme potansiyelini aynı anda sunmaktadır (Özdemir, 1999, s.3).

HSDT ülkemizde henüz yaygınlaşmamıştır. Halbuki, Türkiye gibi gelişmekte ve ekonomik volatilitesi yüksek olan ekonomilerde opsiyonları kullanarak çıkarılan sermaye piyasası araçları çok başarılı olabilir. HSDT'ler gibi opsiyonlu finansal ürünler, hem tahvil piyasasının oluşmasında (özel sektör bonoları) hem bu bonoların vadelerinin uzatılmasında, hem de hisse senetleri piyasasının derinleşip daha likit hale gelmesinde önemli rol oynayabilirler (Tarhan, 2002).

1.3.2.1.2.2. Kâra İştirakli Tahviller

Kâra iştirakli tahvil, sahibine faiz yerine, oranı belirtilen tutarda, ihraççı anonim ortaklığın kârını isteme hakkı veren bir katılma senedir (Poroy ve Tekinalp, 2001, s.7). Anonim ortaklıklar ve KİT'ler tarafından çıkarılabilecek bu tip tahvillerin ihracı, halka arz söz konusu olsun veya olmasın SPK'nın Seri II, No.16 sayılı Tebliği¹⁹ ile düzenlenmiştir.

İhraççı kuruluşun kârına oranlanmış kıymetli evrak olan bu senetler vade sonu ana para ödemeli olarak çıkartılırlar. Bunların ana paralarının ödenmesi, diğer tahvillerden farklı olarak yıllara dağıtılamaz. Yüksek kârlılık potansiyeli taşıyan ortaklıklar tarafından çıkartıldıklarında yatırımcı açısından sabit faizli enstrümanlara oranla daha çekici bulunan ve bu nedenle dış piyasalarda yaygın kullanımı olan kâra iştirakli tahvilin kâr payı, ihraççının Kurul tarafından saptanan muhasebe standartlarına uygun mali tabloları esas

¹⁹ 14.07.1992 tarih ve 21284 sayılı Mükerrer R.G.

alınarak saptanmaktadır (Tanör, 2000(b), s.119).

İhraççılar, tahvillere verilecek dönem kâr payının belirlenmesinde aşağıdaki esaslardan birini seçebilirler:

- Faiz ve buna ek olarak bir kâr payı yüzdesi verilmesi,
- Kâr payının faizden daha az olması halinde, faiz ödenmesi; faiz getirisine eşit veya daha fazla kâr payı tahakkuk etmişse, kâr payının ödenmesi,
- Herhangi bir faiz öngörülmesizin, tahvil için öngörülmuş kâr payı yüzdesinin ödenmesi.

Ancak, her durumda tahvillere ödenecek kâr payı, halka açık anonim ortaklıklarda SPK'ca belirlenen ilke ve esaslara göre ayrılacak birinci temettü miktarının azalmasına yol açmayacak şekilde ayarlanması gerekmektedir. Bununla birlikte, bu anonim ortaklıklar, tahvillere ödenecek kâr payını birinci temettüye esas baz üzerinden hesaplayabilirler.

Tahvillerin temel özelliği, sabit faiz getirisi sağlamaları olmasına rağmen, kâra iştirakli tahvillerde fark, elde edilecek gelirin belirlenmiş bir faiz oranı yerine, ihraççı ortaklığın dönem sonundaki mevcut bilançosuna göre elde ettiği kârdan pay alması şeklinde olmaktadır. Burada belirtilen kâr, vergi ve diğer yasal yükümlülükler karşılığı ayrılmadan önceki faaliyet kârını göstermekte olup, ortaklık açısından ödenen kâr payı faiz gibi mütalaa edilerek kurum kazancının tespitinde gider olarak indirilir (Uyanık, 1997, s.106).

1.3.2.2. Finansman Bonoları

Kısa vadeli fon sağlamak amacıyla piyasada iyi tanınan ve kredisi yüksek olan ticari ve finansal kurumlar tarafından ihraç edilen ve vadelerinin kısalığı nedeni ile para piyasası aracı olarak kabul edilen finansman bonoları, SPK'nın Seri:III, No.13 sayılı Tebliği²⁰ ile düzenlenmiştir.

²⁰ 31.07.1992 tarih ve 21301 sayılı Mükerrer R.G.

Bu tebliğ'e göre, finansman bonoları, anonim ortaklıklar, KİT'ler, mahalli idareler ile bu idarelerle ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmelerin borçlu sıfatıyla düzenleyip SPK'nın kaydına alınmak suretiyle ihraç ederek sattıkları emre veya hamiline yazılı menkul kıymet niteliğindeki kıymetli evraklardır.

Bu bonoların vadesi 60 günden az 720 günden çok olmamak üzere ihraççı tarafından belirlenir. Vadenin başlangıç tarihi, finansman bonolarının satışa sunulduğu ilk gündür. Finansman bonoları vadenin 1/4'ünü geçmeyecek satış süresi içinde her gün, iskonto esasına göre hesaplanan değer üzerinden satılır ve finansman bonolarının nominal değeri, ana para ile faizi içerir.

Halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri azami finansman bonusu tutarı, Kurulun ilgili tebliğ hükümlerine göre hazırlanmış ve genel kurulca onaylanmış son yıllık bilançoda görülen çıkarılmış veya ödenmiş sermaye ve yedek akçeler ile yeniden değerlendirme artış fonunun toplamından varsa toplam zararların düşülmesinden sonra kalan miktarı geçemez. Halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri azami finansman bonusu tutarı da bu esaslara göre hesaplanır. Ancak bu hesaplamada yedek akçeler dikkate alınmaz.

Finansman bonusu ihraç limitinin hesabında, SP Kanununun 13. maddesi uyarınca, Bakanlar Kurulunca belirlenen limitler dikkate alınarak yukarıdaki esaslara göre hesaplanan genel toplamdan tedavülde bulunan tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin tutarı indirilir.

Hazine garantisini ihtiva eden finansman bonolarında, mevzuatta öngörülen ihraç limitleri uygulanmaktadır. Kararnamede banka garantisi öngörülen hallerde ise banka garantisi alınmaksızın finansman bonusu çıkartılamamaktadır. Çıkarılan finansman bonoları tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe yeni finansman bonusu çıkarılması mümkün değildir.

Hem bono, hem yatırım aracı, hem de kısa süre içinde itfa olunan bir menkul kıymet mahiyeti verilmiş olan finansman bonolarının, bir sermaye piyasası aracı olarak kullanılması sırasında, ifade ettiği değer açısından kupür büyüklüğünün yapılan düzenlemede önemsendiği görülmektedir. İlgili tebliğin 7. maddesine göre, ihraç edilecek finansman bonolarının kupür büyüklüğünün 5 YTL'den az olmaması gerekmektedir. Finansman bonoları kısa süreli finansman ihtiyacını karşılamak için çıkarılmakta olup, tasarruf aracı olarak düşünülmediği için limitleri yüksek tutulmuştur (Uyanık, 1997, s.109).

Finansman bonolarının hukuki özelliklerine ve teminatlarının olup olmamasına göre değişik türleri vardır. Tebliğin 8. maddesine göre finansman bonosu türleri şunlardır:

- 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 veya müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vadedilen finansman bonoları (Günel, 1997, s.110).

İhraç edilecek finansman bonolarının mutlak surette SPK'nın kaydına alınması gerekli olup, ihraçlarında halka arz edilmesi söz konusu olsun veya olmasın ikinci el piyasada alım ve satımları serbesttir.

Kısa vadeli finansman ihtiyacının karşılanmasında, finansman bonoları ihracı anonim ortaklıklara tanınan iyi bir olanaktır. Para piyasasından sağlanmasında güçlük çekilen fonların, sermaye piyasasından temin edilerek işletme faaliyetlerinin aksamadan sürdürülmesi ve işletme sermayesi ihtiyacının karşılanması mümkün olmaktadır (Akdoğan, 1987, s.311-320).

1.3.2.3. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar

Kalkınma ve yatırım bankalarının sermaye piyasasından kaynak sağlamak amacıyla çıkarabilecekleri banka bonoları ve banka garantili bonoların nitelikleri ile bunların ihracına ilişkin esaslar SPK'nın Seri:III No:12 sayılı Tebliği²¹ ile düzenlenmiştir.

Banka bonoları, bankanın borçlu sıfatıyla düzenleyip SPK tarafından kayda alınmasını müteakip ihraç ettiği emre veya hamiline yazılı kıymetli evraktır. Banka garantili bonolar ise, bankadan kredi kullanan anonim ortaklıkların, bu kredilerin teminatı olarak, borçlu sıfatıyla düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandırmış olan bankaca kendi garantisi altında ve SPK tarafından kayda alınmasını müteakip, ihraç edilen kıymetli evraktır. Tanımdan da anlaşıldığı gibi, bankalar, gerçek kişilerin değil, sadece ortaklıkların bankaya kredilerinin teminatı olarak verdikleri bonolar için garanti verebilmektedirler.

İhraç edilecek bonolar sermaye piyasası uygulamaları bakımından menkul kıymet niteliğindedir. Bankaca emre veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilecek bu bonolar hakkında, tebliğ hükümleri, tebliğde hüküm bulunmayan hallerde ise TTK'nın kıymetli evraka dair hükümleri uygulanır.

İhraç edilecek bonoların Kurul'a kaydettirilmesi zorunlu olup, bu kayıt; tedavül ve satış limiti belirlenmek suretiyle yapılır. Kurul, izahnamenin banka ve bonolarla ilgili gerekli açıklamaları içerip içermediğini inceleyerek bankaca satılabilecek en çok bono tutarını (satış limitini) ve tedavül limitini bankanın önerisini de dikkate alarak belirler ve ihraç edilecek bonoları kayda alır.

Tedavül limiti kavramı, Tebliğ hükümlerine bankanın herhangi bir anda piyasada dolaşımda bulunabilecek bonoların azami tutarını (nominal) ifade eder. Bu azami tutar içinde piyasada dolaşımda bulunacak miktar Kurulca belirlenir. Satış limiti ise Kurulun kayda aldığı ve dolayısıyla satışı imkan dahiline girmiş olan bonoların nominal tutarı anlamındadır. Banka

²¹ 14.07.1992 tarih ve 21284 sayılı Mükerrer R.G.

bono satışlarını kayda alınmış bono miktarı kadar yapabilir; ancak yine de, bu satışlarda tedavül limitinin aşılması gerekir. Bu nedenle, Tebliğde, "satış limitinin, tedavül limitinin üzerinde belirlenmiş olması, herhangi bir anda tedavül limitinin aşılabileceği anlamına gelmez." denilmektedir.

Piyasaya çıkarılacak banka bonolarının veya banka garantili bonoların kupür büyüklükleri ilke olarak serbest olmakla birlikte tebliğde asgari kupür büyüklüğü belirlenmiş bulunmaktadır. Buna göre, ihraç edilecek bonoların nominal değerlerinin, 5 YTL'den az olmaması gerekir. Bonolar, banka tarafından belirlenen vadeye uygun iskonto oranları ile iskonto edilerek bulunan fiyat üzerinden satılır.

Banka bonolarının vadesi en az 60, en çok 720 gün olmak üzere satış sırasında belirlenerek tanzim anında bono üzerine yazılır. Banka garantili bonoların ise, satışının yapıldığı tarih itibarıyla vadelerine; en az 60 en çok 720 gün kalması zorunludur. Bonoların ikinci el piyasada alım satımı serbest olup bu hüküm, bonoları ihraç etmiş olan banka içinde geçerlidir.

Banka garantili bono üzerindeki kayıt, garanti veren bankayı, borçlu ile aynı şartlarda ve derecede sorumlu hale getirir ve banka garantili bono hamili, ödeme için, protestoya gerek kalmaksızın, garanti veren bankaya, doğrudan başvurabilir (İMKB, 2000, s.167). Kalkınma ve yatırım bankaları, ihraç ettikleri banka garantili bonoların içerdiği mali yükümlülükler kefil olmuş sayılırlar.

Bu bonolar, yatırım ve kalkınma bankaları ile anonim şirketlerin ihtiyaç duydukları zaman, ihtiyaç duydukları miktarda bono ihdas etmek suretiyle direkt finansman sağlamalarına imkan veren sermaye piyasası araçlarıdır. Bunlar seri halinde ve kitle senedi olarak ihraç edilmezler, dönemsel gelir getirmezler. Uygulamada halka arz edildikleri de söylenemez. Halka arz edildikleri farz edilerek SPK izniyle ihraç edilirlerse de, ilan ve toplu satıştan ziyade ikili ilişkiler içinde büyük miktarlarda ve belli yerlere plase edilen senetlerdir. Bunların tahvil ihracından farkı, tahvil ihracındaki formalitelere bağlı bulunmaması, tahvil ihracı gibi masraflı ve zaman kaybettirici olmaması ve en önemlisi, bir sürü formalite ve külfete

katlanmışken büyük miktarlarda çıkarılan tahvillerin aksine, lazım olduğu zaman ve lazım olduğu kadar çıkarılması, vade bakımından da tahvilden daha esnek bulunmasıdır.

Banka bonosu ile banka garantili bono arasındaki temel fark, birinin doğrudan banka tarafından ihraç olunması diğerinin ise bankanın kredi müşterilerini oluşturan anonim ortaklıkların ihraç ettiği bonoların bankanın garantisi ile satılmasıdır (Bolak, 1991, s.93).

Banka bonoları ve banka garantili bonoların piyasaya çıkarılış amaçları ve işlemleri dikkate alındığında, devlet tahvili dışındaki tahvil faiz gelirleri gibi vergilendirilmesi gerekmektedir (Erol ve Yıldırım, 2001, s. 224).

1.3.2.4. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

VDMK, esas itibariyle SP Kanununun 13/A maddesinde düzenlenmiştir. Bu maddeye göre, alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilerek, VDMK ihraç edilmesi mümkündür. Anılan kanun hükmüne ilave olarak SPK, Seri III, No.14 sayılı Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınması ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluş ve Faaliyet İlkelerine İlişkin Esaslar Tebliğini yayımlamıştır.²²

VDMK, GFO'lar²³, bankalar, finansman şirketleri ve finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar ile gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya Tebliğ hükümleri çerçevesinde temellük edecekleri alacaklar karşılığında, Kurulca kayda alınarak ihraç edebilecekleri kıymetli evraktır. Alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilebilen VDMK ihraç edilinceye kadar bunların

²² "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluş ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliği", 31.07.1992 tarih ve 23910 sayılı Resmi Gazete.

²³ Anonim ortaklık şeklinde VDMK'lerin ihracı ve halka arzı amacıyla kurulan genel finans ortaklıklarının (GFO) kuruluşu ve faaliyet konuları ayrıntılı olarak ilgili tebliğin 7-18 maddeleri arasında düzenlenmiştir ve böylece hukuk sistemine yeni bir ortaklık türü eklenmiştir. GFO'nun kurulabilmesi için ilk şart, VDMK ihracına konu olabilecek alacakların temellükü karşılığında çıkarılacak menkul kıymetlerin halka arzı faaliyetinde bulunmalarıdır. Menkul kıymetleştirmenin yurt dışı uygulamalarında, alacaklar karşılığında menkul kıymet ihracı işlemleri bir özel amaçlı kurum tarafından gerçekleştirilmektedir. Bizim mevzuatımızda bu özel amaçlı kuruma GFO adı altında yer verilmiş olmasına rağmen, şu ana kadar herhangi bir GFO kurulamamıştır. Nedenleri ile ilgili bkz. Öcal, SPK, 1997, s.101 vd.

karşılığını oluşturan alacakların ve duran varlıkların başka amaçla tasarruf edilmesi, rehnedilmesi, teminat gösterilmesi, haczedilmesi mümkün değildir.

Halka arz yoluyla satışı için SPK kaydına alınması zorunlu olan VDMK'lerin ikinci el piyasada alım satımları ise serbest bırakılmıştır. SPK'nın yukarıda bahsedilen tebliğine göre, VDMK ihracında teminat olabilecek alacaklar şunlardır:

- Tüketici kredileri,
- Konut kredileri,
- Finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar,
- İhracat işlemlerinden doğan alacaklar,²⁴
- Diğer alacaklar,
- Tarım kredi kooperatifleri aracılığıyla verilen bireysel kredilere ilişkin olarak T.C. Ziraat Bankası'nın senede bağlanmış alacakları,
- T.C. Halk Bankası'nca esnaf ve sanatkarlarla küçük işletmelere açılan ihtisas kredileri,
- Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföydeki gayrimenkullerinin satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacakları (Tebliğ, Md.4).

İlgili Tebliğ hükümlerine göre, yukarıda sayılı kalemlerden oluşan alacak portföyüne dayalı olarak ihraç edilecek varlığa dayalı menkul kıymetlerin nominal değerleri toplamı, her bir tertip için, bu tertibin dayalı olduğu alacaklar portföyünde yer alan alacakların ihraç tarihindeki toplam tutarının yüzde doksanını aşmaması gerekmektedir.

VDMK'in iskonto esasına göre satılması mümkün olduğu gibi, dönemsel ve değişken faiz ödemeli olarak da ihraç edilebilirler. Menkul kıymetlerin vadesi ise ihraç sırasında belirlenerek tanzim anında

²⁴ Ömeğin, T. Garanti Bankası A.Ş., 1998 yılında, ihracat kredilerinden oluşan alacak portföyüne dayalı olarak 1 Trilyon TL. değerinde VDMK ihraç etmiştir (SPK. HB:98/1), (Tanör, 2000(b), s.140).

üzerine yazılır. Satış süresi içinde satılmayan veya aracı kuruluşlar tarafından da satın alınmayan VDMK'in noter huzurunda iptal edilmesi zorunludur.

VDMK uygulaması, müşterilerden senede bağlı büyük alacakları olan işletmelerin doğrudan piyasadan fon toplayabilmeleri amacıyla düşünülmüş bir sistemdir. Menkul kıymetleştirme uygulamasının alacaklara dayalı bir versiyonu olarak türetilen bu uygulama, 1992'de düzenlenerek Türk sermaye piyasasının en çok ilgi çeken yatırım enstrümanlarından biri olmuştur. VDMK ihracı 1993 Mayıs ayına göre, ihracına izin verilen sermaye piyasası araçları içerisinde büyük bir performans göstererek, toplam ihracın % 64'üne ulaşmıştır (Civan, 1994, s.35).

Menkul kıymetleştirme uygulaması ile çok sayıda borçlunun bulunduğu, belli bir zamana yayılmış ve belgelenmiş alacak kalemleri ile aktifin diğer bir bölümünü oluşturan duran varlıkların menkul kıymet haline getirilerek alım satımının yapılabilmesi söz konusu olabilmektedir. Genelde menkul kıymetler ortaklık bilançolarının pasifine bağlı olarak çıkartılırken menkul kıymetleştirme ile bilanço aktiflerine bağlı menkul kıymet çıkarılması mümkün olmuştur (İMKB, 2000, s.168).

Bugüne kadar ki uygulamada VDMK, bankalarca tercih edilen bir menkul kıymet türü olmuş, henüz hiçbir GFO kuruluş faaliyete geçmediği gibi finansal kiralama ve factoring kuruluşlarının da beklenen ilgiyi göstermedikleri saptanmıştır. Factoring kurumları için VDMK ihracına esas olabilecek alacakların yalnızca ihracat alacakları ile sınırlandırılmasının, iç factoring işlemlerinin hariç tutulmasının önemli bir faktör olduğu söylenebilir. Diğer taraftan, bankalar dışındaki kuruluşların VDMK ihracı için mutlaka bir banka garantisi aranması da anılan kurumların VDMK ihracına sıcak bakmamalarına neden olmaktadır (Sümer, 1993, s.2).

Ayrıca, bankalar, ihraç ettikleri VDMK'leri kredi işlemlerinde teminat olarak kabul etmekte ve istenildiği an paraya çevrilebilme olanağı tanımaktadırlar. Bu nedenle, bankaların VDMK ihraç etme şansları,

işletmelere ve GFO'lara göre daha fazladır (Başoğlu ve diğerleri, 2001, s.276).

VDMK uygulamasının başladığı 1992 yılından 1994 yılı başlarına kadar bankalar tarafından ihraç edilen VDMK için ayrıca munzam karşılık ve dispoñibilite ayrılmaması, bankalara maliyetinin daha düşük olması sebebiyle tasarruf sahiplerine daha yüksek faiz verme olanağı tanımıştır. Bu nedenle VDMK, bankaların daha çok rağbet ettikleri bir menkul kıymet türü olmuştur. Ancak 05.04.1994 tarih ve 21896 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan TCMB'nin 4 sıra numaralı Umumi Dispoñibilite Hakkında Tebliği ve 94/3 sayılı Mevduat Munzam Karşılıkları Hakkında Tebliği ile mevduat ve VDMK arasındaki munzam karşılık ve dispoñibilite yükü arasındaki fark ortadan kaldırılmıştır (Öcal, 1997, s.83).

1.3.2.5. Gayrimenkul Sertifikaları

Gayrimenkul sertifikaları SPK'nın Seri III, No.19 Sayılı "Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği"²⁵ ile düzenlenmiştir. Tebliğin 3. maddesine göre, gayrimenkul sertifikaları, ihraççıların bedellerini inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri menkul kıymetlerdir. Bu senetler, SP Kanununun 3/b maddesindeki menkul kıymet tanımına uygun olarak sadece hamiline yazılı olarak düzenlenirler ve nominal değerleri birbirine eşittir.

Ihraç edilebilmesi için kurul kaydına alınması zorunlu olan gayrimenkul sertifikalarını, sadece, sertifika ihracı ile finansmanı planlanan konut veya işyerlerinin projesini gerçekleştirmeyi üstlenen ve bu senetlerin içerdiği edimleri yerine getirmekle yükümlü olan anonim ortaklıklar ihraç edebilirler. Ancak, ihraççının edimlerinin ve belirlenen cezai şartların bir banka tarafından garanti edilmesi zorunludur. Bankanın ihraççı lehine vereceği garantiler için, SPK'ya hitaben düzenlenmiş bir banka teminat

²⁵ 20.07.1995 tarih ve 22349 sayılı R.G.

mektubunun da Kurula verilmesi gerekmektedir.

Gayrimenkul sertifikalarının ihracı karşılığında elde edilen para, teminat veren banka tarafından açılan özel bir hesapta toplanır ve bu para vekilin özen borcu çerçevesinde bankaca gelir elde edilecek şekilde ihraççı adına değerlendirilir.

1.3.3. Yatırım Fonu Katılma Belgeleri

Yatırım fonları, 2499 sayılı SP Kanununun 37. maddesinde; “Bu Kanun hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığına Yatırım Fonu adı verilir. Fonun tüzel kişiliği yoktur; ancak mal varlığı kurucunun mal varlığından ayrıdır. Kurucu, fonu, yatırım fonu katılma belgesi sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde temsil eder, yönetir veya yönetimini denetler.” hükmü ile tanımlanmış bulunmaktadır (Uyanık, 2001, s.203).

Kanunun 37. ve 38. maddelerine dayanılarak çıkartılan Seri VII, No.10 Sayılı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde,²⁶ fon portföyünde bulunabilecek finansal araçların yerli ve yabancı hisse senedi ile borçlanma senetleri, ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve kıymetli madenler ile bunlara dayanılarak ihraç edilmiş bulunan sermaye piyasası araçları, repo, ters repo, forward, future, opsiyon sözleşmelerinden oluşması öngörülmekte ve de fonun bunlardan oluşan portföyü işletmek dışında başkaca bir işle uğraşmalarına izin verilmemektedir.

Tebliğin 5. maddesinde fon türleriyle ilgili oldukça ayrıntılı yapılan sınıflandırmada, fon portföyünün % 25'i ya da tamamının belirli değerlere bağlanmasından hareket edilmektedir. Ayrıca, bu maddedeki sınıflandırmaları içerecek biçimde fon içtüzüklerinde belirtilmek kaydıyla,

²⁶ 19.12.1996 tarih ve 22852 sayılı R.G.

portföy değerinin aylık ortalama bazda en az % 25'ini devamlı olarak mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınan Kamu İktisadi Teşebbüsleri dahil Türkiye'de kurulmuş olan ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış fonlar "A Tipi", diğerleri ise "B Tipi" olarak adlandırılır (Karacabey, 1998, s.63).

Yatırım fonlarına yatırımcıların katılması, katılımı temsil eden belgelerin alınması ile gerçekleşmektedir. Yatırım fonu katılma belgeleri, belge sahibinin, kurucuya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç pay ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senet olup kaydi değer olarak tutulur.

Bu belgeler esas olarak kıymetli evrak niteliğini taşımakla beraber, bu kıymetli evraklardan içtüzüğünde kurucu dışındaki aracı kuruluşlarca serbestçe alınıp, satılması öngörülen A tipi fonların katılma belgelerinin menkul kıymet sayılacağı Kurul tarafından düzenlemede açıkça belirtilmektedir (Kırman, 1999, s.31).

Fona iştiraki sağlayan katılma belgesinin fiyatı, kurucu tarafından aşağıdaki prosedür takip edilerek hesaplanmaktadır.

- a) Değerleme gününde, portföyde bulunan varlıkların işlem gördükleri, alınıp satıldıkları borsalarda oluşan fiyatları dikkate alınarak fon portföy değeri hesaplanmakta,
- b) Fon portföy değerine fonun alacakları eklenmek, ve borçları düşülmek suretiyle fonun toplam değeri belirlenmekte,
- c) Fon toplam değeri, değerlendirme gününde tedavülde olan pay sayısına bölünmek suretiyle birim katılma belgesi fiyatına ulaşılmaktadır.

Yukarıda belirtilen işlemlerin yapılması sırasında fonun portföyünde bulunan varlıklardan elde edilen faiz, temettü, alım satım kazancı ve günlük değer artışları aynı gün fona gelir olarak kaydedilmekte, dolayısıyla, katılma belgelerinin her gün için hesaplanan fiyatına yansıtılmaktadır. Böylece, belirli bir tarihte fondan ayrılan yatırımcı o güne kadar fonun kazancından (zararından) kendi payına düşen miktarı almış olmaktadır (Kılıç, 2002, s.21).

Yatırım fonlarına bağılı olarak gelir elde edilmesi ve bunun sonucunda bu gelirlerin vergisel açıdan işleme konu edilebilmesi, gelirlerin niteliğı ile yakından ilgili bulunmaktadır. Katılma belgelerinin fona iade edilmesi ya da iade dışında bir satıma konu edilmesi elde edilen gelirin niteliğinin farklılaşmasına ve vergisel sonuçlarının da değışmesine neden olmaktadır.

Yatırım fonları içerdikleri menkul kıymetlerin çeşitliliğı açısından sermaye piyasasının araç türü ve miktarı itibariyle gelişiminde rol oynamaktadır. Profesyonel bir yönetim anlayışıyla tasarrufların güven ortamı içerisinde değerlendirilmesine katkı sağılayan yatırım fonları katılma belgeleri sermaye piyasasını küçük yatırımcı açısından cazip duruma getirmektedir (Erdoğan ve Özer, 1998, s. 8).

Dünya sermaye piyasalarında özellikle bireysel yatırımcılar piyasalara doğrudan girmek yerine, profesyonel portföy yönetim şirketleri vasıtasıyla işlem yapmayı tercih ettiklerinden, yatırım fonlarının önemi giderek artmaktadır. Ülkemizde de yatırım fonları sağılanan vergisel avantajların da etkisiyle son yıllarda önemli gelişmeler kaydetmekle birlikte bugünkü seviyesi özellikle Avrupa ülkelerinde ulaşılan seviyenin çok uzağındadır.

1.3.4. Özellik Gösteren Durumlar

1.3.4.1. Türev Ürün Sözleşmeleri

Bilindiğı gibi, dünya ticaret hacminin büyümesi, bankacılık uygulamalarını yakından etkilemekte ve yeni finansal araç ve tekniklerin kullanılmasını zorunlu bir hale getirmektedir. Geliştirilen finansal araç ve tekniklerin kullanımında bankaların etkin bir rol oynaması, söz konusu finansal araç ve tekniklerine de değınilmesinin gerekliliğini ortaya koymaktadır.

Nitekim, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Anonim Şirketi Borsa Yönetmeliğı 27 Mart 2004 tarih ve 25415 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiş bulunmaktadır.

Bu yönetmeliğin yürürlüğe girmesiyle birlikte, yatırımcılar, aracı kurumlar ve diğer tüm piyasa katılımcıları açısından büyük önem arz eden Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasının üyelik, takas ve faaliyet esasları düzenlenmiş olmakta ve Borsaya SPK tarafından 5 Mart 2004 tarihinde verilen faaliyet izninden sonra türev araçların finansal piyasanın kullanımına sunulması konusunda önemli bir adım atılmış bulunmaktadır.

Bu nedenle, türev ürünlerin hukuki nitelikleri ve buna bağlı olarak ortaya çıkan işleyişin yarattığı vergisel değerlerin, bu değerlerle ilgili kişi ve kuruluşlar nezdindeki konumunun ülkemiz mevzuatı dikkate alınarak incelenmesi gerekmektedir. Türev ürün sözleşmelerinin menkul kıymet olarak ele alınıp alınmayacağı hususunun da bu kapsamda ele alınması gereği bulunmaktadır. Bu belirlemelerin yapılması, türev ürün sözleşmelerinin menkul kıymet olarak algılandığı hallerde tabi olacağı kuralların farklılaşması nedeniyle de yerinde olacaktır.

1.3.4.1.1. Forward Sözleşmeler

Forward sözleşmeler, teslimatı ileri bir tarihte yapılacak olan, belirli bir miktardaki ticari ürünün veya finansal aracın fiyatını veya oranını bugünden sabitleyerek, taraflardan birini vade tarihinde belirlenen fiyattan sözleşme konusu kıymeti almakla, diğerini de satmakla yükümlü kılan sözleşmelerdir (Akalın, 1999, s.2).

Alıcı, forward sözleşme yapmak suretiyle, ileride satın alacağı bir malın fiyatını, dövizin kurunu ve borçlanma faiz oranını sabitleyerek söz konusu değişkenlerdeki dalgalanmaların yaratabileceği risklerden korunmuş olmaktadır. Öte taraftan, satıcı ise, fiyatlardaki olası düşüş riskinden korunmuş olmaktadır. Görüldüğü üzere taraflar açısından forward işlemlere başvurma nedeni, iki tarafında işleme konu varlığın gelecekteki fiyatına ilişkin yapmış oldukları değerlendirmelerdeki ya da beklentilerdeki farklılık olmaktadır.

Forward sözleşmeler, organize bir piyasa olmadan işleyen ve bu nedenle tezgah üstü olarak adlandırılan piyasalarda alınıp satılan

sözleşmeler olup, gelecekte alım satıma konu olacak ekonomik değerin, fiyatı, miktarı, özellikleri, teslim yeri ve şartları taraflarca belirlenmektedir. Bu tür sözleşmeler, belirli bir şekil şartına haiz olmayıp, tarafların iradeleri doğrultusunda serbestçe düzenlenebilmektedirler (Karaca, 2000, s.87). Bu nedenle, standardizasyonun kural olduğu borsa ürünlerine kıyasla daha esnek ürünler olup, sözleşmeye konu olan miktar ve vade tarafların isteklerine göre belirlenmektedir (Akalın, 1999, s.2). Bu durum ise, tezgah üstü piyasalarda işlem yapanların kontratlara ilişkin bilgi edinmesini zorlaştırırken, forward sözleşmelerin tedavülünü, pazarlanabilirliğini imkansızlaştıran bir durum yaratmaktadır. Zira her bir sözleşme niteliği itibarıyla bir diğerinden farklı olmakta, bunun doğal sonucu olarak da forward sözleşmeler için ikincil bir piyasa söz konusu olmamaktadır (Angın, 1998, s.48).

Teorik olarak, her türlü mal ve hizmet için düzenlenebilmesine rağmen genellikle, döviz, faiz oranı ve mal üzerine düzenlenmiş forward sözleşmeler yaygın olarak kullanılmaktadır.

1.3.4.1.2. Futures Sözleşmeler

Futures sözleşmeler; bir mal, finansal araç veya dövizin standart bir miktarının ilerideki bir tarihte, sözleşmenin yapıldığı tarihte kararlaştırılan fiyat ve teslim koşullarıyla vadeli işlem borsalarında alım veya satımı için yapılan bir anlaşmadır (Uyanık, 2001, s.9).

Bu tanıma göre, gelecek kontratın özünde, ileri bir tarihte gerçekleşecek olan bir alım satım işleminin fiyatının bugünden belirlenip anlaşmaya bağlanması yatmaktadır. Satıcı, belirli bir finansal enstrümanın standart bir miktarını belirlenen tarihte ve önceden karşılıklı olarak belirlenmiş fiyattan teslim etmeyi taahhüt ederken alıcı da teslim etmeyi üstlenmektedir (Arıkan, 2000, s.17).

Futures sözleşmeler forward sözleşmelere çok benzemektedirler. Ancak, alıcılar ve satıcılar arasında bu taahhüdün yerine getirilmesi yükümlülüğünü gösteren futures sözleşmeler organize piyasalarda işlem

gören, koşulları standart sözleşmelerdir. Sözleşmeyi imzalayanların yükümlülüklerini yerine getirmesini sağlayan arada bir takas odası bulunmaktadır. Taraflar yükümlülüklerini birbirlerine karşı değil takas odasına karşı yerine getirilmektedir.

Futures sözleşmeler, ya vade tarihinde yükümlülükler yerine getirilerek ya da ilk işlemi sona erdirici bir ters işlem ile son bulmaktadır. Ters işlemle kapatılabilme olanağının olması sözleşmelerin devrini kolaylaştırmakta dolayısıyla ikincil piyasaları oluşmasını sağlamaktadır (Yükçü ve Yücel, 1997, s.189).

1.3.4.1.3. Opsiyon Sözleşmeleri

Türev ürünler arasında yer alan bir başka finansal teknik opsiyon uygulamasıdır. Opsiyon sözleşmelerinin alınıp satıldığı özel nitelikteki piyasaların bulunması, bunu bir bölüm türev ürünlere göre daha özel kılmaktadır (Kırman, 2001, s.118).

Opsiyon sözleşmelerinin, satın alan tarafa nitelikleri belirlenmiş ve tanımlanmış herhangi bir ürünün fiyatının bugünden saptanarak sabitlenmesi koşulu ile söz konusu ürünü belirli bir vadede ya da belirli bir vadeye kadar herhangi bir yükümlülük altına girmeden satın alma ya da satma hakkı sağlayan sözleşmeler olarak tanımlanması mümkün bulunmaktadır.

Opsiyon satma işleminde, opsiyonu satan kişi “opsiyon yazıcısı” olarak isimlendirilmekte, opsiyonu satan tarafın karşısında ise doğal olarak “opsiyon alıcısı” bulunmaktadır (Kırman, 1998, s.713).

Yukarıdaki tanımdan da anlaşılacağı üzere opsiyonun alıcısı, opsiyon hakkını kullanıp kullanmama hususunda tam bir serbestiye sahip olmakta, bu hususta hiçbir yükümlülüğü bulunmamaktadır. Opsiyon alıcısı hakkını kullandığı takdirde opsiyon satıcısı, işleme konu varlığı teslim etmek ya da teslim almakla yükümlüdür (Kırca, 2000, s.36).

Opsiyon işlemlerinin forward, future ya da swap işlemleri ile en önemli farklılığı, taraflardan birisi açısından bağımlılığının olmamasındadır.

Bu yönüyle, yapılması konusunda opsiyon hakkı tanınan işlemin yapılıp yapılmaması, bir tarafın iradesine bağlı olduğundan, opsiyon sözleşmeleri, kesin hüküm ve sonuç doğurmayan türev araç sözleşmeleri sınıfının yegane üyesini temsil etmektedir (Özşahin, 1999, s.13).

Opsiyon alıcısı, opsiyon hakkına sahip olması karşılığında opsiyon yazıcısı/satıcısına bir fiyat ödemekte ve bu fiyat opsiyon primi olarak isimlendirilmektedir. Opsiyon primi, satın alma ya da satma konusundaki hakkın satın alınma bedeli olarak ödenmekle birlikte, bu hakkın kullanılması ile bağlantılı bulunmamakta ve hakkın kullanılmadığı hallerde de opsiyon yazıcısının bu tutarı iade etmesi söz konusu olmamaktadır (Kırman, 1998, s.731). Opsiyon işlemlerinde risk, karşı tarafa ödenen prim miktarıyla sınırlıdır. Çünkü opsiyon alıcısı, piyasada aleyhinde meydana gelen fiyat değişiklikleri sonucunda opsiyon hakkını kullanmamakta ve sadece karşı tarafa ödediği prim miktarını kaybetmiş olmaktadır (Kırca, 2000, s.47).

Opsiyon sözleşmelerinin diğer koruma amaçlı kullanılan araçlardan bir diğer farkı da budur. Şöyle ki; fiyatların opsiyon alıcısı aleyhine gelişmesi durumunda fiyat garantisi sağlaması, aynı zamanda da piyasanın lehte gelişmesi durumunda bu gelişmenin sağlayacağı spekülatif kâr olanaklarını açık bırakmasıdır (Akalin, 1999, s.3; Aksel, 1995, 32-33).

Opsiyon sözleşmelerinin özellikle opsiyon alıcısına tanıdığı haklara, tedavül ettiği yerlere, vadelerine göre değişik şekillerde sınıflandırılmaları imkanı bulunmaktadır. Bununla birlikte opsiyon sözleşmelerinin sağladığı hak açısından yapılan ve de satın alma ile satma şeklinde isimlendirilen şekli ana ayrımı ifade etmektedir (Kırman, 1998, s.713).

Sahibine tanıdığı haklar açısından; alım opsiyonu, sahibine, sözleşmenin vadesinde veya vadeye kadar olan süre içinde opsiyona konu teşkil eden araçları sözleşmede belirtilen fiyattan ve belirtilen miktarda satın alma hakkını veren opsiyon türüdür. Buna uygun olarak alım opsiyonu satıcısı, alıcı hakkını kullandığı takdirde sözleşmeye konu teşkil eden araçları satmakla yükümlüdür.

Satım opsiyonu ise sahibine, sözleşmenin vadesinde veya vadeye kadar olan süre içinde opsiyona konu teşkil eden araçları sözleşmede belirtilen fiyattan ve belirtilen miktarda satma hakkı veren opsiyon türüdür. Satım opsiyonu sahibinin bu hakkını kullanması halinde opsiyon satıcısı, sözleşmeye konu teşkil eden araçları satın almakla yükümlüdür.

Vadeleri bakımından veya kullanım zamanları bakımından ise iki opsiyon türü söz konusudur. Opsiyon hakkının sahibine, opsiyonu sadece vade sonunda kullanma hakkının tanınması durumunda Avrupa tipi opsiyondan söz edilir ve vadeden önce hakkın kullanılması mümkün değildir. Amerikan tipi opsiyonda ise, opsiyon hakkı vade sonunda veya vade sonundan önceki herhangi bir tarihte kullanılabilir. Bu sözleşmeler diğerine göre esneklik açısından daha avantajlı olma özelliğini taşıırken bu esnekliğin bedeli ise diğerine göre daha yüksek opsiyon primi ödenmesi biçiminde ortaya çıkmaktadır (Kırca, 2000, s.37).

Opsiyon sözleşmelerinin işlem gördüğü piyasaların organize olup olmamasına göre de ikili bir ayırım söz konusudur. Buna göre, tezgah üstü piyasalarda tarafların opsiyon sözleşmelerinin koşullarını ihtiyaçları doğrultusunda şekillendirmeleri mümkün bulunmaktadır. Organize piyasalarda (borsalarda) gerçekleştirilen borsa opsiyon sözleşmelerinde ise fiyat dışındaki bütün unsurlar belli standartlara tabi olup taraflar arası işlemler takas odası aracılığı ile gerçekleşmektedir (Akçaoğlu, 2002, s.31-32).

Konusu bakımından opsiyon sözleşmeleri ise, hisse senedi, döviz, faiz, endeks ve vadeli işlem sözleşmeleri olmak üzere sınıflandırılabilir.

Opsiyon sözleşmelerinde ağırlıklı olarak opsiyon alıcısı piyasada oluşan fiyat farklılıklarını lehine bertaraf etmek ve bunun gerçekleşmesi halinde de fiyat farkına bağlı kazanç sağlamayı amaçlamaktadır. Bu hali ile diğer yatırım araçlarına göre daha riskli bir nitelik taşımakta ve ihtiyatlı yatırımcılar için uygun bir yatırım alternatifi olmamaktadır (Kırman, 1998, s.725).

1.3.4.1.4. Swap Sözclemeler

Ekonomik alanda son dönemlerin gözde finansal tekniklerinden birisi de swap işlemleridir. Swap, faiz oranları ile döviz kurlarındaki değışimlerin yarattığı riskleri azaltmak, ülke, firma ve döviz bazında oluşabilecek dezavantajları asgariye indirmek amacıyla geliştirilen bir finansal tekniktir. Basit olarak swap sözleşmesi, farklı karaktere sahip gelecekteki iki nakit akımının birbiriyle değıştirilmesi (takas) hususunda yapılan bir sözleşmedir (Uzunoğlu, 1998, s.79).

Swap işlemlerinin bir bölüm türev ürünlerin aksine bir piyasası bulunmamakta, tarafların ihtiyaçlarına göre düzenlenen özel nitelikli sözleşme olma özelliğini taşımaktadır (Kırman, 2001, s.115). Swap işlemi iki gerçek kişi, iki şirket, bankalar, dış ticaret şirketleri ve diğer ticaret şirketleri Borçlar Kanunundaki sözleşme serbestisi ile ilgili hükümler doğrultusunda bir sözleşme ile gerçekleştirilebilirler (Erişti, 2001, s.92).

Swap işlemi temelde, farklı kuruluşların farklı mali piyasalardaki değışik kredi değerliliğine bağlı olarak, farklı kredi şartları ile karşı karşıya kalmaları ve bu farklılıktan swap işlemine taraf olanlardan her ikisinin de yararına olacak şekilde istifade etmeleridir. Ayrıca mali piyasaların kurumsal ve mali açıdan farklılık göstermeleri de, swap işlemlerinden yararlanma olanakları yaratmaktadır (Arıkan, 1998, s.96).

Çok uluslu işletmeler, yabancı ülkelerdeki bağlı şirketlerinin finansman gereksinmelerini swap tekniği ile daha ucuza karşılayabilmekte, birbirinden bağımsız olarak ve farklı koşullarda kredi alan taraflar swap işlemine girerek önceden aldıkları kredilerin faizlerini kendileri için daha avantajlı olacak şekilde değıştirebilmektedirler (Elbiçlioğlu ve Kahraman, 1999a).

Geleneksel olarak swap, yükümlülöklere ilişkin faizlerin ve ana paranın değıştirilmesi için kullanılmaktadır. Bu tür swaplara yükümlölük (pasif) swapı denir. Son yıllarda varlıklar üzerine düzenlenen swaplarda söz konusu olup, bunlar da varlık (aktif) swapları ya da sentetik swaplar olarak adlandırılmaktadır.

Swap sözleşmeleri genel olarak orta vadeli işlemler olup, vade 3 ile 10 yıl arası bir süreyi kapsamaktadır. Vadenin daha uzun veya daha kısa olması da mümkündür (Keskin, 2002, s.73).

1.3.4.2. Türev Ürün Sözleşmelerinin Menkul Kıymet Niteliği

Türev ürünlerin vergisel durumunun tespitinde, bu araçların menkul kıymet olup olmadığına ilişkin tartışma kritik öneme haiz olup, bu konuda farklı görüşler mevcuttur. Bazı yazar ve uygulamacılar türev ürün sözleşmelerinin menkul kıymet olarak değerlendirilmesi gerektiğini, yabancı ülke uygulamalarını da dikkate alarak öne sürerken, özellikle forward sözleşmeler olmak üzere, türev ürünleri menkul kıymet olarak kabul etmenin halihazır düzenlemeler çerçevesinde mümkün olmadığını savunanlar da bulunmaktadır. Türev ürünlerin kıymetli evrak niteliğinde menkul kıymet sayılıp sayılmaması vergilemede muhatap olunacak düzenlemeler açısından önem arz etmektedir. Nitekim, türev ürünlerin menkul kıymet sayılıp sayılmaması durumuna göre kazancın türü farklılaşmakta, dolayısıyla yapılacak vergileme de farklı hale gelmektedir (Karaca, 2001, s.68).

Doktrinde yapılan menkul kıymet tariflerindeki müşterek nokta, daha önce de üzerinde durulduğu gibi, bunların uzun dönemli bir yatırım aracı olduğu ve kıymetli evrakın kendine has özellikleri olan bir grubunu teşkil ettiğidir. Buna göre, “misli eşya niteliğine haiz olan, dönemsel gelir getiren, belli bir meblağı temsil eden kıymetli evrak menkul kıymettir.”

Uygulamada bazı yazarlar bir takım kriterlerden yola çıkarak bu sözleşmelerin menkul kıymet olarak kabul edilebileceği ve dolayısıyla vergisel sonuçlarının da buna göre belirlenebileceği yönünde görüş belirtmektedirler. Bu yazarlardan bir kısmı sadece belirli türev ürünlerinin menkul kıymet olarak kabul edilebileceğini savunur iken diğer bir kısım yazarlar ise tümünün menkul kıymet niteliğinde olduğunu ileri sürmektedirler.

Bu görüşe göre; forward ve swap sözleşmelerinin, organize borsalarda işlem görmeyen, 3. şahıslara devredilmeleri mümkün olmadığı

için ikinci el piyasaları bulunmayan, ortaklık ve alacaklılık hakkı sağlamadığı gibi yatırım aracı olarak da kullanılmayan, dönemsel gelir getirmeyen, seri halinde çıkarılmayan ve aynı ibareleri taşımayan sözleşmeler olmalarına bağlı olarak menkul kıymet niteliğinde olmadığı genel olarak kabul görmektedir. Nitekim, Danıştay 4. Dairesinin 07.11.2001 tarih ve E:2001/2853, K:2001/4151 sayılı kararında forward sözleşmelerinin menkul kıymet niteliğinde olmadığı belirtilmektedir (Karaca, 2001, s.69; Demir, 2000, s.151; Ulaş, 2002, s.220-221; Koç, 1999, s.69).

Yine bu görüşü savunanlara göre, futures ve opsiyon işlemleri ise, organize borsalarda alınıp satılabilen, üçüncü şahıslara devredilmeleri mümkün olan ve dolayısıyla ikinci el piyasaları bulunan standart sözleşmeler aracılığıyla gerçekleştirilmeleri nedeniyle, menkul kıymet olarak kabul edilebilmeleri mümkündür (Karaca, 2001; s.72; Ekici, 2000, s.83).

Bu husustaki paralel bir diğer görüşe göre ise, futures ve opsiyon borsaları ve bu işlemlerle ilgili sözleşmelere ilişkin düzenleme yapma yetkisinin SPK'ya verilmiş olması ve SPK'nın bu yetkiye istinaden vadeli işlem ve opsiyon borsalarının kuruluş ve çalışma esaslarını bir yönetmelikle düzenlemesi de futures ve opsiyon sözleşmelerinin menkul kıymet olarak kabul edildiğinin bir göstergesidir (Erol ve Yıldırım, 2001, s.465).

Nitekim, SPK'nın 1997/23 sayılı Haftalık Bülteninde "Yeni Faaliyet İzinleri" başlığı altında yayımlanan aşağıdaki kararda vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin menkul kıymet sayılabileceği belirtilmektedir.

"İstanbul Altın Borsasında altına ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin alım satımına aracılık yetki belgeleri alan kuruluşların bu işlemleri yetkilendirildikleri alanda yurt dışında da yapabilmeleri için söz konusu sözleşmelerin Kurulumuzca menkul kıymet olarak belirlenmesine karar verilmiştir."

Ayrıca, 4487 sayılı yasanın gerekçesinde şu ifadeye yer verilmiştir:

"Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, niteliği itibarıyla sermaye piyasası aracıdır. Sermaye piyasası araçları, bir varlığa dayalı olarak ihraç edilmiş olsalar bile, bağımsız varlığa sahip senetlerdir. Fiziken malla doğrudan herhangi bir bağlantı içerisinde değildirler."

Türev ürün sözleşmelerinin tümünün menkul kıymet niteliğini taşıdığını savunan yazarlar ise, bu işlemlerin ticari karakterine bakılması gerektiğini, bunların piyasada belirli bir likidite sağladığını, yatırımcının istediği nakit akışını bu işlemler vasıtasıyla elde ettiğini ve borçlanan tarafa bu işlemler sonucunda ucuz finansman sağlandığı gerekçesi ile bu sözleşmelerin yatırım sözleşmesi mahiyetinde bir özellik gösterdiğini kabul etmekte, türev sözleşmelerin tümünün menkul kıymet kapsamında değerlendirilmesinin en büyük gerekçesinin bu işlemlerin yatırım gayesi ile yapılması olduğunu ifade etmektedirler (Arıkan, 2000, s.39; Arıkan, 1998, s.104-105).

Türev ürün sözleşmelerinin tamamının menkul kıymet niteliği taşımadığını savunan ikinci görüşe göre ise, SPK'nın "sermaye piyasası araçları" başlığını taşıyan 3/b maddesinin ilk fıkrası hükmü dikkate alındığında bir senedin/ kıymetli evrakın/türev ürün sözleşmesinin menkul kıymet olarak kabul edilebilmesi için, ortaklık veya alacaklılık sağlaması, belirli bir meblağı temsil etmesi, yatırım aracı olması, dönemsel gelir getirmesi, misli eşya vasfını taşıması, çok sayıda ve seri halde çıkarılması, aynı ibareleri taşıması gereği bulunmaktadır. Türev ürün sözleşmelerinin, belirtilen özellikleri taşımadığına şüphe bulunmamaktadır.

Bu noktada, söz konusu maddenin ikinci fıkrasında yer alan "diğer sermaye piyasası araçları" tanımının da göz önünde tutulmasında yarar vardır. Söz konusu düzenleme, menkul kıymetler dışında kalan ve şartları Kurul tarafından belirlenen evrakın diğer sermaye piyasası araçları olarak kabul edileceğini belirtmektedir. Bu madde kapsamında yer alan kağıtların kıymetli evrak ve dolayısıyla menkul kıymet olarak algılanmaları söz konusu olmamaktadır (Kırman, 1998, s.729; Kırca, 2000, s.199).

Diğer yandan, dünyanın en gelişmiş menkul kıymetler piyasasına sahip ABD'de kanuni tariflerde, mevcut veya ileride ortaya çıkabilecek çok daha değişik belgelerin menkul kıymet olarak kabul edilmesini sağlayacak "investment contract" (yatırım sözleşmesi) gibi büyük elastikiyete sahip kavramlara yer verilmektedir (Arıkan, 2000, s.23). Ayrıca Amerika

uygulanmasına bakıldığında opsiyon sözleşmelerinin bağımsız bir menkul kıymet olarak ele alındığı görülmektedir.

Yukarıda sözü edilen bütün bu görüş ayrılıkları, 31.12.2004 tarih ve 25687 sayılı (3. Mükerrer) Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 5281 sayılı Kanun ile 193 sayılı GVK'na eklenen Geçici 67. maddenin 14. bendinde yer alan "menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracı" ifadesinin yer almasının sağlanması ile sona erdirilmiştir. Bugüne kadar, para ve sermaye piyasası araçlarındaki gelişmeleri ve dinamizmi yeterince kavrayamayan GVK'na eklenen bu yeni tanım ile yeni ürünlerin sistem içine alınması sağlanmıştır.

"Diğer sermaye piyasası araçları" ifadesinin GVK'da yer almasının sağlanması ile vergi mevzuatı ile sermaye piyasası mevzuatı arasındaki uyumsuzluk giderilmeye çalışılmış, piyasalarda alınıp satılan bu sözleşmelerin hangi kazanç sınıfına dahil edileceği belirginleştirilerek bu kazançların vergilendirilmesi açıklığa kavuşturulmuştur.

1.4. Türkiye'de Menkul Kıymetlerin Çeşitliliği

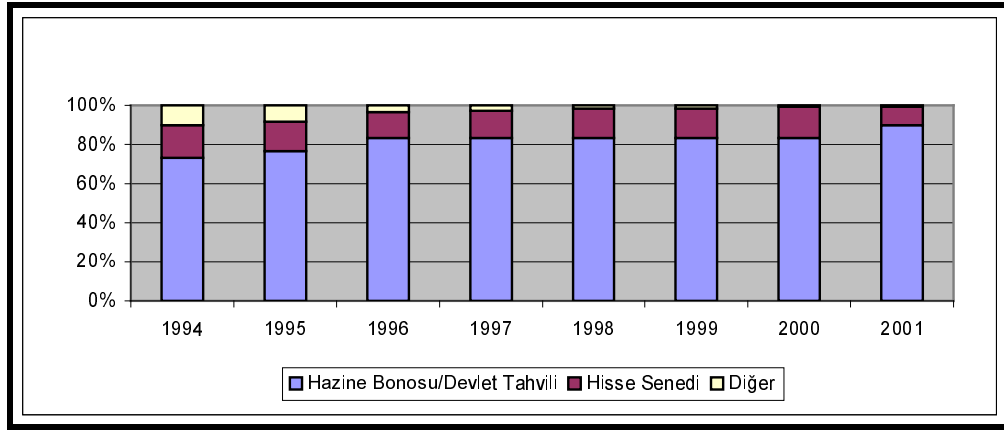
Genel olarak bir ekonomiye bakıldığında, bu ekonomide finansal derinleşmenin bulunup bulunmadığını anlayabilmek için yapılması gereken değerlendirmelerde öne çıkması gereken husus, o ekonomideki finansal araçların yani menkul kıymetlerin çeşitliliğinin yeterli olup olmadığıdır. Finansal piyasalarda menkul kıymetlerin çeşitliliğinin fazla olması, fon arz ve talebinin artmasına ve çok daha fazla fon talebinin karşılanabilmesine imkan tanıyabilecektir.

Türkiye'de serbest piyasanın yaratılması ve sermaye piyasasının geliştirilmesi amacıyla 1980'lerde önemli yasal ve kurumsal değişiklikler yapılmıştır. Geline nokta fon akımlarının önemli bir bölümü bankalar üzerinden yapılmaktadır. Banka dışı mali kurumlarda da önemli gelişmeler olmakla birlikte bu kuruluşların önemli bir bölümü banka iştirakleridir ve fon akımlarının yaklaşık dörtte üçü bankalar tarafından gerçekleştirilmektedir

(Pınar, 2003, s.40). Ancak, ekonomi gelişme sürecini tamamladıkça bankacılık sistemi yerini, sermaye piyasası kurumlarına bırakmaktadır.

Ülkemiz finansal araçları incelendiğinde, araçların çeşitliliği açısından önceki bölümlerde de değinildiği üzere mevzuat altyapısı yönünden bir sorun olmamasına rağmen, mevcut araçların yukarıda da sözü edildiği üzere az sayıda finansal kurum, özellikle bankalar tarafından sınırlı çeşitlilikte ihraç ediliyor olması piyasalar açısından problem teşkil etmektedir. Bu ise, özellikle sermaye piyasasının finansal derinleşmesini tamamlamadığını gösteren önemli göstergelerden biri olarak değerlendirilebilir (Oksay, 2000).

Nitekim Grafik 1.1’de de görüldüğü üzere, ülkemizde sınırlı sayıda finansal kurumlarca ihraç edilen menkul kıymetler stokunun 2001 yılı itibariyle % 90’nını kamu menkul kıymetleri olan Hazine bonusu ve Devlet tahvili oluşturmaktadır. Verilerden kamunun özel sektörü piyasalardan dışlama etkisi oldukça çarpıcı bir biçimde görülmektedir.



Grafik 1.1 : Menkul Kıymet Stokları (Menkul Kıymet Bazında)

Kaynak: <http://www.tspakb.org.tr/> Türkiye Sermaye Piyasası Raporu 2001, Temmuz 2002

Ayrıca, kamunun DİBS’ler ile mali piyasalarda neredeyse tekel konumuna gelerek bir anlamda finansal kaynaklara el koyması Tablo 1.1’de de açıkça görülebilmektedir. Bu senetlerin bütçe açıklarının finansmanında kullanıldığı ve bu açıkların da faiz ödemelerinden kaynaklandığı göz önünde tutulursa, kamu borçlanmasının ulusal yatırımların finansmanı yerine, borcun borçla ödenmesi sürecini beslediği söylenebilir. Nitekim, Tablo 1.1’de de görüldüğü üzere, 1990’lı yıllarda özel kesimin hisse senedi ihraçları ulusal

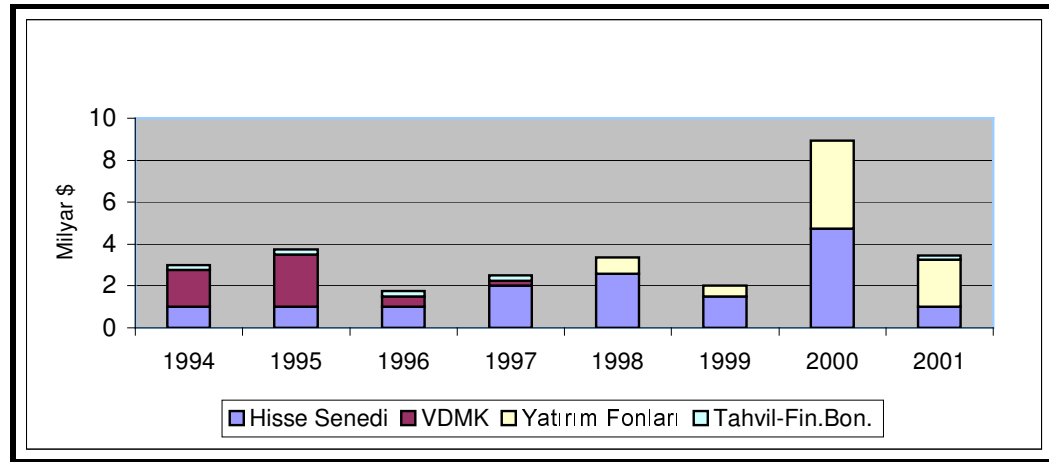
gelirin ancak % 1'ine ulaşırken, kamu kesimi borçlanma senetlerinin boyutu 1999'da ulusal gelirin % 38,7'sine kadar ulaşmıştır.

TABLO 1.1. MENKUL KIYMETLERİN DAĞILIMI (GSMH'NİN %'Sİ OLARAK)

	1985	1988	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Kamu Kesimi	1,4	6,9	5,5	7,4	15,9	16,8	22,7	19,8	35,3	22,9	29,4	38,7	37,6	23,2	18,7
-Devlet Tahvili	1,2	3,0	3,2	1,8	6,8	7,5	4,8	4,4	8,3	8,0	2,5	27,3	32,3	0,2	1,7
-Hazine Bonosu	0,2	4,0	2,1	5,4	8,7	9,0	16,7	15,4	24,8	14,9	26,9	11,3	5,2	23,0	15,3
Özel Kesim	0,7	0,9	1,0	1,0	1,7	3,8	2,1	2,1	1,0	1,0	1,0	1,1	4,6	3,1	0,9
-Hisse Senedi	0,4	0,3	0,5	0,7	0,5	0,5	1,0	0,5	0,6	0,7	0,8	0,9	2,3	0,8	0,3
Genel Toplam	2,1	7,8	6,5	8,5	17,6	20,6	24,8	21,9	36,3	23,9	30,4	39,8	39,9	26,3	19,6

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998), 1998, Ankara,
DPT, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Ocak 1999, Ankara
DPT, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Nisan 2001, Ankara,
DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, Ocak 2003, Ankara.

Diğer taraftan, özel sektörün finansman ihtiyacının sağlanmasına yönelik menkul kıymet ihraçlarının Grafik 1.2'deki dağılımına bakıldığında özel sektör tahvili, finansman bonusu, VDMK gibi yatırım araçları piyasası bugün itibarıyla yok olmuştur. Piyasası kalmamış olan bu enstrümanların ihracı 1994 ve 1995 yıllarında nominal hisse senedi ihraçlarından çok daha fazla olması da diğer bir çarpıcı husustur.



Grafik 1.2: Özel Sektör Menkul Kıymet İhraçları

Kaynak: <http://www.tspakb.org.tr/> Türkiye Sermaye Piyasası Raporu 2001, Temmuz 2002

İKİNCİ BÖLÜM

MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ İLE İLGİLİ YASAL DÜZENLEMELERİN İNCELENMESİ

2.1. Menkul Kıymetlerden Elde Edilen Gelir Türleri

Yatırımcıların menkul kıymetlerden iki şekilde kazanç sağlamaları mümkün olup, bunlardan ilki dönemsel getiriye ifade eden menkul sermaye iradı, diğeri ise menkul kıymetlerin alım satımından doğan değer artışı kazançlarıdır. Türk vergi mevzuatında, menkul kıymetlerden elde edilen bu iki gelir türüne göre farklı vergilendirme esasları söz konusudur.

2.1.1. Menkul Sermaye İradı

GVK'nın 1. maddesinde, gerçek kişilerin gelirlerinin bu vergiye tabi olduğu belirtildikten sonra gelir için şöyle bir tanım verilmiştir: "Gelir bir gerçek kişinin bir takvim yılı içinde elde ettiği kazanç ve iratların safi tutarıdır." Madde bu şekliyle, "gelir" kavramını bir veri olarak almakta ve yaptığı tanımda bu kavramı açıklamaktan ziyade, kanun kapsamında vergilendirilecek gelir için belli nitelikler, özellikler aramaktadır. Buna karşılık, GVK'nın 2. maddesinde gelir unsurları sayılmakta, böylelikle bir anlamda 1. maddedeki betimlemeyi tamamlamış olmaktadır. GVK'nın 2. maddesinde, yedi bent halinde sayılan gelir unsurları;

- Ticari kazançlar,
- Zirai kazançlar,
- Ücretler,
- Serbest meslek kazançları,
- Gayrimenkul sermaye iratları,
- Menkul sermaye iratları,
- Diğer kazanç ve iratlardır.

Kanunda gelir unsurları sınırlı olarak sayılmıştır. Bir kazanç veya iradın gelir vergisine tutulabilmesi için yukarıda sayılan yedi gelir unsurundan birinin içinde yer alması gerekir. Dolayısıyla, herhangi bir ekonomik değerın gelir vergisine tabi olması için gelir tanımına girmesi ve sayılan yedi gelir unsurundan biri olması gerekmektedir.

Menkul sermaye iradınının gelir vergisine konu olan yedi çeşit gelir unsurundan birisi olması nedeniyle, GVK'nın 75. maddesinde tanımı yapılmıştır. Buna göre, sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyeti dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden müteşekkil sermaye dolayısıyla elde ettiği kâr payı, faiz, kira ve benzeri iratlar menkul sermaye iradıdır.

Görüldüğü gibi, Türk vergi mevzuatında "menkul kıymet" kavramı kullanılmakla birlikte tanımının yapılmadığı ve sadece menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin tanımlandığı görülmektedir.²⁷ Bu açıklamalar çerçevesinde, menkul kıymetlerin sağladığı dönemsel getiriler, gelir unsurları içerisinde yer alan menkul sermaye iradı kapsamında değerlendirilmektedir.

Tanımdaki ana unsurlar; değerlendirilecek sermayenin nakdi, sermaye veya hisse senedi tahvil gibi para ile temsil edilebilen nev'iden bir sermaye olması ve bunun ticari, zirai veya mesleki işletme dışında değerlendirilmesidir (Özbalcı, 2004, s.597).

Üretim sürecine fiilen katılmaksızın bu işleri yürüten işletmelere mali yatırım yaparak kazanç elde eden kişilerin geliri menkul sermaye iradıdır. Mali yatırım işletmelerden pay satın alma şeklinde olabileceği gibi işletmelere ödünç verme şeklinde de olabilir.

²⁷ 31.12.2004 tarih ve 25687 sayılı 3 Mükerrer R.G.'de yayımlanan 5281 sayılı "Vergi Kanunlarının Yeni Türk Lirasına Uyumu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" ile 01.01.2006 tarihinde yürürlüğe girmek üzere "menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracı" GVK'da tanımlanmış bulunmaktadır. Buna göre, özel bir belirleme yapılmadığı sürece Türkiye'de ihraç edilmiş ve SPK'ca kayda alınmış ve/veya Türkiye'de kurulu menkul kıymet ve vadeli işlem borsalarında işlem gören menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları ile kayda alınmamış olsa veya menkul kıymet ve vadeli işlem borsalarında işlem görmese dahi Hazinece veya diğer kamu tüzel kişilerince ihraç edilecek her türlü borçlanma senedi, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracını ifade etmektedir.

Menkul sermaye iradınının genel olarak tanımlandığı 75. madde hükmüne karşın aynı maddenin ikinci fıkrasında "Kaynağı ne olursa olsun

aşağıda yazılı iratlar menkul sermaye iradı sayılır.” denilmek suretiyle menkul sermaye iratları kesin olarak ve tek tek sayılarak belirlenmiştir. Genel tanıma göre, menkul sermaye iradından bahsedebilmek için, nakdi veya para ile temsil edilebilen bir sermayenin mevcudiyeti şart olduğu halde 75. maddenin ikinci fıkrasında sayılan hallerde kaynağın niteliğine bakılmamaktadır. İkinci fıkra hükmü, birinci fıkra hükmüne bir istisna getirmekte ve 13²⁸ bent halinde sayılan gelirleri koşulsuz olarak menkul sermaye iradı olarak tanımlamaktadır (Örmeci, 1998, s.34-35).

GVK'nın 75. maddesinde 13 bent halinde sayılan bu gelirler, genel tanımdaki unsurları taşımasalar dahi menkul sermaye iradı olarak kabul edilmektedirler. Kaynağına bakılmaksızın menkul sermaye iradı olarak kabul edilen gelirler GVK'da yer alan sıralamasına göre aşağıda yer almaktadır.

- Her nevi hisse senetlerinin kâr payları (GVK Md.75/1) ,
- İştirak hisselerinden doğan kazançlar (GVK Md.75/2),
- Kurumların idare meclisi başkan ve üyelerine verilen kâr payları (GVK Md.75/3),
- KVK uyarınca yıllık veya özel beyanname veren dar mükellef kurumların, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan kurumlar vergisi düşüldükten sonra kalan kısmı (GVK Md.75/4),
- Her nevi tahvil ve Hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler (Döviz cinsinden yahut dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetlerin itfası sırasında oluşan değer artışları irat sayılmaz.) (GVK Md.75/5),

²⁸ GVK'nın 75. maddesinin ikinci fıkrasının 11. bendi 3239 Sayılı Kanunun 57. maddesi ile, 13. bendi ise 4842 sayılı Kanunun 37. maddesi ile kaldırıldığı için halen 13 bent menkul sermaye iradı sayılmaktadır.

- Her nevi alacak faizleri (GVK Md.75/6),

- Mevduat faizleri (GVK Md.75/7),
- Hisse senetleri ve tahvillerin vadesi gelmemiş kuponlarının satışından elde edilen bedeller (GVK Md.75/8),
- İştirak hisselerinin sahibi adına henüz tahakkuk etmemiş kâr paylarının devir ve temlik karşılığında alınan para ve ayınlar (GVK Md.75/9),
- Her çeşit senetlerin iskonto edilmesi karşılığında alınan iskonto bedelleri (GVK Md.75/10),
- Faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları ile kâr ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kâr payları ve özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kâr payları (GVK Md.75/12),
- Repo gelirleri (GVK Md.75/14),
- Tüzel kişiliği haiz emekli sandıkları, yardım sandıkları ile emeklilik ve sigorta şirketleri tarafından yapılan ödemeler (GVK Md.75/1) (Özbalcı, 2004, s.597).

Yasada yer alan genel tanımlamaya göre menkul sermaye iradının ana unsurları şunlardır:

- Gelir, nakdi sermaye veya para ile temsil edilebilen değerlerden oluşan sermaye dolayısıyla elde edilmiş olmalıdır. Para ile temsil edilen değerler başlıca tahvil, hisse senedi, mevduat sertifikası ve benzeri menkul kıymetlerdir.
- Gelir, sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyeti dışındaki faaliyetlerden elde edilmiş olmalıdır.
- Gelir, faiz, kâr payı ve kira adı altında elde edilmelidir.

GVK'nın 75. maddesinin son fıkrasında ise "Yukarıda yazılı iratlar, bunları sağlayan sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı bulunduğu takdirde, ticari kazancın tespitinde nazara alınır." denilmek suretiyle, ikinci fıkrada 13 bent halinde sayılan gelirler menkul sermaye iradı tanımını dışına

çıkarılmakta ve ticari kazanç sayılmaktadır. GVK'nın bu hükmü, 75. maddenin "Kaynağı ne olursa olsun" şeklindeki ikinci fıkra hükmüne bir istisna teşkil etmektedir. Bu nedenle, GVK'nın 75. maddesinin ikinci fıkrasında sayılan iratlar ticari faaliyet kapsamında elde edildiklerinde menkul sermaye iradı olarak değil, ticari kazanç olarak vergiye tabi tutulurlar.²⁹

Kurumlar tarafından elde edilen kurum kazancı, gelir vergisi konusuna giren gelir unsurlarından oluşmaktadır. KVK'nın 1. maddesinde yazılı kurumlar, bir hesap dönemi içinde, GVK'da yedi başlık halinde sayılan kazanç ve iratlardan hangilerini elde ederlerse etsinler, kurumlar vergisi yönünden "kurum kazancı" elde etmiş olmaktadır. Ayrıca, KVK'nın 13. maddesinde de kurumlar vergisinin, bir hesap dönemi içinde elde edilen safi kurum kazancı üzerinden hesaplanacağı, safi kurum kazancının tespitinde de GVK'nın ticari kazanç hakkındaki hükümlerinin uygulanacağı belirtilmiştir.

Ticari kazanç veya kurum kazancı olarak vergilendirmede gelirin, vade bitiminde elde edilmesinin veya menkul kıymetlerin vade gelmeden elden çıkarılmasından sağlanmasının bir önemi bulunmamaktadır. Ayrıca menkul sermaye iratları, ticari kazanç veya kurum kazancı olarak kabul edildikleri zaman enflasyonun etkisini giderici indirim oranı uygulaması söz konusu olmamaktadır (Akyol, 2002, s.17).

2.1.2. Değer Artış Kazancı

Değer artış kazançları, arızı kazançlar ile birlikte gelirin 7 çeşit tanımından biri olan diğer kazanç ve iratlar arasında yer alır. Diğer kazanç ve iratlar ise GVK'nın Mükerrer 80. maddesinde ele alınmıştır. Söz konusu maddeye göre aşağıda yazılı olup GVK'daki ilk altı gelir tanımının dışında kalan kazanç ve iratlar bu bölümdeki hükümlere göre vergiye tabi gelire dahildir.

²⁹ Söz konusu kazançlar kurum bünyesinde olduğu takdirde, KVK'nın 1. maddesi uyarınca kurum kazancı olarak değerlendirilirler. Diğer yandan, bir mükellef türü olarak "ticari işletme", vergilendirme bakımından büyük ölçüde "tam mükellef kurum" ile aynı olduğundan bu iki mükellef türü birlikte değerlendirilmiştir.

- Değer artış kazançları,

- Arızı kazançlar,

GVK'nın Mükerrer 80. maddesine göre aşağıda yazılı mal ve hakların elden çıkarılmasından doğan kazançlar değer artış kazançlarıdır:³⁰

- İvazsız olarak iktisap edilenler, Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında işlem gören ve üç aydan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri ile tam mükellef kurumlara ait olan ve bir yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar,³¹
- 70. maddenin birinci fıkrasının (5) numaralı bendinde yazılı hakların (ihtira beratları hariç) elden çıkarılmasından doğan kazançlar,
- Telif haklarının ve ihtira beratlarının müellifleri, mucitleri ve bunların kanuni mirasçıları dışında kalan kimseler tarafından elden çıkarılmasından doğan kazançlar,
- Ortaklık haklarının veya hisselerinin elden çıkarılmasından doğan kazançlar,
- Faaliyeti durdurulan bir işletmenin kısmen veya tamamen elden çıkarılmasından doğan kazançlar,
- İktisap şekli ne olursa olsun (ivazsız olarak iktisap edilenler hariç) 70. maddenin birinci fıkrasının 1, 2, 4 ve 7 numaralı bentlerinde yazılı mal (gerçek usulde vergiye tabi çiftçilerin zirai istihsalde kullandıkları gayrimenkuller dahil) ve hakların, iktisap tarihinden başlayarak dört yıl içinde elden çıkarılmasından doğan kazançlar.

³⁰ GVK'da 7. gelir unsuru olarak yer alan sair kazanç ve iratlar, sermaye kazançlarını ve arızı (düzenli olmayan) bazı kazançları kapsamaktadır. Sermaye kazançları, gerçek kişilerin mal varlıklarındaki değer artışlarını paraya çevirdikçe yani realize ettikçe elde ettikleri kazançlardır. Ancak bu kazançları sermaye iratları ile karıştırmamak gerekmektedir. Zira sermaye iradı menkul veya gayrimenkullerin emeğin herhangi bir katkısı bulunmaksızın başkalarının yararlanmasına arz edilmesi karşılığında elde edilirken, sermaye kazançları sermayenin kendi değerindeki artışları ifade etmekte ve realize edildikçe vergilendirilmesi söz konusu olmaktadır. Arızı kazançlar ise ticari veya serbest meslek faaliyetlerinden arızı olarak elde edilen hatta zaman zaman bir defaya mahsus olarak elde edilen gelirlerdir (Aksoy, 1996, s.239).

³¹ Bu madde 30.12.2004 tarih ve 25687 sayılı R.G. (3. Mükerrer) yayımlanan 5281 sayılı Kanununun 27. maddesi ile 01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen gelirlere uygulanmak üzere, "İvazsız olarak iktisap edilenler ile tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar." şeklinde değiştirilmiştir. Yapılan bu değişiklik ile yürürlük tarihi 01.01.2006'dan itibaren vergilendirilecek değer artış kazançlarının kapsamı genişletilmiştir.

Yine GVK'nın Mükerrer 80. maddesine göre; "elden çıkarma" deyimi, yukarıda yazılı mal ve hakların satılması, bir ivaz karşılığında devir ve temlik, trampa edilmesi, takası, kamulaştırılması, devletleştirilmesi, ticaret şirketlerine sermaye olarak konulmasını ifade etmektedir.

Ayrıca, bir takvim yılında elde edilen değer artış kazançlarının beyan edilebilmesi için 2005 yılında geçerli olan 13.000 YTL'lik istisna tutarını aşması gerekmektedir.³²

2.2. Menkul Kıymet Gelirlerinin Elde Edilme Zamanı

Menkul kıymet işlemlerinin vergiye tabi tutulabilmesi için bu işlemler sonucu bir gelir elde edilmesi gerekmektedir. Gelirin nitelikleri arasında yer alan "elde etme" kavramı ise GVK'da açıklanmamıştır.

Menkul sermaye iratlarında elde etme, hukuki ve ekonomik tasarruf olanağının doğduğu anda meydana gelmiş olur. Hukuki tasarruf, gelir sahibinin gelir üzerinde talepte bulunma hakkını, "ekonomik tasarruf" ise, ödemeyi yapacak olan tarafından gelirin sahibinin emrine amade kılınmasını ifade etmektedir.

Elde etmenin hukuki ve ekonomik tasarrufa bağlı bulunduğu hallerde, değerlendirme genel olarak hukuki tasarruftan hareketle yapılır. Asıl ölçü gelirin, geliri doğuran muamelenin karşı tarafınca gelir sahibinin emrine amade kılınmış olmasını ifade eden ekonomik tasarruf olmakla beraber, bunun tespiti güç olduğundan hukuki tasarruf esas alınır. Gelirin sahibi tarafından hukuken talep edilebilir hale geldiği anda, ekonomik tasarrufunda karine olarak doğduğu kabul edilir (Özbalcı, 2004, s.614.).

³² Mükerrer 80. maddede yer alan değer artış kazançlarına ilişkin istisna tutarı, 29.12.2004 tarih ve 25685 sayılı R.G.'de yayımlanan, 2004/8295 sayılı BKK'nın 7. maddesi hükmü gereğince, 01.01.2005 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, 2005 takvim yılında uygulanmak üzere 13.000 YTL olarak tespit edilmiştir. Ancak, 5281 sayılı Kanunun 27. maddesi ile 193 sayılı GVK'nın Mükerrer 80. maddesinin üçüncü fıkrası 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere değiştirilmiştir. Buna göre; "Bir takvim yılında elde edilen değer artış kazancının, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlananlar hariç, 6.000 Yeni Türk Lirası gelir vergisinden müstesnadır." Yapılan bu değişiklik ile menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan değer artış kazançlarının tamamı istisna kapsamı dışında bırakılarak gelir vergisine tabi tutulmuştur.

GVK'da vergiyi doğuran olay olmasına bağlı olarak gelirin elde edilmesi hukuki açıdan büyük önem taşımaktadır. Zira vergi borcunun miktar olarak tespiti gelirin elde edilmesine bağlı olduğu gibi, bu tarihin zaman aşımı bakımından da büyük önemi bulunmaktadır. Çünkü tahakkuk zaman aşımının başlangıcı olarak gelirin elde edilmesi tarihi esas alınmaktadır (Aksoy, 1996, s.158).

Kurum kazancında ise gelirin elde edilmesi tahakkuk ilkesine bağlanmıştır. Dolayısıyla GVK'da menkul sermaye iradı olarak tanımlanan gelir unsurlarının ticari işletme bünyesinde oluşması durumunda gelirin elde edilip edilmediğinin tespitinde kural olarak tahakkuk ilkesine bakmak gerekir.

2.3. Menkul Kıymetlere Bağlı Olarak Elde Edilen Gelirlerde Vergilendirme Esasları

Menkul kıymetlere bağlı olarak gelir elde edilmesi ve bunun sonucunda bu gelirlerin vergisel açıdan işleme konu edilebilmesi, gelirlerin niteliği ile yakından ilgili bulunmakta, elde edilen gelirin niteliğinin farklılaşması ise vergisel sonuçların değişmesine neden olmaktadır. Genel olarak bakıldığında vergi sisteminin ve özelde GVK'da menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde iki alternatif bulunmaktadır.

- Doğrudan menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin, (kâr payı ya da faiz) menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmesi,
- Menkul kıymetlerin elden çıkarılması dolayısıyla elde edilen gelirlerin, değer artış kazancı (diğer kazanç ve irat) olarak vergilendirilmesi,

2.3.1. Menkul Sermaye İradı Olarak Vergilendirme

Vergiye tabi geliri oluşturan 7 gelir unsurundan birisi olan menkul sermaye iratları, GVK'da, sahibinin ticari, zirai, veya mesleki faaliyeti dışında nakdi sermaye veya para ile temsil edilen değerlerden oluşan sermaye dolayısıyla elde ettiği kâr payı, faiz, kira ve benzeri iratlar olarak tanımlanmıştır.

Bu tanımla, bireylerin sahip oldukları nakdi sermayeyi başkalarının kullanımına bırakmaları sonucu elde ettikleri dönemsel nitelikteki gelirlerin menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmesi amaçlanmaktadır. GVK'da, hisse senetlerinin kâr paylarıyla diğer menkul kıymetlerin vadesinde elde edilen geliri menkul sermaye iradı sayılmıştır.

Menkul kıymetlere bağlı olarak sağlanan ana kazanç türlerinden birisi kâr payı olarak isimlendirilen menkul sermaye iradıdır. GVK'da "kâr payı" kavramı tanımlanmamış olmakla birlikte, söz konusu gelirin kâr payı olarak ele alınması ve buna bağlanan sonuçlara uygun bir şekilde vergilendirilmesi; "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 SP Kanununa göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kâr payları dahil)" ifadesi ile düzenlenen GVK'nın 75/1. maddesi uyarınca yapılmaktadır.

Menkul kıymetlere bağlı olarak sağlanan ana kazanç türlerinden bir diğeri ise, sermayenin bir borç alacak ilişkisi çerçevesinde başkasının kullanımına verilmesi suretiyle elde edilen faiz gelirleridir.

GVK'nın 75/2. maddesinin 12. bendinde, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları ile kâr ve zarara katılma belgesi karşılığı ödenen kâr payları ve özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabına ödenen kâr payları da menkul sermaye iradı sayılmıştır. Söz konusu menkul sermaye iratları anılan bentte "kâr payı" olarak sayılmakla beraber, bu iratlar bir alacak hakkına dayanmakta olduğundan vergi uygulamaları bakımından faiz olarak kabul edilmekte ve faizlerin tabi olduğu hükümlere göre vergilendirilmektedir. Dolayısıyla, bu iratlar kurumlardan alınan kâr payı kavramı içinde değerlendirilmemektedirler (Ülgen, 2002).

Katılma belgelerinden sağlanan kazançların ise hangi şartlarda elde edilmesi halinde kâr payı olarak ele alınacağıнын belirlenmesi önem taşımakta ve bu belirlemenin doğal olarak katılma belgelerinin alım satım esaslarına ilişkin SPK tarafından yayınlanan tebliğden hareketle yapılması söz konusu olmaktadır. Yatırım fonlarına ilişkin esasları düzenleyen tebliğ

uyarınca katılma belgelerinin paraya çevrilebilmesi, belgenin fona iade edilmesi ile mümkün olabilmekte ve dolayısıyla kâr payı bu halin gerçekleşmesi durumunda, katılma belgesinin alınmasında ödenen bedel ile fona iade edilmesi suretiyle tahsil edilen tutar arasındaki pozitif farkı ifade etmektedir. Pozitif farkın oluşumunda katılma belgesinin alındığı kişi ya da kuruluşun bir önemi bulunmamakta, buna karşılık iade edildiği kişi ya da kuruluşun kimliği kazancın niteliğini yakından etkilemektedir. Bu anlamda, katılma belgelerinin iade edilerek paraya çevrilmesi aşamasında önemli olan nokta, iadenin fona yapılması olmakta, satın alınan fon adına kurucu tarafından gerçekleştirildiği durumlarda da elde edilen kazancın kâr payı niteliği devam etmektedir (Kırman, 1999, s.40).

2.3.1.1. Menkul Sermaye İratlarında Safi Tutarın Tespiti

2.3.1.1.1. Genel Esaslar

Menkul sermaye iratlarında, safi tutarın saptanması esas itibariyle güçlük arz etmeyen bir konudur. Zira menkul sermaye iradının elde edilmesi için bir masraf yapılması birçok halde söz konusu değildir. Gayrisafi irattan indirilebilecek sınırlı sayıdaki giderlerin neler olduğu ise GVK'nın 78. maddesinde belirtilmiştir. Bu giderler şunlardır:

- a) Menkul kıymetlerin muhafaza giderleri: Bu giderler, hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetlerin muhafazası amacı ile bir bankaya veya benzeri müesseseye tevdi edilmesi karşılığında ödenen giderlerden ibarettir. Örneğin; kiralık kasa ücretleri.
- b) Temettü ve faizlerin tahsil giderleri: Bu tür giderler, hisse senedi ve tahvil temettü ve faizlerinin tahsil işleminin bir bankaya veya benzeri müesseseye yaptırılması halinde söz konusu olur. Bu suretle ödenen ücretler matrahtan indirilebilir.
- c) Vergi resim ve harçlar: 78. maddenin üçüncü bendine göre matrahtan indirilecek bir diğer gider grubu, menkul kıymetlerle bunların iradı için ödenen her türlü vergi, resim ve harçlardır. Örneğin; menkul kıymet ve iratları için ödenen damga vergisi safi

iradın tespitinde dikkate alınır. Ancak tasarruf sahibinin ödediği gelir vergisinin irattan indirilemeyeceği ilgili bent hükmünde ayrıca belirtilmiştir.

Diğer taraftan, GVK'nın 88. maddesinin üçüncü fıkrasında belirtildiği üzere, sermayede meydana gelen eksilmeler zarar sayılmamaktadır. Zira menkul sermaye niteliğindeki varlıklar, irat getirmediği takdirde bir zarardan söz edilmesi mümkün değildir.

2.3.1.1.2. İndirim Oranı Uygulaması

Enflasyona bağlı olarak bazı gelirlerde enflasyondan kaynaklanan gelir artışlarının vergilendirilmesi vergi adaletine aykırı bir durumdur. Zira, ortada vergilendirilecek bir gelir doğmamakla birlikte sadece paranın nominal değerinin yükselmesi söz konusudur. Vergi mevzuatımızda enflasyondan kaynaklanan gelir artışlarının vergilendirilmesini önleyecek mekanizmalar yetersiz olmakla birlikte mevcut bulunmaktadır. Bu mekanizmalardan birisi de faiz geliri elde edenlerin elde ettikleri faiz gelirlerinden bir kısmının (enflasyon oranına tekabül edecek kısmının) vergi dışı bırakılmasını sağlayan indirim oranı uygulamasıdır (Duman, 2002, s.58).³³

GVK'nın "irat sayılmayan haller" başlığını taşıyan 76. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, indirim oranı, VUK hükümlerine göre o yıl için tespit edilmiş olan yeniden değerlendirme oranının, aynı dönemde Devlet tahvili ve Hazine bonusu ihalelerinde oluşan ortalama bileşik faiz oranına bölünmesi suretiyle Maliye Bakanlığınca tespit edilen ve vergiye tabi kazancın hesaplanmasında dikkate alınan bir orandır.

4369 sayılı Kanunla GVK'nın 76. maddesine eklenmiş olan ikinci fıkra hükmü ile 75. maddenin 5, 6, 7, 12 ve 14 numaralı bentlerinde yer alan

³³ Ülkemizde geçmiş yıllarda yaşanan yüksek enflasyon nedeniyle menkul kıymet gelirlerinde enflasyondan kaynaklanan gelir artışlarının vergilendirilmesini önlemek amacıyla GVK'nın 76. maddesinin ikinci fıkrasında düzenlenen indirim oranı müessesesi, 5281 sayılı Kanunun 44 maddesi ile 01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen gelirlere uygulanmak ve aynı tarihte yürürlüğe girmek üzere kaldırılmıştır. Diğer taraftan, gerçek kişilerce 2005 yılında beyan edilecek 2004 yılı faiz gelirlerinde ve 2005 yılında elde edilerek 2006 yılında beyan edilecek faiz gelirlerinde ise indirim oranı uygulaması devam edecektir.

menkul sermaye iratlarında belli bir indirim oranı ile hesaplanacak kısmının vergi dışı kalacağı öngörülmüştür. Böylelikle, 2004 yılında elde edilen menkul sermaye iratları için indirim oranı % 43,8 olarak uygulanması gerekmektedir. İndirim oranı uygulanacak menkul sermaye iratları şunlardır:

- Her nevi tahvil faizleri, Hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden elde edilen gelirler,
- Her nevi alacak faizleri,
- Mevduat faizleri,
- Faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları ile kâr ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kâr payları ve özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kâr payları,
- Repo kazançları,
- Menkul kıymet yatırım fonu ve ortaklıkları, risk sermayesi yatırım fonları ve ortaklıkları ve gayrimenkul yatırım fonları ve ortaklıklarından sağlanan kâr payları.

Ancak, GVK'nın Geçici 55. maddesi uyarınca 01.01.1999-31.12.2005 tarihleri arasında elde edilen ve tevkif suretiyle vergilendirilmiş bulunan mevduat faizleri, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları ile kâr ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı ödenen kâr payları ve özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kâr payları, repo kazançları ile menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerine ödenen kâr payları için beyanname verilmesi gerekmediği için, bu gelirler için indirim oranı uygulamasının geçerliliği kalmamaktadır.

Diğer taraftan, GVK'nın 76. maddesinin ikinci fıkrası gereğince; döviz cinsinden açılan hesaplara ödenen faiz ve kâr payları, dövize altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetler ile döviz cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilen gelirler indirim oranı uygulanması dışında tutulmuşlardır.

İndirim oranı, gerçek kişiler tarafından elde edilen menkul sermaye iratları için getirilmiş bir düzenleme olup, bu iratların sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı olarak elde edilmesi durumunda, elde edilen gelirin menkul sermaye iradı olarak değil, ticari kazanç olarak vergilendirilmesi gerekmektedir. Bu nedenle bu gelirler için indirim oranı uygulaması söz konusu olmayıp elde edilen gelirin tamamının beyan edilmesi gerekmektedir.

Menkul kıymet gelirleri ile ilgili olarak yapılacak vergilendirmede Maliye Bakanlığınca belirlenecek indirim oranının menkul kıymet gelinine uygulanması suretiyle bulunacak kısım menkul sermaye iradı sayılmamaktadır.

2.3.2. Diğer Kazanç ve İrat (Değer Artış Kazancı) Olarak Vergilendirme

Menkul kıymetlerden sağlanan ana iradın kâr payı ya da faiz olması dışında, bu kağıtların elden çıkarılmasında kazancın niteliğinin de değişmesi söz konusudur. GVK, hisse senetlerinin elden çıkarılması ile diğer menkul kıymetlerin vadesinden önce elden çıkarılmasından doğan kazanç değer artış kazancı kabul etmektedir. Bu kazançlar, GVK'nın 2. maddesinde sayılan gelir unsurlarından "diğer kazanç ve iratlar" başlığı içerisinde yer almaktadır.

2.3.2.1. Değer Artış Kazançlarının Vergilendirme Koşulları

Menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların "değer artış kazancı" kapsamında vergilendirilebilmesi için GVK'nın Mükerrer 80. maddesinde yer alan koşulları taşıması gereklidir.³⁴

³⁴ Söz konusu kanun maddesinde yer alan düzenlemeler 2003 yılından itibaren elde edilen değer artış kazançları için geçerli olup, 1999-2002 yılları değer artış kazançlarının vergilendirilmesinde GVK'nın Geçici 56. maddesinin hükümlerinin dikkate alınması gerekmektedir.

2.3.2.1.1. Süre Koşulu

a) Hisse Senetlerinde: 4842 sayılı Kanun ile GVK'nın Mükerrer 80. maddesi yeniden düzenlenerek hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların vergilendirilmesi için ikili bir ayrıma gidilmiştir. Buna göre;

- Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında (İMKB'de) işlem gören hisse senetlerinin satın alındıkları tarihten itibaren üç ay içerisinde elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar,
- Tam mükellef kurumlara ait olup, bir yıldan az süreyle elde tutulan hisse senetlerinin satışından doğan kazançlar,

değer artış kazancı olarak kabul edilecek ve vergiye tabi olacaktır.³⁵

Hisse senetlerinin iktisap tarihi vergilemede büyük önem taşımaktadır. İktisap tarihi ibaresinden, hisse senedi alım sözleşmesinin yapıldığı tarihin anlaşılması gerekmektedir. Eğer hisse senedi, şirket bünyesinde birikmiş sermaye yedekleri ve kâr yedeklerinin sermayeye ilavesi suretiyle bedelsiz iktisap edilmişse, bu takdirde iktisap tarihi daha önceden sahip olunan hisse senetlerinin iktisap tarihi olacaktır (Özbalcı, 2004, s.737).

Şirketler tarafından sermaye artırımına gidildiği durumlarda, ortaklar rüçhan haklarını kullanmak suretiyle artırılan sermayeyi temsil eden hisse senetlerini almaktadırlar. Hisse senedi sahipleri tarafından rüçhan hakkı kullanılmak suretiyle itibari değerleri ödenerek sahip olunan hisse senetleri yönünden de iktisap tarihi olarak sahip olunan eski hisse senetlerinin iktisap

³⁵ 5281 sayılı Kanun ile 01.01.2006 tarihinden sonra iktisap edilecek hisse senetlerinin elden çıkarılmasından elde edilen gelirlere uygulanmak üzere, GVK'nın Mükerrer 80. maddesinin birinci fıkrasının 1 numaralı bendi değiştirilmiştir. Buna göre değer artışı olarak vergilendirilmeye tabi tutulacak hisse senedi alım satım kazançları;

* Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında (İMKB'de) işlem gören hisse senetlerinin satın alındıkları tarihten itibaren herhangi bir süre sınırı olmaksızın elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar,

* Tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan az süreyle elde tutulan hisse senetlerinin satışından doğan kazançlar,

Öte yandan, 5281 sayılı Kanunla GVK'ya eklenen ve 01.01.2006 tarihinde yürürlüğe girecek olan Geçici 67. maddenin 14. bendinde yapılan düzenlemeyle, 01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilmiş olan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan gelirlerin vergilendirilmesinde 31.12.2005 tarihi itibarıyla geçerli olan hükümlerin uygulanması öngörülmüştür.

Buna göre, gerçek kişilerce 2005 yılında elde edilen hisse senedi satış kazançlarıyla, 2006 ve sonrasında 01.01.2006 tarihinden önce iktisap edilmiş hisse senetlerinin satışından elde edilecek kazançların vergilendirilmesi halen yürürlükte bulunan mevzuat hükümlerine uygun olarak yapılacaktır.

tarihi esas alınacaktır. Buna karşılık, ortakların rüçhan haklarını sınırlamak suretiyle sermaye artırımını temsil eden hisse senetlerinin satılması durumunda ise yeni bir alım işleminin gerçekleştiğinin kabul edilmesi gerekecek ve yeni alım tarihi bu hisse senetlerinin iktisap tarihi olarak dikkate alınacaktır.

232 Seri No.lu GVK Genel Tebliği'ne göre, belirli bir şirketin hisse senedinden değişik tarihlerde alımlar yapıldıktan sonra, alınan hisse senetlerinin bir kısmının elden çıkarılması halinde mükellefler elden çıkarılan hisse senetlerinin hangi işlem ile alındığı konusunda serbestçe karar verme hakkına sahiptirler.

Kanuni veya iş merkezi yurt dışında olan şirketlerin hisse senetlerinin elden çıkarılmaları halinde, herhangi bir süre şartı söz konusu olmaksızın gelir vergisi söz konusu olacaktır. Başka bir deyişle dar mükellef kurumlara ait olan hisse senetleri ne kadar süreyle elde tutulmuş olursa olsun değer artışı olarak vergileme söz konusu olmayacaktır.

b) Diğer Menkul Kıymetlerde: Hisse senetleri dışındaki menkul kıymetlerin (her nevi tahvil ve bonolar dahil) elde tutulma süreleri vergilendirmeyi etkilememektedir. Elden çıkarma ne kadar süre sonra olursa olsun, elde edilen kazanç vergiye tabi tutulması gerekmektedir. Bu durumda hisse senetleri dışında yer alan menkul kıymetlerde iktisap tarihinin belirlenmesi bir önem taşımamaktadır.³⁶

2.3.2.1.2. İktisap Şekli Koşulu

Alım satıma konu edilen hisse senetleri ve diğer menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazancın değer artış kazancı olarak vergilendirilebilmesi için, hisse senedi veya menkul kıymetin bir bedel ödenerek veya bir mal veya hizmet karşılığında elde edilmesi gerekmektedir. Kazanca kaynak oluşturan menkul kıymetlerin ivazsız olarak edinilmesi

³⁶ 5281 sayılı Kanun ile 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlarda değer artış kazancı olarak tanımlanmıştır. Buna göre, bankalar 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, mali, kıymetli madeni ve dövizli alma, satma, değiştime hak veya yükümlülüğünü veren vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri, "diğer sermaye piyasası aracı" gibi işlem göreceklendir.

veraset yolu ile ya da bağış sonucunda edinilmesi hallerinde söz konusu olmaktadır. Bu yolla edinilen hisse senedi veya menkul kıymetlerin elden çıkarılması durumunda elde edilen kazanç değer artış kazancı olarak kabul edilmemekte ve vergilendirme söz konusu olmamaktadır.

2.3.2.1.3. Tutar Koşulu

GVK'nın Mükerrer 80. maddesinin 3. fıkrasında değer artış kazançlarında uygulanacak istisna tutarı açıklanmıştır. Buna göre, bir takvim yılında elde edilen değer artış kazancının 2005 yılı için 13.000 YTL'lik kısmı (endeksleme uygulamasından sonra) gelir vergisinden istisna edilmiştir.³⁷

01.01.2005 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, bir yıl içerisinde elde edilen menkul kıymet alım satım kazancının 13.000 YTL'yi geçmemesi halinde bu gelirler yıllık beyanname ile beyan edilmeyeceklerdir. İstisna tutarı her türlü değer artış kazancı toplamına uygulanmak üzere 13.000 YTL olarak sabitlenmiştir.³⁸

31.12.2007 tarihine kadar 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonosunun elden çıkarılmasından sağlanan değer artış kazançları ve faiz geliri toplamına uygulanacak istisna, GVK'nın Geçici 59. maddesinde yapılan düzenleme ile 2005 yılında elde edilen gelirler için 174.033,88 YTL olarak tespit edilmiştir. Söz konusu istisna

³⁷ Mükerrer madde 80'de yer alan değer artış kazançlarına ilişkin istisna tutarı, 29.12.2004 tarih ve 25685 sayılı R.G'de yayımlanan, 2004/8295 sayılı BKK'nın 7. maddesi hükmü gereğince, 01.01.2005 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, 2005 takvim yılında uygulanmak üzere 13.000 YTL olarak tespit edilmiştir.

Ancak, 5281 sayılı Kanunun 27. maddesi ile GVK'nın Mükerrer 81. maddesinin 3. fıkrası 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere "Bir takvim yılında elde edilen değer artış kazancının, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlananlar hariç, 6.000 Yeni Türk Lirası gelir vergisinden müstesnadır." şeklinde değiştirilmiştir. Yapılan bu değişiklik ile 01.01.2006 tarihinden itibaren iktisap edilen menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan değer artış kazançlarının tamamı istisna kapsamı dışında bırakılarak gelir vergisine tabi tutulmuştur.

Söz konusu Kanun, menkul kıymetlerden elde edilen kazanç ve iratlar için 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere basitleştirilmiş yeni bir vergileme rejimini öngörmektedir. Bu sistemde, gerçek kişilerce menkul kıymetlerden elde edilen gelirler, bankalar ve aracı kurumlar tarafından yapılacak tevkifat suretiyle vergilendirilecektir. Yapılan düzenlemeye göre tevkifat suretiyle vergilendirilecek kazançlar kapsamına borsa kazançları da girmektedir. Ancak, borsada kayıtlı olmayan (İMKB'de işlem görmeyen) hisse senetlerinin satışından elde edilen kazançlar tevkifat kapsamına girmektedir. Dolayısıyla 01.01.2006 tarihinden sonra da, İMKB'de işlem görmeyen hisse senetlerinin satışından elde edilen kazançlar beyan yoluyla ve artan oranlı tarifeye göre vergilendirilecektir.

³⁸ 1999-2002 yıllarında elde edilen GVK'nın Geçici 56. Maddesinde belirtilen kazanç grupları için istisna tutarı ayrı ayrı uygulanmaktaydı. 4783 Sayılı Yasa ile GVK'da yapılan değişiklik sonucu, istisna tutarının her türlü değer artış kazancı toplamına uygulanması öngörülmüştür.

uygulamasında, Devlet tahvili ve Hazine bonolarının vadesi beklenerek elde edilen faiz gelirlerinin indirim oranı uygulamasından ve bunların vadelerinden önce elden çıkartılmasından sağlanan kazançların endekslemeden sonraki tutarları toplamı dikkate alınacaktır.

Ayrıca, yurt dışına ihraç edilen Eurobondlardan elde edilen alım satım kazançlarına da Hazine bonolarına tanınmış olan bu istisna uygulanabilecektir. Bu istisnadan yararlananların yukarıda ayrıntılı olarak açıklanan 13.000 YTL'lik istisnadan ayrıca yararlanmaları söz konusu değildir.

2.3.2.2. Değer Artışı Kazancının Tespiti

Değer artışı kazancında vergilendirilecek kazançla "safi değer artışı" denilmekte olup, GVK'nın Mükerrer 81. maddesi uyarınca; değer artışında safi kazanç, 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 satıcının uhdesinde kalan giderlerin ve ödenen vergi ve harçların indirilmesi suretiyle bulunur.

GVK'nın 88. maddesine göre, GVK'nın ikinci maddesinde yer alan gelir unsurları arasında zarar mahsubu yapılabilmesi mümkün olmasına rağmen GVK'nın Mükerrer 80. maddesinde belirtilen diğer kazanç ve iratlardan oluşan zararın diğer gelir unsurlarından indirilmesi söz konusu değildir.

Diğer bir deyişle, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğacak bir zarar ancak menkul kıymetlerin elden çıkarılması sonucu elde edilecek bir kazançtan mahsup edilebilecektir. Ancak bu işlemler sonucunda toplamda bir zarar söz konusuysa bu zarar diğer gelir unsurlarından mahsup edilmesi söz konusu değildir (Dikmen, 2003, s.154).

2.3.2.3. Endeksleme Yöntemi

Endeksleme, hisse senedi ve diğer menkul kıymetlerde kullanılan bir enflasyondan arındırma yöntemidir. Menkul kıymetlerin elden çıkarılması nedeniyle doğan değer artış kazançlarının hesaplanabilmesi için maliyet bedelinin endeksleme uygulaması yöntemiyle belirlenmesi gerekmektedir. Buna göre, menkul kıymetin iktisap bedeli, elden çıkarılan ay hariç olmak üzere, DİE tarafından belirlenen toptan eşya fiyat endeksindeki (TEFE) artış oranında artırılarak tespit edilir.³⁹

Menkul kıymetlerin iktisap bedelinin tevsik edilememesi halinde, Vergi Usul Kanununun 266. maddesinde yazılı itibari değer iktisap bedeli olarak kabul edilir. VUK'a göre itibari değer, her nevi senetlerle esham ve tahvillerin üzerinde yazılı olan değerdir.

³⁹ 4444 sayılı Kanun ile GVK'ya eklenen Geçici 56. madde hükmü ile menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazancın tespiti sırasında, mükelleflere, "maliyet bedelinin endekslenmesi uygulamasına bir alternatif olarak "enflasyon indirim oranı" uygulaması yapabilme imkanı sağlanmıştı. 4783 Sayılı Kanun ile, menkul kıymet alım satımı ile ilgili olarak bu tercih hakkı 2003 yılından geçerli olmak üzere kaldırılmıştır. 1999-2002 yılı değer artış kazançlarında maliyet bedelinin belirlenebilmesi için ise mükelleflerin tercih hakkı devam etmektedir. (GVK'nın Geç. 56. Maddesi)

5281 sayılı Kanununun 28. maddesiyle yapılan değişiklik ile de 01.01.2006 tarihinden itibaren elde edilen değer artış kazançlarında bu endekslemenin yapılabilmesi için artış oranının % 10 veya üzerinde gerçekleşmiş olması şartı aranmaktadır. Endeksleme yöntemiyle, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasında enflasyondan kaynaklanan fiktif artışların vergi dışı bırakılarak reel tutarın belirlenmesi amaçlanmaktadır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

GELİR VE KURUMLAR VERGİSİ KANUNLARINA GÖRE MENKUL KIYMETLERDEN ELDE EDİLEN GELİRLERİN VERGİLENDİRİLMESİ

3.1. Genel Olarak

Menkul kıymetlere bağlı olarak gelir elde edilmesi ve bunun sonucunda bu gelirlerin vergisel açıdan işleme konu edilebilmesi, bu gelirlerin niteliği ile yakından ilgili bulunmaktadır. Menkul kıymetlerden sağlanan gelirlerin temelde menkul sermaye iradı ya da diğer kazanç ve iratlar/değer artış kazancı grubunda ele alınması şeklinde iki alternatif bulunmaktadır.

Menkul kıymetlerin gerek elden çıkarılmalarından sağlanan kazancın gerekse menkul kıymetlerin iratlarının vergileme hükümleri, kazanç veya iradı elde edenin mükellefiyet şekline göre farklılıklar göstermektedir. Bu bölümde menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin (menkul sermaye iradı ve değer artış kazancı) vergilendirilmesi tam mükellef gerçek ve tüzel kişiler yönünden ele alınmaktadır.

Bununla birlikte, önceki bölümde menkul kıymet özellikleri tartışılan vadeli işlem sözleşmelerinden olası bir gelir elde edilmesi durumunda vergilendirmenin tam mükellef gerçek ve tüzel kişiler nezdinde nasıl olacağı da inceleme konusuna dahil edilmiştir.

Genel olarak menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi ve bunların vergiden muafiyet ya da istisnalarına ilişkin hükümler, GVK ve KVK ile bu kanunlara ilişkin olarak yayımlanan tebliğ ve diğer düzenlemelerle uygulama alanı bulmaktadır. Vergi sistemimiz söz konusu menkul kıymetlerin vergilendirilmesinde iki ana unsur öngörmektedir. Bunlar;

- Kaynakta vergilendirme,
- Kazanç içinde vergilendirme

olarak belirtilebilir. Kaynakta vergilendirme esasında, gelir elde edildiğinde vergi sorumluları tarafından belirli oranda vergilendirilmekte, kalan kısım hak sahibine ödenmektedir. Bu durumda GVK'nın 94. maddesinde belirtilen tevkifat oranları uygulanmaktadır. Ancak, gelir elde edenler açısından Kanunda belirtilen miktarları aşan tutarda gelir elde edilmesi halinde gelirin toplanması ve yıllık beyan ile ilgili hükümleri uygulanmaktadır.

Kazanç içinde vergilendirme esasında ise, gelirin bir ticari işletme ya da kurum tarafından elde edilmiş olması halinde bunların diğer kazançlar ile birlikte ele alınarak yıllık gelir veya kurumlar vergisi beyannamesi ile beyan edilerek vergilendirilmesi söz konusudur. Esas olarak GVK ve KVK düzenlemelerindeki farklılık mükellefiyet ile alakalıdır.

GVK'nın 3. maddesinde, tam mükellef gerçek kişilerin kimler olacağı belirtilmiştir. Buna göre aşağıda yazılı gerçek kişiler, Türkiye içinde ve dışında elde ettikleri kazanç ve iratların tamamı üzerinden vergilendirilirler:

- 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 vatandaşları.

Buna göre, menkul kıymetlere bağlı olarak işlem yapan gerçek kişilerin tam mükellef olması durumunda bu kişiler Türkiye içinde ve dışında elde ettikleri kazanç ve iratların tamamı üzerinden vergilendirilmeleri söz konusu olmaktadır.

Kurumlar vergisinde ise vergiyi doğuran olay, kurum kazancının elde edilmesidir. KVK'nın 1. maddesine göre kurum kazancı, gelir vergisi mevzuatına giren gelir unsurlarından oluşmaktadır. Yine aynı maddede kurumlar vergisinin mükellefleri:

- Sermaye şirketleri,
- Kooperatifler,

- İktisadi kamu müesseseleri,
- Dernek ve vakıflara ait iktisadi işletmeler,
- İş ortaklıkları

olarak belirtilmiştir. KVK'nın 25. maddesi hükmü uyarınca kurumlar vergisinin oranı % 30'dur. Ancak 5035 sayılı Kanunla KVK'ya eklenen Geçici 32. madde ile sadece 2004 yılı kazançlarının vergilendirilmesinde kurumlar vergisi oranının % 33 olarak uygulanacağı öngörülmüştür.

Kurumlar vergisi açısından tam mükellefler Kanununun 9. maddesinde belirtilmektedir. Buna göre, birinci maddede yazılı tüzel kişilerden kanuni veya iş merkezleri⁴⁰ Türkiye'de bulunanlar gerek Türkiye'de gerekse yabancı memleketlerde elde ettikleri kazançların tamamı üzerinden vergilendirilmeleri söz konusudur.

KVK'nın 13. maddesine göre, kurumlar vergisi, birinci maddede yazılı mükelleflerin bir hesap dönemi içinde elde ettikleri safi kurum kazancı üzerinden hesaplanacaktır. Aynı maddenin devamında ise safi kurum kazancının tespitinde GVK'nın ticari kazanç hakkındaki hükümlerinin uygulanacağı belirtilmek suretiyle GVK'ya atıfta bulunmaktadır.

Görüldüğü üzere, gelir vergisi ile kurumlar vergisi arasında verginin konusu yönünden tam anlamda bir aynılık, özdeşlik söz konusudur. Gelir vergisinin konusunu oluşturan kazanç ve iratlar kurumlar vergisinin yükümlüleri tarafından elde edildiğinde, kurum kazancı niteliğini kazanmaktadır (Öncel ve diğerleri, 2002, s.332).

Yukarıda yapılan açıklamalar çerçevesinde, kurumların menkul kıymetlerden elde ettikleri kazançlar KVK'nın 13. maddesi uyarınca safi kurum kazancına dahil edilerek vergilendirilmesi gerekmektedir. Diğer taraftan, KVK'nın kurum kazancının tespitinde GVK'nın ticari kazanç

⁴⁰ KVK'nın 10. maddesinde kanuni merkez ve iş merkezi kavramları tanımlanmış bulunmaktadır. Buna göre kanuni merkez, vergiye tabi kurumların esas nizamname veya mukavelemelerinde veya teşkilat kanunlarında gösterilen merkez, iş merkezi ise iş bakımından muamelelerin bilfiil toplandığı ve idare edildiği merkezdir.

hakkındaki hükümlerine atıf yapmasının bir sonucu da, kurum kazancının tespitinde gelir ve giderler için tahakkuk esasının uygulanması gerektiğidir.

Menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesinin anlatıldığı bu bölümde, bütün menkul kıymetlerin ayrı başlıklar altında incelenmesi yerine belli başlı menkul kıymetlerin gelirlerinin vergilendirilmesinin incelenmesi tercih edilmiştir. Bunlar; hisse senetleri, özel kesim ve Devlet tahvilleri, Hazine bonosu, TCMB'nin ihraç etmeye yetkili olduğu likidite senetleri, yatırım fonu katılma belgeleri ile türev ürünlerinden elde edilen gelirlerdir.

Vergilendirilmesi ayrı başlıklar halinde incelenmeyen menkul kıymetlerden;

- Banka bonoları ve banka garantili bonolardan,
- VDMK'lerden,
- Finansman bonolarından,
- KZOB'lerinden,
- Gayrimenkul sertifikalarından

elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi, gelir ve kurumlar vergisi uygulamaları bakımından özel kesim tahvillerinden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesiyle aynı vergileme rejimine tabi tutulmaktadır.

Şöyle ki, Maliye Bakanlığı 09.08.1988 tarih ve 1-1226 sayılı özelgesinde, gelir ve kurumlar vergisi açısından birer menkul kıymet olan banka bonoları ile banka garantili bonoların faizlerinin GVK'nın 75. maddesinin 5 numaralı bent hükmü kapsamında olduğunu belirtmiş ve bu faiz gelirleri için vergi tevkifatı öngörmüştür (Doğrusöz, 1992, s.136; Erol ve Yıldırım, 2001, s.224).

VDMK'i alan kişilerin elde ettikleri kazançlar da aynı şekilde faiz gelirdir. Diğer bir deyimle, GVK 75. maddesinde tarif edilen menkul sermaye iradıdır. Bununla birlikte VDMK'lerden elde edilen kazancın faiz geliri olduğunu belirlemek yeterli olmamakta GVK 75. maddesinde yer alan bentlerden hangisinin kapsamına girdiğini de belirlemek gerekmektedir.

Gerek SP Kanununda gerek SPK'nın ilgili tebliğinde yer alan düzenlemeler dikkate alındığında söz konusu menkul kıymetlerin bir çok bakımdan tahvillere benzedikleri görülmekle beraber, alacaklar karşılığında çıkarılmaları nedeniyle VDMK'lerden elde edilen kazançların GVK'nın 75. maddesinin 6 numaralı bendinde yer alan alacak faizi niteliğinde olduğu düşünülebilir. Ancak, elde edilen kazanç alacak faizi olarak kabul edildiğinde, bu kazanç üzerinden GVK 94. maddesine göre gelir vergisi tevkifatı yapılamayacak ve geliri elde eden gerçek kişilerin yıllık gelir vergisi beyannamesi vermesi ve vergilemenin beyanname üzerinden yapılması gerekecektir. Böyle bir yaklaşım, VDMK'i alan kişileri beyanname vermek külfeti altına sokacağından, anılan mekul kıymetlere olan talebi olumsuz yönde etkileyecek, ayrıca beyanname verilmemesi halinde denetim güçlüğü nedeniyle vergi kaybına neden olabilecektir.

Bu hususlar göz önünde bulundurularak Maliye Bakanlığı tarafından anılan kazançların tahvil faizi niteliğinde olduğu açıklanmıştır. Buna göre, VDMK sahiplerinin elde ettiği kazancı GVK 75. maddesinin 5 numaralı bendi kapsamında değerlendirmek gerekmektedir (Öcal, 1997, s.57).

Finansman bonusu faizleri ile ilgili olarak GVK açısından uygulamada meydana gelen duraksamaya ilişkin 04.03.1987 tarihli dilekçeye karşı Maliye Bakanlığınca verilen görüşte ise finansman bonolarının, devlet tahvili dışındaki tahviller gibi nitelendirilmesi gerektiği ve faizinin de GVK'nın 75. maddesinin 5 numaralı bent hükmüne girdiği vurgulanmıştır (Doğrusöz, 1992, s.135).

KZOB'den elde edilen ve GVK'nın 75. maddesinin ikinci fıkrasının 12. bendinde menkul sermaye iradı olarak sayılan "kâr payları" da bir alacak hakkına dayanmakta olduğundan, vergi uygulaması açısından faiz olarak kabul edilmekte ve faizlerin tabi olduğu hükümlere göre vergilendirilmektedir.⁴¹

⁴¹ 191 sayılı GVK Genel Tebliği, 19.01.1996 tarih ve 22528 sayılı R.G.

Bunların yanında, Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresi tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilen gelirler ile Eurobondlardan elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi ise gelir ve kurumlar vergisi uygulamaları bakımından Devlet tahvili ve Hazine bonosu gelirlerinin vergilendirilmesiyle tamamen benzer vergileme rejimine tabidir. Bununla birlikte, genel uygulamadan sapmalar olduğunda bu hususlar ayrıca belirtilmiştir.

Ayrıca, finansal piyasalarda işlem gören menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin tam mükellef gerçek kişi ve kurumlar nezdinde 2005 yılı için geçerli olan vergilendirme rejimi bölümün sonunda Tablo 1'de verilmiştir. Burada, finansal piyasalarda işlemlerin en çok yoğunlaştığı alanlar dikkate alınmış ve bölüm içerisinde ayrı başlıklar altında anlatılan vergisel farklılıklar toplu olarak ortaya konulmuştur.

Diğer taraftan, tezin yazım aşamasında kabul edilen 5281 sayılı Kanun ile GVK'ya eklenen Geçici 67. madde ile menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde basitleştirilmiş yeni bir vergileme yöntemi öngörülmüştür. Söz konusu düzenleme, bir erteleme söz konusu olmadığı takdirde, 01.01.2006 tarihinden itibaren iktisap edilecek menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından elde edilecek gelirler için geçerli olacaktır. Yeni vergileme sisteminde öngörülen düzenlemelere gerekli görüldüğü yerlerde dipnotlarda değinilmiş, bunun yanı sıra bölüm sonunda ayrı bir başlık altında inceleme konusu edilmiştir.

3.2. Hisse Senedi Kâr Paylarının Vergilendirilmesi

3.2.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

3.2.1.1. Hisse Senedi Kâr Payları

Şirketlerin halka açılmasına paralel olarak şirket ortaklığı bulunan şahısların ortaklığa katılması karşılığında aldıkları kâr payları önemli boyutlara ulaşmıştır. Bu çerçevede, gerçek kişi ortaklar tarafından sermaye şirketlerinden elde edilen kâr paylarının vergilendirilmesi önemli bir konu

olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu başlık altında tam mükellefiyete tabi gerçek kişilerce sermaye şirketlerinden elde edilen kâr paylarının vergilendirilmesi incelenmektedir.

GVK'nın 75/2 maddesinin 1 numaralı bendine göre, her nevi hisse senetlerinin kâr payları, kurucu hisse senetleri ile diğer intifa senetlerine verilen kâr payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz veya başka adlarla yapılan her türlü ödeme menkul sermaye iradı kapsamına girmektedir (Seviğ, 2003, s.21).

4842 sayılı Kanun⁴² ile kâr paylarının vergilendirilmesinde basitlik sağlamak amacıyla yeniden düzenlenen GVK'nın 22/2 maddesinin hükmü ile, gerçek kişiler tarafından tam mükellef kurumlardan elde edilen kâr paylarının yarısının gelir vergisinden istisna edilmesi sağlanmış bulunmaktadır.⁴³

Ancak, tam mükellef kurumlardan kâr payı alan tam mükellefiyete tabi gerçek kişilere bu kârın dağıtılması sırasında GVK'nın 22/2. maddesi uyarınca, istisna edilen tutar da dahil olmak üzere dağıtılan kâr payının tamamı üzerinden GVK'nın 94. maddesi uyarınca tevkifat yapılması öngörülmüştür.

4842 sayılı Kanun ile yapılan değişiklikle, GVK'nın 94/6-b alt bendine göre, kâr payları üzerinden yapılacak tevkifat, kâr payına kaynak teşkil eden kurum kazancının istisna olup olmamasına bakılmaksızın kârın dağıtılmasına bağlı hale getirilmiştir.

Buna göre, tam mükellef gerçek kişilere dağıtılan kâr payları üzerinden halka açık olsun veya olmasın tüm şirketlerin % 10⁴⁴ oranında gelir

⁴² 24.04.2003 tarih ve 25088 sayılı R.G.

⁴³ Söz konusu yasal düzenleme 2003 yılından itibaren elde edilen kâr payları için geçerli olmaktadır. Gerçek kişiler tarafından elde edilen kâr paylarının gelir vergisine tabi olması, buna karşılık kâr dağıtımı yapan kurum bünyesinde ayrıca gelir vergisi tevkifatına ve kurumlar vergisine tabi tutulması sonucu oluşan vergi yükünü hafifletmek ve mükerrer vergilemeyi önlemek amacıyla mezkur Kanunun Mükerrer 75. maddesinde yer alan vergi alacağı müessesesi 4842 sayılı Kanunla 24.04.2003 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere kaldırılmıştır (Tekin, 2004, s.145).; Vergi alacağı yönteminden yarım beyan yöntemine geçişle şirketlerde kâr dağıtımı cazip hale getirilmiş ve daha önemlisi kâr dağıtımı halinde toplam vergi yükü AB standartlarına uygun olarak % 40-45 düzeylerine indirilmiştir (Tuncer, 2003, s.5).

⁴⁴ 2003/6577 sayılı BKK, 30.12.2003 tarih ve 25352 sayılı R.G.

vergisi tevkifatı yapmaları gerekmektedir. Ancak kârın sermayeye ilavesi kâr dağıtımını sayılmadığından, bu durumda tevkifat yapılması söz konusu olmamaktadır.

Kâr paylarının menkul sermaye iradı olarak beyan edilip edilmeyeceklerinin ise GVK'nın 86. maddesinde yer alan had ve esaslara göre belirlenmesi gerekmektedir. Buna göre, elde edilen kâr payının yarısının GVK'nın 86/c maddesinde yazılı diğer gelir unsurlarıyla⁴⁵ birlikte GVK'nın 103. maddesinde yazılı tarifenin ikinci gelir diliminde yer alan tutarı aşmadığı hallerde bu kazancın beyan edilmesi gereği bulunmamakta, söz konusu sınırın aşıldığı hallerde ise, gelirin tamamının beyan konusu edilmesi zorunlu olmaktadır. Bu kapsamda, 2005 takvim yılı içerisinde elde edilen kâr paylarının tutarı GVK'nın 103. maddesindeki gelir vergisi tarifesinin ikinci gelir diliminde yer alan 15.000,-YTL'lik tutarı aştığı takdirde elde edilen kâr paylarının menkul sermaye iradı olarak yıllık beyanname ile beyan edilmesi gerekmektedir.

Böylelikle, tam mükellefiyete tabi gerçek kişilerce elde edilen kazanç ve iratlara belirli bir beyan sınırı konulmakta, asgari bu gelir düzeyinin üzerinde kazanç ve irat elde eden bütün kişilerin elde ettikleri gelirler için beyanname vermeleri amaçlanmaktadır.

Diğer taraftan, elde edilen kâr paylarının yıllık beyanname ile beyan edilmesinin gerektiği durumlarda, istisna edilen tutar dahil dağıtılan kâr payının tamamı üzerinden GVK'nın 94/6-b maddesi uyarınca tevkif suretiyle ödenen verginin tamamının yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilmesi imkanı sağlanmıştır.⁴⁶

⁴⁵ Türkiye'de tevkifata tabi tutulmuş olan; birden fazla işverenden elde edilen ücretler, menkul sermaye iratları ve gayrimenkul sermaye iratları.

⁴⁶ Bu özelliği ile GVK'nın 94. maddesi uyarınca yapılan tevkifatın mahsubu, eski uygulamadaki vergi alacağının yerine geçmektedir. Yalnız, bu şekilde stopajın mahsubuna yönelik getirilen düzenleme ile kâr paylarının bünyesinde taşıdıkları vergi yükünden bir ölçüde arındırılmış olmaktadır. 4842 sayılı Kanun ile gerek kurum bünyesinde ödenecek vergiler azaltılarak kurumlar üzerindeki vergi yükü, gerekse kâr payı elde eden gelir vergisi mükellefleri üzerindeki vergi yükünün azaltılması amaçlanmaktadır (Başak, 2003, s.145; Keskin, 2003, s.105).

4842 sayılı Kanun ile yeni sisteme geçilirken, istisna kazançlar ve kâr paylarının geçiş döneminde ne şekilde vergilendirileceği hususu da yine bu Kanunla GVK'ya eklenen Geçici 62. maddede düzenlenmiştir. Buna göre, kurumlar vergisi mükelleflerinin;

- 1998 veya daha önceki hesap dönemlerinde elde ettikleri kazançlarının,
- 1999-2002 hesap dönemlerinde elde edilen, kurumlar vergisinden istisna kazançlarının,
- Geçici 61. madde kapsamında yatırım indirimi uygulanmış ve tevkifata tabi tutulmuş kazançlarının

dağıtımını halinde 94. madde uyarınca tevkifat yapılmaması gerekmektedir. Bu düzenlemelerin amacı, geçmiş yılların kârlarının dağıtılmasında mükerrer vergilemeyi önlemek ve uygulamada karışıklığa yol açmamasını sağlamaktır.

3.2.1.1.1. Bedelsiz Hisse Senetlerinden Elde Edilen Kâr Payları

4842 sayılı Kanun ile değişik GVK'nın 94. maddesinin 6/b-i alt bendindeki parantez içi düzenleme gereğince kârın sermayeye eklenmesi kâr dağıtımını sayılmamaktadır.

Kurumlar, kârlarını sermayelerine eklemeleri karşılığında hisse senedi çıkarmakta ve çıkarılan bu hisse senetleri bedelsiz olarak şirketin gerçek kişi ortaklarına verilmektedir. Kurumlar tarafından gerçek kişi ortaklarına verilen bedelsiz hisse senetleri karşılığında elde edilen kâr paylarının beyanı ve vergilendirilmesi konusunda 231 seri numaralı GVK Genel Tebliği'nde⁴⁷ çeşitli açıklamalarda bulunulmuştur.

İlgili tebliğde yapılan düzenleme gereğince, gerçek kişi ortaklar tarafından kârın sermayeye ilavesi suretiyle elde edilen kâr paylarının menkul sermaye iradı olarak GVK'nın 85. ve 86. madde hükümleri çerçevesinde beyan edilmesi gerekmektedir.

⁴⁷ 06.02.2000 tarih ve 23956 sayılı R.G.

Ancak, kurumların kârlarını sermayeye eklemek suretiyle gerçekleştirdikleri kâr dağıtım işlemlerinde gerçek kişi ortaklarca elde edilen kâr paylarının menkul sermaye iradı olarak beyanına ilişkin açıklamaların yer aldığı 231 seri numaralı GVK Genel Tebliği Danıştay 4. Dairesinin kararı ile iptal edilmiştir.⁴⁸

Bu yargı kararına istinaden 243 seri numaralı GVK Genel Tebliği⁴⁹ çıkarılmış ve kurumlar tarafından kârın sermayeye ilavesi nedeniyle çıkarılan bedelsiz hisse senetleri karşılığında gerçek kişi ortaklarca elde edilen kâr paylarının beyan edilmesinin söz konusu olmayacağı belirtilmiştir (Başak, 2003, s.145).

3.2.1.1.2. Yabancı Memleketlerde Elde Edilen Kâr Payları

Tam mükellef gerçek kişilerin yurt dışında elde etmiş oldukları kâr payları Türkiye’de gelir vergisine tabidir. Ancak, söz konusu kâr paylarının GVK’nın 22/2 maddesinde yer alan istisnadan yararlanması mümkün değildir. Çünkü anılan fıkrada sadece tam mükellef kurumlardan alınan kâr paylarının yarısının gelir vergisinden istisna olacağı hüküm altına alınmıştır. Diğer taraftan, yurt dışında elde edilen kâr paylarının GVK’nın 94. maddesi uyarınca gelir vergisi tevkifatına tutulması da mümkün olmadığı için yurt dışında elde edilen kâr paylarının Türkiye’de yıllık beyanname ile beyan edilmesi gerekmektedir.

Ancak, GVK’nın “Toplama Yapılmayan Haller” başlıklı 86. maddesinde 4842 sayılı Kanunla yapılan değişiklik ile bir takvim yılı içinde elde edilen ve toplamı 2005 yılı için 800 YTL’yi aşmayan, istisna ve tevkifat uygulamasına konu olmayan menkul sermaye iratlarının beyan edilmemesi, diğer gelirler nedeniyle verilen beyannameye de dahil edilmemesi gerekmektedir. Buna göre, yurt dışında elde edilen kâr payları tevkifat ve istisna uygulamasına konu olmadığından, bir yıl içinde elde edilen tutar 2005

⁴⁸ 06.12.2000 tarih ve Esas No:2000/1307, Karar No:2000/5053 sayılı Kararı. Bu karar daha sonra Vergi Davası Daireleri Genel Kurulu’nun 08.06.2001 tarih ve Esas No:2001/180, Karar No:2001/224 sayılı kararı ile kesinleşmiş bulunmaktadır.

⁴⁹ 20.12.2001 tarih ve 24616 sayılı R.G.

yılı için 800 YTL'nin altında kalması durumunda beyan edilmeyecek, söz konusu tutarın aşılması durumunda ise yıllık beyanname ile beyan edilmesi söz konusu olacaktır.

Yurt dışında elde edilen kâr paylarının beyan edilmesi durumunda, GVK'nın 123. maddesi uyarınca beyan edilen kâr payları üzerinden yabancı memleketlerde ödenen vergilerin, Türkiye'de tarh edilen gelir vergisinin yabancı memlekette elde edilen kâr payına isabet eden kısmından mahsup edilebilmesi mümkündür (Tekin, 2004, s.145).

3.2.1.2. Hisse Senedi Alım-Satım Kazançları

Hisse senedi sahipleri ellerinde bulundurdukları hisse senetlerinden, hisse senetlerini ihraç eden şirketlerin karlılık durumlarına göre şirket yönetim kurullarınca alınan karar çerçevesinde hisse bazında dağıtımı yapılan "kâr payı" adı altında gelir elde etmenin yanında, bunların özellikle borsa içinde ve dışında elden çıkarılmasından alım-satım kazancı da elde edebilmektedirler.

GVK'nın Mükerrer 80. maddesine göre, hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların vergilendirilmesinde ikili bir ayırım getirilmiştir. Buna göre, aşağıda yazılı kazançların "değer artış kazancı" olarak sayılması ve vergiye tabi tutulması gerekmektedir:

- Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında (İMKB'de) işlem gören hisse senetlerinin üç aydan daha az süreyle elde tutulmasından sonra elden çıkartılmasından sağlanan kazançlar,
- Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında (İMKB'de) işlem görmeyen tam mükellef kurum hisse senetlerinin bir yıldan daha az süreyle elde tutulmasından sonra elden çıkartılmasından sağlanan kazançlar.

Burada üzerinde durulacak önemli bir konu, hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançların değer artış kazancı olarak vergilendirilebilmesi için hisse senedi veya menkul kıymetin bir bedel ödenerek veya hizmet karşılığında elde edilmiş olmasının gerekliliğidir.

Kanuni veya iş merkezi yurt dışında olan şirketlerin hisse senetlerinin satılmaları halinde ise herhangi bir süre şartı olmaksızın gelir vergisi söz konusu olacaktır.

Hisse senetlerinin elden çıkarılmasında maliyet bedelinin, hisse senetlerinin elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere DİE tarafından belirlenen toptan eşya fiyat endeksindeki artış oranında artırılarak tespit edilmesi gerekmektedir. Elde edilen kazançların vergilendirilmesi aşamasında endeksleme uygulaması yapılmak suretiyle enflasyon etkisinin giderilmesi ve kalan bakiyenin vergilendirilmesi amaçlanmaktadır.

GVK'nın Mükerrer 80. maddesinde yapılan düzenlemeye göre, değer artış kazançları için geçerli olmak üzere elde edilen gelirin (endekslemeden sonra) 2005 yılı için 13.000 YTL'lik kısmı vergiden istisna edilmiştir. Dolayısıyla, bir yıl içinde elde edilen menkul kıymet alım-satım kazancının 13.000 YTL'yi geçmemesi halinde⁵⁰ bu gelirler için yıllık gelir vergisi beyannamesi ile beyan edilmeyecek, kazancın 13.000 YTL'yi aşması halinde ise sadece 13.000 YTL'yi aşan kısım yıllık gelir vergisi beyannamesi ile beyan edilecektir. Yapılan değişiklikle istisna tutarı her türlü değer artış kazancına uygulanmak üzere 13.000 YTL olarak sabitlenmiştir.⁵¹

Burada önemli bir konu da hisse senetlerinin elden çıkarılması neticesinde elde edilen kazançlardan, yine hisse senetlerinin elden çıkarılması sonucunda ortaya çıkan zararların mahsup edilip edilemeyeceğidir. Vergi kanunlarının sistematığı içerisinde, hisse senetlerinin birinin alım satımından doğan zarar diğerinin kârından mahsup edilebilmesi mümkündür. Ancak genel sonuçta zarar doğması durumunda bu zarar diğer gelir unsurlarından mahsup edilmesi söz konusu değildir. Nitekim, bu görüşü

⁵⁰ 13.000 YTL'lik tutarın hesabında Hazine bonusu, Devlet Tahvili ile diğer menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar ve GVK'nın Mükerrer 80. maddesinin 2 ile 6 numaralı bentlerinde sayılan değer artış kazançlarının toplamının dikkate alınması gerekmektedir.

⁵¹ İstisna tutarı 1999-2002 yılları diğer kazanç ve iratlarında (değer artış kazancı) 3.5 milyar lira olarak uygulanmaktaydı. Ancak, 3.5 milyar liralık tutar GVK'nın geçici 56. maddesinde belirtilen kazanç grupları için ayrı ayrı uygulanıyordu. 4783 sayılı yasa ile yapılan değişiklikle, istisna tutarının her türlü değer artış kazancı toplamına uygulanmak üzere 2004 yılı için 12.000 YTL, 2005 yılı içinse 13.000 YTL olarak sabitlenmiştir. Ancak, 5281 sayılı Kanun ile 01.01.2006 tarihinden itibaren iktisap edilen hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanacak kazançların vergilendirilme sistemi değiştirilmiştir. Bununla ilgili açıklama 2. bölümde değer artış kazançlarının vergilendirilmesi başlığı altında yapılmıştır.

destekler nitelikte olan ve Maliye Bakanlığı tarafından 21.01.2003 tarihinde yayımlanan Basın Bülteninde;

“Bir yıl içinde birden fazla menkul kıymet alım satım işlemi yapılması halinde, bu işlemlerden elde edilen kâr veya zarar tutarları birlikte değerlendirilecektir. Dolayısıyla işlemin aynı yıl içinde yapılması koşuluyla bir işlem nedeniyle doğan zararın diğer işlemler dolayısıyla elde edilen kârdan mahsup edilmesi mümkün bulunmaktadır. Ancak, diğer kazanç ve irat grupları içerisinde doğacak zararların diğer gelir kaynaklarından doğacak kârlara mahsubu GVK'nın 88. madde hükmü uyarınca mümkün değildir”

denilerek, zarar mahsubunun kabul edildiği ifade edilmektedir.

3.2.2. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme

Kâr dağıtımı yapan şirketlerin ortakları gerçek kişiler olabileceği gibi tüzel kişiler de olabilmektedir. Bu durumda, kâr dağıtımı yapan şirketten diğer kurumlarda kâr payı elde edebilmektedir. Ekonomik yaşamda, şirketlerin öz sermayelerinden bir bölümü ile başka bir sermaye şirketi oluşturmalarına ya da diğer kurumların halka arz edilen hisse senetlerini satın alarak iştirak ilişkileri kurmalarına sık rastlanmaktadır (Özbalcı, 2004, s.154).

KVK'nın 8. maddesinde “iştirak kazancı istisnası” düzenlenmiştir. Anılan düzenlemeye göre, Türkiye’de tam veya dar mükellef esasında vergilendirilen kurumların, tam mükellefiyet esasında vergilendirilen başka bir kurumun sermayesine iştiraki karşılığı elde ettikleri kârlar kurumlar vergisinden müstesnadır. Kurumun iştiraklerinden elde ettiği kâr payları KVK'nın 8/1 maddesi gereğince kurumlar vergisinden istisna olmakla birlikte, söz konusu kâr payının kurum ortaklarına dağıtımında gelir vergisi tevkifatına tabi tutulması gerekmektedir (Keskin, 2003, s.103).

Bu noktada önem taşıyan husus, belli bir kurumca elde edilecek kazancın, gelir vergisi mükellefi durumundaki ortağa doğrudan intikal etmesi ile araya girecek bir veya daha fazla kurum vasıtası ile intikal etmesinin vergi yükü bakımından farklılık yaratmamasıdır. Vergi kanunlarında bu husus, iştirak kazançları istisnası ile sağlanmaktadır. Bir kurumun başka bir kurumdaki elde ettiği kâr payı, ikinci kurumda vergi matrahının dışında bırakılması söz konusudur. Bu anlamda iştirak kazançları istisnası bilinen

anlamda bir istisna olmaktan çok, vergi mükerrerliğinin önlenmesi amacını taşımaktadır (Özbalcı, 2004, s.154).

4842 sayılı Kanun ile GVK'da yapılan değişiklikle, 24.04.2003 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, kurumlarda gelir vergisi stopaj uygulamasında, kurumların istisna kazançları ile normal kazançları ayırımına son verilmiş, yapılacak stopaj, kazancın istisna olup olmamasına bakılmaksızın kâr dağıtımına bağlı hale getirilmiştir.

Buna göre, tam mükellef kurumlardan kâr payı alan tam mükellef kurumların elde edecekleri kâr payı üzerinden tevkifat yapılmaması, bu şekilde kâr payı elde eden tam mükellef kurumun söz konusu kâr paylarını GVK 94. maddenin 6/b-i-ii bentlerinde sayılanlara dağıtması aşamasında, dağıtılan kısım üzerinden % 10 oranında tevkifat yapması gerekmektedir (Seviğ, 2003, s.21).

Bu uygulama ile, tam mükellef kurumların, tam mükellef başka bir kurumdan elde ettikleri kâr payına (iştirak kazancına) ait kurumlar vergisi mükellefiyeti iştirak edilen kurumda yerine getirilmekte, stopaj mükellefiyeti ise iştirak kazancını elde eden kurumun bunu ortaklarına dağıtması halinde söz konusu olmaktadır.⁵² Ayrıca, tam mükellef kurumlarca kârın dağıtılmayıp şirket sermayesine eklenmesine karar verilmesi halinde, GVK'nın 94/6-b maddesinin (i) ve (ii) alt bentlerinin parantez içi hükmü uyarınca, kârın sermayeye eklenmesi kâr dağıtımını sayılmadığından, sermayeye ilave edilen bu tutar üzerinden gelir vergisi tevkifatı yapılmaması gerekmektedir.

Tam mükellef kurumların aktiflerinde kayıtlı hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan kazançlardan elde edilen kazançları kurum kazancı içinde mütalaa edilerek vergilendirmeye tabi tutulmaktadır. Yani hisse senetlerinin alım satımlarından elde edilen gelirler kurum kazancına eklenerek kurumlar vergisi beyannamesi ile beyan edilmesi gerekmektedir.

⁵² Stopaj uygulaması ve kâr paylarının beyanı ile ilgili olarak, geçiş dönemine ilişkin düzenlemeler 4842 sayılı Kanunun Geçici 62. maddesinde düzenlenmiştir.

Hisse senedi alım satım kazançları kurum kazancı sayıldıkları zaman indirim oranı uygulamasının dışında tutulmaktadırlar. Bunun anlamı, bu gelirlerin elde edildikleri tutarla kurumlar vergisine tabi olmalarıdır. Bu şekilde hisse senetlerinin elden çıkarılmasında ticari bir organizasyonu gerektirecek nitelikte alım-satım işlemlerinin yapılması halinde elde edilecek kazançların ticari kazanç olarak vergilendirilmesi gerekmektedir (Dikmen, 2003, s.152).

3.3. Her Nevi Tahvil ve Hazine Bonosu Faiz Gelirlerinin Vergilendirilmesi

3.3.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

3.3.1.1. Faiz Gelirleri

GVK'nın 75/5 maddesinde; her nevi tahvil (özel kesim ve Devlet tahvili) ve Hazine bonosu faizlerinden sağlanan gelirler menkul sermaye iradı sayılmıştır. Ödeme, menkul kıymetlerin gelirleriyle birlikte menkul kıymetlerin bedelini de kapsadığı takdirde menkul kıymetlerin itfa edilen kısmı irat sayılmamaktadır. Ayrıca, döviz cinsinden yahut dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetlerin itfası sırasında oluşan değer artışları da irat sayılmamaktadır.

Gerçek kişilerin bir ticari faaliyete bağlı olmaksızın, her nevi tahvil ve Hazine bonolarının vadesinde elde ettikleri faiz menkul sermaye iradı sayıldığından, bu iratlar için belirlenen beyan ve vergilendirme esaslarına tabi bulunmaktadır. GVK'nın 94/7 maddesinde bu gelirler için vergi tevkifatı yapılacağı öngörülmüştür. Bu maddeye göre gelir vergisi tevkifat oranları şöyledir:

- Devlet tahvili faizlerinden % 0,
- Hazine bonosu faizlerinden % 0,
- Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlere sağlanan gelirlerden % 0,
- Nama yazılı tahvil faizlerinden % 10,
- Hamiline yazılı tahvil faizlerinden % 10

- Diğerlerinden % 10⁵³

GVK'nın toplama yapılmayan halleri düzenleyen 86. maddesine göre vergiye tabi gelir, Türkiye'de tevkif yoluyla vergilendirilmiş bulunan ve gayri safi tutarları toplamı 103. maddede yazılı tarifenin ikinci gelir diliminde yer alan tutarı aşmayan menkul sermaye iratlarından ibaret ise beyanname verilmesi gerekmemektedir. Buna göre, 2005 yılında elde edilen menkul sermaye iratlarının toplam tutarı 15.000.YTL'yi aşarsa beyanname verilmesi gerekmektedir.

Bununla birlikte, özel kesim tahvili, Devlet tahvili ve Hazine bonusu faizlerinin yıllık beyanname ile beyan edilip edilmeyeceği GVK'nın 76. maddesinde düzenlenen indirim oranı uygulandıktan sonra belirlenmesi gerekmektedir. Anılan maddeye göre, her nevi tahvil ve Hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirlere VUK hükümlerine göre o yıl tespit edilmiş olan yeniden değerlendirme oranının, aynı dönemde devlet tahvili ve hazine bonusu ihalelerinde oluşan bileşik ortalama faiz oranına bölünmesiyle tespit edilen indirim oranının uygulanması suretiyle bulunacak kısım bu iratların beyanında indirim olarak dikkate alınması gerekmektedir. Beyanname verme sınırı olan 15.000 YTL'nin hesabında, indirim oranının uygulanabileceği menkul sermaye iratlarına indirim oranı uygulandıktan sonra kalan kısımları dikkate alınması gerekmektedir.

Döviz, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetler ile döviz cincinden ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin beyanında indirim oranının uygulanması ise mümkün bulunmamaktadır.

Bu gelirler için beyanname verilmesi gereken durumlarda, stopaj yoluyla kesilen vergiler beyanname üzerinden hesaplanan vergiye mahsup edilebilmektedir. Ancak stopajın mahsubu ile ilgili olarak Maliye Bakanlığı'nın görüşü enflasyon indirimine karşılık gelen stopajın beyannameye hesaplanan vergiden mahsup edilemeyeceği yönündedir. Şöyle ki; GVK 76. maddesi

⁵³ 2003/6577 BKK, 30.12.2003 tarih ve 25332 sayılı R.G.

hükmü gereğince, bazı menkul sermaye iratlarının indirim oranı uygulanması suretiyle bulunacak kısmının gelir vergisinden istisna edildiği yukarıda belirtilmiştir. Söz konusu istisna gelire ilişkin tevkifatın mahsubuna ilişkin olarak Maliye Bakanlığınca 220 Seri No'lu GVK Genel Tebliği'nde şu şekilde açıklama yapılmıştır:

“...İndirim oranı uygulanan menkul sermaye iratlarının yıllık beyanname ile beyan edilmesi sırasında, sadece beyannamede gösterilen kısım üzerinden yapılan vergi kesintisinin mahsup ve iadesi yapılabilecektir. Başka bir ifadeyle, kazanç ve iradın indirim oranına isabet eden kısmı üzerinden yapılan vergi kesintisinin mahsup ve iade edilmemesi gerekmektedir.”

Söz konusu Tebliğin bu açıklamaları içeren bölümünün iptal istemiyle açılan dava Danıştay 3. Dairesinin Kararı⁵⁴ ile kabul edilmiştir. Buna göre, GVK'nın 76. maddesine göre indirim oranı uygulanan menkul sermaye iradının yıllık beyanname ile beyan edilmesi durumunda, iradın indirim oranına isabet eden kısmı üzerinden yapılan kesintinin de hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilebilmesi mümkün olmuştur.

Buna karşılık Danıştay Dördüncü Dairesinin Kararında ise;

“...istisna nedeniyle vergilenecek gelir arasında yer almayan faiz tutarından stopaj yoluyla kesilen vergilerin, gelire dahil edilerek beyan edilen meblağ üzerinden hesaplanan vergiden mahsubunu önlenmesi nedeniyle 220 seri No.lu GVK Genel Tebliği'nin yerinde bir düzenleme olduğu”

belirtilmiştir.⁵⁵

Faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde genel uygulama bu olmakla birlikte GVK'nın Geçici 59. madde hükmü ile, 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvilleri ve Hazine bonolarından gerçek kişilerce elde edilen faiz gelirleri ile vadesinden önce elden çıkarılmasından sağlanan diğer kazançlar toplamının 2005 yılında elde edilen gelirler için 174.033,88 YTL'lik kısmı, izleyen yıllarda da bu tutarın yeniden değerlendirilmesi

⁵⁴ 28.02.2001 tarih, Esas No:1999/4948, Karar No; 2001/1759.

⁵⁵ 24.05.2000 tarih, Esas No:1999/1361, Karar No:2000/2325

oranı ile artırılmasıyla bulunacak tutarı, 2007 yılı sonuna kadar gelir vergisinden istisna edilmiştir. İstisna kapsamına giren bu kazançların diğer gelirler dolayısıyla verilmesi gereken yıllık beyannameye de dahil edilmemesi gerekmektedir.

İstisna, faiz gelirleri açısından indirim oranı⁵⁶ elden çıkarma dolayısıyla elde edilen diğer kazançlar açısından ise maliyet bedeli endekslenmesinden sonra bulunan toplam tutara uygulanması gerekmektedir. Bir gerçek kişinin Hazine bonusu ve Devlet tahvillerinden hem faiz hem de elden çıkarma dolayısıyla elde ettiği kazancının bulunması ve gelir toplamının istisna sınırını aşması halinde, istisnanın hangi kazançta uygulanacağı mükellef tarafından serbestçe belirlenebilmesi mümkündür. Alım-satım kazancı için istisna uygulaması tercih edildiğinde, GVK'nın Mükerrer 80. maddesinde yer alan 13.000 YTL'lik istisnadan ayrıca yararlanılması mümkün değildir.

Özetle, her nevi tahvil (özel kesim ve Devlet tahvili) ve Hazine bonusu faizlerine öncelikle indirim oranı uygulamasından, Devlet tahvili ve Hazine bonusu faizlerine (26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilenler hariç) ise ayrıca özel istisna tutarı uygulanmasından sonra kalan tutar, beyan için öngörülen haddi (2005 yılı için 15.000 YTL) aşmıyorsa beyanname verilmesine gerek bulunmamaktadır. Bu durumda, söz konusu gelirler üzerinden GVK'nın 94. maddesinin 7 numaralı bent hükmüne göre yapılan vergi tevkifatı nihai vergi niteliğini taşıyacaktır.

Görüldüğü üzere, 4710 sayılı Kanunla, GVK'ya eklenen Geçici 59. madde hükmü ile 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarından elde edilecek gelirlerin beyanı genel rejimden ayrılarak daha farklı esaslara bağlanmış ve özel vergi istisnasından yararlandırılmıştır.

⁵⁶ Yurt içinde döviz cinsinden ve dövize veya başka bir değere endeksli olarak ihraç edilen bono ve tahvillerden elde edilen faiz geliri söz konusu istisnadan yararlanacak olmakla birlikte indirim oranından yararlanması mümkün değildir.

Bununla birlikte, devlet tarafından ihraç edilen Eurobondlardan elde edilen gelirlerin 2005 yılında elde edilen gelirler için 174.033,88 YTL'lik istisnadan yararlanıp yararlanmayacağı ise tartışma konusu olmuştur. Bu konu ile ilgili olarak Maliye Bakanlığı tarafından 05.12.2001 tarihinde verilen özeldedir;

“Dış borçlanma programı çerçevesinde yabancı para cinsinden ihraç edilen Devlet tahvilleri, yukarıda bahsi geçen Geçici 59. maddede sözü edilen Devlet tahvili ve Hazine bonusu kapsamında olup, tahvillerin 26.07.2001'den sonraki bir tarihte ihraç edilmiş olması halinde 50 milyar liralık istisnanın uygulanacağı tabidir.”

denilmektedir.⁵⁷

Ancak, Eurobondlar yabancı para cinsinden ihraç edildikleri için bunların faiz gelirlerinin enflasyon indiriminden yararlanması söz konusu değildir. Bu nedenle, söz konusu istisnanın indirimsiz tutara uygulanarak dikkate alınması gerekmektedir.

Özel şirketler tarafından çıkarılan Eurobondlardan elde edilen faiz gelirlerinin vergilendirilme esasları ise tamamen özel kesim tarafından ihraç edilen döviz cinsinden veya dövize endeksli tahvil ve bonolarının vergilendirilmesi ile aynıdır.

3.3.1.2. Tahvil Alım-Satım Kazançları

Her nevi tahvil ve Hazine bonolarının vadesinden önce alım ve satımından elde edilen kazançlar, değer artış kazancı olarak kabul edilmektedir. Bu kazançların vergilendirilmesinde indirim oranı uygulaması yerine, Devlet tahvili ve Hazine bonolarının maliyet bedellerinin elden çıkarıldığı ay hariç, TEFE oranlarında artırılması öngörülmüştür. Artırılan

⁵⁷ Aksi görüş; 28.03.2002 tarih ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanundan önce Devletin borçlanması bütçe kanunlarına konulan hükümlere göre yapılmakta ve bunların tanımı da bütçe kanunlarında yer almaktadır. Örneğin, 1999 yılı Bütçe Kanunu'nun İç Borçlanma başlıklı 35/b, 2000 yılı Bütçe Kanununun İç Borçlanma başlıklı 31/b maddesinde, “verilen yetki sınırları içinde ihraç edilecek DİBS'ler bir yıl (364 gün) ve daha uzun vadeli Devlet tahvilleri ile vadeleri bir yıldan az olan Hazine bonolarıdır.” Hükmü yer almaktadır. Daha sonra yayımlanan 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanunun tanımlar başlıklı 3. maddesinde ise; Devlet tahvili ve Hazine bonusu DİBS'ler olarak sayılmıştır. Bu nedenle, GVK'nın geçici 59. maddesinde yer alan istisna DİBS'lere yönelik olup, bir dış borçlanma senedi olan Eurobondların bu istisnadan yararlanması doğru değildir (Akbay ve Özcan, 2004, s.32).

maliyet bedeli ile satıcının uhdesinde kalan giderler satış bedelinden düşülerek, safi değer artış kazancının tespit edilmesi gerekmektedir. (GVK Mük.Md.81) Ayrıca tespit edilen bu safi değer artış kazancından istisna edilen tutar düşüldükten sonra kalan bir tutar söz konusu ise bu tutarın elde bulundurma süresine bakılmaksızın beyan edilmesi gerekmektedir.

26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilen Hazine bonusu ve Devlet tahvillerinden 2005 yılında elde edilen alım-satım kazançlarının 13.000YTL'lik kısmı gelir vergisinden istisnadır. Buna göre elden çıkarılan her nevi tahvil ve Hazine bonusu değer artış kazançlarının 13.000 YTL'yi aşan kısmı değer artış kazancı olarak vergilendirilmesi gerekmektedir. Ancak, bu istisna tutarı her bir kazanç grubu için değil bütün değer artış kazançlarının toplamı için getirilmiştir. Bu nedenle bir yıl içerisinde elde edilen bütün değer artış kazançlarının toplanması ve bu kazançlar için sadece bir defaya mahsus olmak üzere istisna uygulanması gerekmektedir.

Ancak, GVK Geçici 59. maddesine göre, 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvili ve Hazine bonolarından 2005 yılında elde edilen faiz geliri ve alım satım kazançları toplamının 174.033,88 YTL'si vergiden istisnadır. İstisnanın faiz gelirleri açısından indirim oranı, elden çıkarma dolayısıyla elde edilen diğer kazançlar (değer artış kazancı) bakımından ise maliyet bedelinin endekslenmesinden sonra bulunan tutara uygulanması gerekmektedir.

3.3.2. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın 75/5 maddesinde düzenlenen menkul kıymetlerden elde edilen iratlar ve değer artış kazançları; aynı maddenin son fıkrası gereğince, bunları sağlayan sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı olduğu takdirde, ticari kazancın tespitinde dikkate alınacağı öngörülmüştür. Ticari kazanç veya kurum kazancı olarak vergilendirmede, gelirin anılan menkul kıymetlerin vade bitiminde elde edilmesinin veya vadeden önce elden çıkarılmasından kaynaklanmasının ise bir önemi bulunmamaktadır (Arıkan, 2003a, s.94).

KVK'nın 13. maddesinde; kurumlar vergisi mükelleflerinin bir hesap dönemi içerisinde elde ettikleri safi kurum kazancının tespitinde GVK'nın ticari kazanç hakkındaki hükümlerinin uygulanacağı hüküm altına alınmıştır.

Bu durumda, her türlü tahvil faizleri ile Hazine bonusu faiz gelirlerinin tam mükellef kurumlar tarafından elde edilmesi halinde, bu gelirler kurum kazancına dahil edilerek kurumlar vergisi beyannamesi ile beyan edilmesi gerekmektedir.

Tam mükellef kurumlar tarafından GVK'nın 75/5 maddesinde yer alan menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin, ticari kazanç çerçevesinde vergilendirilmesi gerektiği için, aynı Kanununun 76. maddesinin ikinci fıkrasında düzenlenen indirim oranı uygulaması ile diğer şart ve sürelerle ait kısıtlamaların dikkate alınmaması gerekmektedir.

GVK'nın 94/7 madde hükmü çerçevesinde; tam mükellef kurumların Devlet tahvili ve Hazine bonusu faizlerinden % 0, nama ve hamiline yazılı tahvil faizlerinden ise % 10 oranında vergi tevkifatı yapılması gerekmektedir.

3.4. TCMB'nin İhraç Etmeye Yetkili Olduğu Likidite Senetlerinin Vergilendirilmesi

3.4.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

3.4.1.1. Faiz Gelirleri

Bankamız, 1211 sayılı TCMB Kanunu'nda kendisine tanınan likidite senetleri ihraç etme yetkisini bugüne kadar kullanmamıştır. Ancak, bu yetkisini kullandığı takdirde likidite senetlerinin tam mükellef gerçek kişiler nezdinde vergilendirmesi şu şekilde olacaktır.

GVK'nın tevkifatı düzenleyen 94. maddesine göre, 75. maddede sayılı menkul sermaye iratlarından olan likidite senetleri faiz gelirlerinden, özel bir düzenleme yapılmadığı sürece, % 10 oranında tevkifat yapılması gerekmektedir. Buna göre, tam mükellef gerçek kişilerin likidite senetlerinin itfası sırasında ihraç fiyatı ile nominal değer arasındaki farkı üzerinden % 10 oranında gelir vergisi stopajı yapılması gerekmektedir.

GVK'nın 86. maddesine göre vergiye tabi gelir, Türkiye'de tevkif yoluyla vergilendirilmiş bulunan ve gayrisafi tutarları toplamı 103. maddede yazılı tarifenin ikinci gelir diliminde yer alan tutarı aşıyor ise beyanname verilmesi gerekmektedir. Buna göre, 2005 yılında elde edilecek gelirler için uygulanacak olan beyanname verme sınırı 15.000 YTL'dir.

Bununla birlikte, likidite senetlerinden elde edilen faiz gelirlerinin yıllık beyanname ile beyan edilip edilmeyeceği GVK'nın 76. maddesinde düzenlenen indirim oranı uygulandıktan sonra belirlenmesi gerekmektedir. Beyanname verme sınırı olan 15.000 YTL'nin hesabında, indirim oranının uygulanabileceği menkul sermaye iratlarına indirim oranı uygulandıktan sonra kalan kısımları dikkate alınması gerekmektedir. Buna göre, gerçek kişiler ellerinde bulundurdukları likidite senetlerinden elde edecekleri faiz gelirini indirim oranında arındırmaya tabi tuttukten sonra kalan tutarın 15.000 YTL'yi aşması durumunda bu tutarın tamamını beyanname ile beyan etmek durumundadır.

Ayrıca, mevcut vergi uygulamalarına göre beyanname verilmesi gereken durumlarda, GVK'nın 121. maddesi uyarınca likidite senetleri faiz gelirleri üzerinden stopaj yoluyla kesilen vergilerin beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisine mahsup edilebilmesi de mümkün olacaktır.

3.4.1.2. Likidite Senetleri Alım-Satım Kazançları

TCMB'nin ihraç etmeye yetkili olduğu likidite senetlerinin gerçek kişiler tarafından vadesinden önce elden çıkarılmasından sağlanan kazançların değer artış kazancı olarak vergilendirilmesi gerekmektedir.

Mevcut vergi uygulamaları çerçevesinde vergiye tabi alım-satım kazancı belirlenirken likidite senetleri iktisap bedelinin bu senetlerin elden çıkarıldığı ay hariç olmak üzere TEFE artış oranında artırılması gerekmektedir. Böylelikle artırılan maliyet bedeli ile satıcının uhdesinde kalan giderler de satış bedelinden düşülerek, safi değer artış kazancına ulaşılması mümkün olabilecektir.

Buna göre belirlenen kazanç tutarının 2005 yılı için 13.000 YTL'lik kısmı gelir vergisinden istisna edilecektir. Ayrıca tespit edilen bu safi değer artış kazancından istisna edilen tutar düşüldükten sonra kalan bir tutar söz konusu ise bu tutarın elde bulundurma süresine bakılmaksızın beyan edilmesi ve değer artış kazancı olarak vergilendirilmesi gerekecektir.

Ancak, bu istisna tutarı sadece likidite senetlerinin vadesinden önce elden çıkarılmasından sağlanan değer artış kazançları için değil bütün değer artış kazançlarının toplamı için geçerli olacaktır. Bu nedenle, bir yıl içerisinde elde edilen bütün değer artış kazançlarının toplanması ve bu kazançlar için sadece bir defaya mahsus olmak üzere istisna uygulanması gerekmektedir.

3.4.2. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme

GVK'nın 75. maddesinin son fıkrasında menkul sermaye iratları bunları sağlayan sermaye sahibinin ticari faaliyetine bağlı olarak elde edilmesi halinde ticari kazancın tespitinde nazara alınacağı hükme bağlanmıştır. Burada önem taşıyan husus, söz konusu gelirlerin bir ticari faaliyet kapsamında elde edilmesi durumunda indirim oranı uygulanmadan tamamının yıllık kurumlar vergisini dahil edilmesi gerektiğidir.

Buna göre, KVK uyarınca tüzel kişiler, likidite senetlerinden elde ettikleri faiz gelirleri üzerinden herhangi bir indirim yapmaksızın tahakkuk ettiği yıl kurum kazancına dahil ederek kurumlar vergisi ödemekle yükümlüdürler.

Ayrıca, tüzel kişilerin likidite senetlerinin itfası sırasında ihraç fiyatı ile nominal değer arasındaki fark üzerinden % 10 oranında gelir vergisi stopajı ödemeleri söz konusudur. Ancak, KVK'nın 44. maddesi uyarınca beyannamede gösterilen kazançlardan hesaplanan kurumlar vergisinden tevkifat suretiyle kesilmiş olan vergiler mahsup edilebilmesi mümkün bulunmaktadır.

3.5. Yatırım Fonları Katılma Belgelerinden Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi

3.5.1. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

3.5.1.1. Katılma Belgesi Kâr Payları

Yatırım fonları katılma belgelerine bağlı olarak sağlanan ana kazanç türü, kâr payı olarak isimlendirilen menkul sermaye iradidir. Söz konusu gelirin kâr payı olarak ele alınması ve buna bağlanan sonuçlara uygun bir şekilde vergilendirilmesi; “.....SP Kanunu’na göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kâr payları dahil” ifadesi ile düzenlenen GVK’nın 75/1 maddesi uyarınca yapılmaktadır.

Yatırımcılar yatırım fonu katılma belgelerini fona geri satarak veya fon dışındaki üçüncü kişilere (aracı kuruluşlar ve diğer kişiler) satarak kazanç sağlamaktadır. GVK, yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde, katılma belgesinin fona geri satılmasından elde edilen kazançlar ile fon dışındaki üçüncü kişilere satılmasından elde edilen kazançları, gelir unsurunun değiştiği yaklaşımı içerisinde farklı vergilendirmeye tabi tutmaktadır (Erol ve Yıldırım, 2001, s.124).

Yatırım fonlarının faaliyetlerine ilişkin esasları düzenleyen tebliğ uyarınca katılma belgelerinin paraya çevrilebilmesi, belgenin fona iadesi ile mümkün olabilmekte ve dolayısıyla kâr payı bu halin gerçekleşmesi durumunda, katılma belgesinin alınmasında ödenen bedel ile fona iade edilmesi suretiyle tahsil edilen tutar arasındaki pozitif fark “kâr payı” olarak nitelendirilmekte ve GVK’nın 75/1 maddesi çerçevesinde menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmektedir.

GVK’nın 22. maddesinde yer alan, tam mükellef kurumlardan elde edilen kâr paylarının yarısının gelir vergisinden istisna edilmesine yönelik düzenleme, SPK’ ya göre kurulan yatırım fonlarının katılma belgelerinden elde edilen kâr payları açısından da geçerlidir.

Bununla birlikte, yatırım fonları katılma belgelerinden elde edilen kâr paylarına GVK’nın 76. maddesi gereğince indirim oranının da uygulanması

gerekmektedir. Böylelikle bulunacak tutarın yarısı gelir vergisinden istisna edilmektedir.

İstisna dışında kalan kısmın, beyan eşiğinin aşılması halinde, yıllık beyanname ile beyan edilmesi gerekmektedir. Ancak, gerçek kişilerce elde edilen yatırım fonları katılma belgelerinden elde edilen kâr paylarının, beyana tabi başka gelirlerin bulunmaması, Türkiye’de tevkifata tabi tutulmuş olması ve GVK 103. maddede yazılı tarifenin ikinci gelir diliminde yer alan ve 2005 yılı için geçerli olan 15.000 YTL’yi aşmaması koşuluyla beyan edilmemesi gerekmektedir.

Ancak, menkul kıymetler yatırım fonlarının katılma belgelerinden elde edilen gelirlerde genel vergilendirme rejimi bu olmakla birlikte, GVK’ya eklenen Geçici 55. maddede, menkul kıymet yatırım fonu katılma belgelerine ödenen kâr paylarının tutarı ne olursa olsun 31.12.2005 tarihine kadar beyan edilmeyeceği, diğer gelirler nedeniyle beyanname verilmesi halinde de bu gelirlerin beyannameye dahil edilmeyeceği belirtilmektedir.

Bununla birlikte, yatırım fonları katılma belgelerinin fona iadesi suretiyle elden çıkarılmasından doğan kazançların, fon tarafından GVK’nın 94/6 maddesi hükmüne göre % 10 oranında gelir vergisi tevkifatına tabi tutulması gerekmektedir.

3.5.1.2. Katılma Belgesi Değer Artış Kazançları

Menkul kıymetler yatırım fonu katılma belgelerinin fon tüzüğünde belirtilen kişiler dışında başka kişilere verilmek suretiyle elden çıkarılması da mümkündür. Bununla birlikte, yatırım fonlarının kuruluş ve işleyiş esaslarına ilişkin olarak SPK tarafından yapılan düzenlemelerde; fon katılma belgelerinin fona iadesi dışında borsada ya da borsa dışında tedavüle girmesinin pek rastlanılan bir durum olmadığı bilinmektedir. Katılma belgelerinin fon tüzüğünde belirtilenler dışındaki kişilere verilmek suretiyle elden çıkarılması, sermaye piyasası mevzuatına göre mümkün olmasa dahi, böyle bir işlemin yapılması durumunda elde edilen gelir VUK’un 9/2 maddesindeki “Vergiye,

doğuran olayın kanunlarla yasak edilmiş bulunması mükellefiyeti ve vergi sorumluluğunu kaldırmaz” hükmü uyarınca verginin konusuna girebilecektir.

Bu nedenle, menkul kıymetler yatırım fonları katılma belgelerinin üçüncü kişilere satılmasından elde edilen kazançların, “değer artış kazancı” olarak nitelendirilmesi ve GVK’nın 80. ve izleyen maddeleri çerçevesinde diğer kazanç ve irat olarak vergiye tabi tutulması gerekmektedir.

Bununla birlikte, ivazlı olarak iktisap edilen menkul kıymetler yatırım fonu katılma belgelerinin fon dışındaki kişilere satılmasından doğan kazançlar, herhangi bir süreye bağlı olmaksızın vergilendirilecektir. Bu anlamda, elde edilen kazançların GVK’nın Mükerrer 80. maddesinde 2005 yılı için 13.000 YTL’lik istisnayı geçmediği hallerde vergilendirme söz konusu olmamakta, belirtilen limitin aşılması halinde vergi ödeme yükümlülüğü ortaya çıkmaktadır.

Elde edilen değer artış kazançlarının vergilendirilmesi aşamasında endeksleme uygulaması yapılmak suretiyle enflasyon etkisinin giderilmesi ve kalan bakiyenin vergilendirilmesi söz konusu olmaktadır.

İvazsız olarak iktisap edilen menkul kıymetler yatırım fonu katılma belgelerinin alım satımından doğan kazançların ise vergilendirilmesi söz konusu değildir.

01.01.1999 – 31.12.2005 tarihleri arasında elde edilen ve tevkif suretiyle vergilendirilmiş bulunan menkul kıymetler yatırım fonları katılma belgelerinin İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında alım satımından elde edilen kazançlarda ise, GVK’nın, 31.12.2004 tarih ve 3. Mükerrer 25687 sayılı R.G.’de yayımlanarak yürürlüğe giren 5281 sayılı Kanun ile değiştirilen Geçici 55. Maddesi uyarınca, yıllık beyanname verilmemekte ve diğer gelirler nedeniyle beyanname verilmesi halinde de bu gelirler beyannameye dahil edilmemektedir.

3.5.2. Tam Mükellef Tüzel Kişilerde Vergilendirme

Tam mükellef konumunda bulunan tüzel kişilerin, ticari işletmelerinin aktifinde bulunan katılma belgelerinden elde ettikleri kazançların vergilendirilmesi bakımından, bu kazançların kâr payı ya da diğer kazanç ve irat niteliğinde olmasının bir önemi bulunmamaktadır. Diğer bir ifade ile bir tüzel kişinin katılma belgesi kâr payı olarak elde ettiği iratlar kurum kazancı içerisinde, yine bunları alıp satmaları sonucu sağladıkları kazançlar da kurum kazancı içerisinde genel oran olan % 30 üzerinden vergilendirilmesi gerekmektedir.

Ayrıca, KVK'nın 8/1 maddesinde, kurumların tam mükellefiyete tabi başka bir kurumun sermayesine iştiraklerinden elde ettikleri kazançlar kurumlar vergisinden istisna tutulmuş olmakla birlikte, bu istisnanın yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen kâr payları için uygulanmayacağı belirtilmektedir. Bu durumda, kurumlar tarafından yatırım fonları katılma belgelerinden elde edilen gelirler genel usuller çerçevesinde yukarıda da belirtildiği gibi kurumlar vergisine tabidir.

GVK'da yatırım fonları katılma belgelerinden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi konusunda yapılmış olan düzenlemeler sadece gelir vergisi mükellefleri için geçerli bulunmaktadır. Bu nedenle GVK'da öngörülmüş olan istisna, indirim ve vergilendirme ile ilgili benzeri düzenlemelerin kurumlar vergisi mükelleflerine uygulanması mümkün değildir. Kurumlar tarafından yatırım fonu katılma belgelerinden sağlanan her türlü gelirin bütünüyle dönem kazancına ilave edilmesi gerekmektedir.

Yatırım fonu katılma belgelerinden sağlanan kazançların vergilendirilmesi aşamasında dikkate alınması gereken bir diğer husus KVK'nın vergilerin mahsubunu düzenleyen 44. maddesindeki hükümdür. Madde uyarınca, yatırım fonları katılma belgelerinden elde edilen kâr payları üzerinden fon bünyesinde ödenen vergilerin, gelirini beyan eden kurumun beyannamede gösterilen kazancından mahsup edebilmesi mümkündür (Kırman, 1999, s.57).

3.6. Türev Ürün Sözleşmelerinin Vergilendirilmesi

Türev ürün sözleşmelerinin vergisel durumunun tespitinde, bu araçların menkul kıymet olup olmadığına ilişkin tartışma kritik öneme haiz olmuş, türev ürünlerin vergi mevzuatındaki yeri ve muhatap olacağı düzenlemeler, bu işlemlerin hukuki niteliklerine ilişkin tartışmalar devamlı gündemde kalmıştır.

Vergisel bir yükümlülüğün oluşturulabilmesi ve dolayısıyla devletin alacaklı, kişilerin borçlu konumunda bulunmalarının sağlanması, bunun dayanağını oluşturan hukuki düzenlemelerin varlığının yanı sıra bu düzenlemelerin, hangi olayların vergilendirileceğini belirtmesini, diğer bir ifade ile vergilendirilmesi gereken durumları açık bir şekilde tanımlanmasını gerekli kılmıştır (Kırman, 2001, s.43).

Vergi yasalarımızda türev ürün sözleşmelerinin vergisel yönden niteliğinin belirsizliği 5281 sayılı Kanun ile ortadan kaldırılmış bulunmaktadır. Söz konusu Kanun ile 01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar değer artış kazancı olarak tanımlanmıştır. Adı geçen yasal düzenleme, 5281 sayılı Kanununun 27. maddesi ile GVK'nın değer artış kazançlarını düzenleyen Mükerrer 80. maddesinde yapılan değişiklik ile sağlanmıştır.

Yapılan bu değişiklik ile Mükerrer 80. maddenin 1 numaralı bendinde yer alan değer artış kazancı tanımının kapsamı genişletilmiştir. Buna göre, ivazsız olarak iktisap edilenler ile tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetleri hariç, menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından sağlanan kazançlar değer artış kazancı olarak tanımlanmış ve değer artış kazançlarının tabi olduğu vergileme sistemine göre vergilendirilecekleri belirtilmiştir.

5281 sayılı Kanun ile düzenlenen Geçici 67. maddenin 12 numaralı bendinde ise diğer sermaye piyasası araçları, bankalar 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 dövizi alma, satma, değiştirme hak veya yükümlülüğünü veren vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri şeklinde tanımlanmıştır.

3.6.1. Türev İşlemlerde Kâr ve Zarar Durumu

Türev ürünleri ile ilgili olarak vergilendirme açısından önem taşıyan husus, işlemler sonucunda oluşan kâr ve zararın tespitidir. Bu konunun açıklanmasında, tezgah üstü türev ürünleri ile borsada işlem gören türev ürünlerinin ayrı ayrı ele alınması gerekmektedir. Zira, tezgah üstü türev ürünleri olan forward ve swap işlemlerde kâr ve zararın tespiti ancak işlemlerin realize edildiği vade tarihinde mümkün olmaktadır.

Forward işlemlerdeki vade tarihindeki spot (piyasa) fiyat, forward sözleşmede kararlaştırılan fiyattan daha düşük ise bu durumda piyasada daha ucuz olan bir varlığı daha pahalı bir fiyattan satan satıcı kâr elde etmekte, aksi durumda ise yani piyasa fiyatı forward sözleşme fiyatından daha yüksek ise alıcı piyasada daha pahalı olan bir varlığı daha ucuza satın alarak aradaki fark kadar kâr elde etmektedir. Sonuç olarak, taraflardan birinin zararı diğerinin kârına eşit olmaktadır (Ebiçlioğlu-Kahraman, 1999b, s.22).

Diğer taraftan, forward işlemlerde tek başına forward sözleşmenin ifa edilmesi tarafların her birisi açısından o anda kazancın ortaya çıkması anlamına gelmemektedir. Örneğin, forward sözleşme ile satın alınan bir döviz satışa konu edilmediği sürece oluşan kur farkından dolayı vergilendirme yapılmasından bahsedilemeyecektir. Ayrıca, yine bu sözleşmeye konu malı satın alan taraf satmadıkça kazanç oluşmayacak ancak satan taraf bakımından bu işlem anında vergilendirme bakımından dikkate alınması gereken bir kazançtan söz edilebilecektir (Kırman, 2000, s.55).

Diğer bir tezgah üstü türev ürünü olan swap işlemlerinde de kâr veya zarar forward işlemlerde olduğu gibi, ancak işlemlerin realize edildiği vade tarihinde gerçekte olacaktır (Ebiçlioğlu-Kahraman, 1999b, s.50).

Borsada işlem gören futures ve opsiyon sözleşmelerinde ise işlemlere bağlı kazançların belirlenmesi sözleşmelerin teslimle veya nakdi mutakabat ile kapatılması durumuna göre genel olarak ikili bir ayırım çerçevesinde ele alınabilmektedir:

Vade sonunda sözleşmelerin teslimle kapatıldığı hallerde satıcı belli bir bedel karşılığında mal satarken, alıcı da ödediği bu bedelle alımda bulunmaktadır. Dolayısıyla sözleşme konusu malın teslimi ile sona eren sözleşmelerde, bu aşamada mal alan tarafın vergisel anlamda herhangi bir kazancından bahsedilmeyecektir. Kazancın doğması için sözleşme ile satın alınan malın elden çıkarılmasını beklemek gerekmektedir. Ancak ondan sonra vergilendirme açısından bir kazancın varlığından bahsedilebilecektir. Yani, sözleşme konusu ürünlerin alımı veya satımı sonrasında yine bu ürünlere bağlı olarak yapılacak işlemler sonucu kâr ya da zarar ortaya çıkması durumunda GVK ve KVK hükümleri uyarınca vergilendirme yapılması gerekecektir (Kırman, 2000, s.72).

Sözleşmelerin nakdi uzlaşma ile kapatılması halinde ise, sözleşmelerden doğan kâr veya zarar realize edileceğinden vergisel anlamda bir kazanç oluşacaktır. Bu nakdi kapanma işleminde piyasa fiyatı ile sözleşme fiyatı arasında ortaya çıkan farkın zarar eden tarafça karşı tarafa ödenmesi söz konusu olacak ve dolayısıyla kazanç elde edilmiş duruma gelinecektir (Arıkan, 2000, s.72).

Vadesi dolmadan sözleşmenin alınıp satılması halinde ise sözleşme alış ve satış fiyatları arasındaki fark kâr veya zararı belirleyecektir (Uyanık, 2001, s.48). Örneğin, opsiyon hakkı kullanılarak sözleşmenin bir başkasına devredilmesi halinde, ödenen opsiyon primi ile devir sebebiyle tahsil edilen tutar arasındaki (yani alış bedeli ile devir bedeli arasındaki) pozitif veya negatif farkın vergisel açıdan dikkate alınması söz konusu olacaktır.

Opsiyon sözleşmesine dayanan alma ya da satma hakkının kullanılmaması durumunda ise sözleşme ve buna bağlı olarak opsiyon yazıcısının taahhüdü de sona erecektir. Bu durumda ödenen opsiyon priminin geri alınması söz konusu olmadığından, opsiyon primi ödemesi

dışında vergisel açıdan dikkate alınacak başkaca bir değerden de bahsedilemeyecektir (Kırman, 1998, s.742 -745).

3.6.2. Tam Mükellef Gerçek Kişilerde Vergilendirme

5281 sayılı Kanunun yayımlanmasından önce vergi mevzuatımızda türev ürünlerinden elde edilen gelirlerin vergilendirilmesine yönelik ayrı bir düzenleme bulunmamaktaydı. Söz konusu Kanun ile GVK'da yapılan düzenleme, türev ürünlerin vergilendirilmesinin nasıl olması gerektiğine yönelik tartışmaları en azından 31.12.2015 yılı sonuna kadar sona erdirmiş bulunmaktadır.

Türev ürünlerden elde edilen gelirlerin GVK'nın "diğer kazanç ve iratlar" bölümünde bahsedilen gelir grubu ile ilişkilendirilmesi 5281 sayılı Kanun ile yapılan düzenleme sonucunda mümkün olmuştur. Bu durumda, gerçek kişilerin ticari kazanç niteliği bulunmayan türev ürün sözleşmelerinden sağladıkları kazançları, Mükerrer 80. maddede yapılan değişiklik ile 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girecek yasal düzenleme gereğince diğer kazanç ve irat olarak vergiye tabi tutulması söz konusu olacaktır.

Buna göre, Türkiye'de kurulu vadeli işlem ve opsiyon borsalarında yapılan işlemlerden 2006 yılında elde edilen kazançlar için tevkifat oranı, söz konusu borsaları teşvik amacıyla sıfır olarak uygulanacaktır.

3.6.3. Kurumlar Vergisi Açısından Türev Ürün Sözleşmeleri

Ülkemizde türev ürünlere dayalı işlemler nitelikleri gereği daha çok bankalar ve büyük şirketler gibi kurumlar vergisi mükellefleri tarafından, gerek yurt içi ve gerekse de yurt dışı piyasalarda gerçekleştirilmekte, bu ürünlerin kullanımı ile döviz kuru ve faiz oranlarının yaratabileceği riskler bertaraf edilmeye çalışılmaktadır.

Bilindiği üzere, kurumlar vergisi, vergi sınıflandırmaları içinde gelir vergisi gibi dolaysız vergi niteliğini taşımaktadır. Çünkü bu vergi yöneldiği yasal yükümlünün ödeme gücünü vergilendirmeyi hedef almaktadır (Öncel ve diğerleri, 2002, s.152).

Kurumların türev ürünlerinden elde ettikleri kazançlar KVK'nın 13. maddesi uyarınca safi kurum kazancına dahil edilerek vergilendirilmesi gerekmektedir. Söz konusu maddede, safi kurum kazancının tespitinde GVK'nın ticari kazanç hakkındaki hükümlerinin uygulanacağı belirtildiğinden, kurumların türev işlemlerden elde ettikleri kazançların (bu işlemlerin hukuki niteliği ne olursa olsun) ticari kazanç olarak safi kurum kazancına dahil edilmesi söz konusu olmaktadır.

3.6.4. Türev Ürün Sözleşmeleri İle Peçeleme İşlemleri

Ülkemizde türev ürünlerinin özellikle de dövize dayalı forward ve swap sözleşmelerinin kur riskinden korunma amacı dışında tasarruf sahiplerinin elde ettiği faiz gelirlerinin kur farkı adı altında gizlenerek mevduata yürütülen faiz üzerinden kesilmesi gereken gelir vergisi stopajının alınmaması amacı ile kullanıldığı yönünde görüşler bulunmaktadır.

Burada üzerinde durulması gereken nokta, taraflar arasındaki örtülü kazanç dağıtım ilişkisini oldukça girifit bir sözleşme yapısı arkasına gizlemek için döviz forward ve swap işlemlerinin oldukça uygun bir araç olduğudur (Akçaoğlu, 2002, s.80). Bu durumun aşağıdaki şekilde açıklanması mümkündür.

Bankaların vadeli döviz alım-satım sözleşmesi ile vade tarihinde uygulayacağı kuru ilgili gündeki cari kurun oldukça üzerinde tespit etmesi ve bu yolla faiz ödemesini kur farkı adı altında gizlemesi işlemi, vergisel yükümlülüklerden kurtulmak amacıyla yapılmış muvazaalı bir işlemdir. Zira bu yolla elde edilecek faiz gelirleri kur farkı gibi değerlendirilmek suretiyle GVK'nın 94. maddesinde belirtilen stopaj kapsamı dışında kalmaktadır.

Nitekim döviz forward işlemlerden elde edilen kazançlar hakkında Danıştay'ca verilen kararlarda da;

“Döviz alım satım tarihleri arasındaki kur farkı faiz değil, Türk parasının yabancı paralar karşısındaki değer kaybetmesinden kaynaklanan bir artıştır. Dövizin banka tarafından müşterilere satılması ve belli bir süre sonra müşterilerden satın alınması da, oluşan farka faiz niteliğini kazandırmamaktadır.”

denilmek suretiyle söz konusu kur farklarının menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmesinin mümkün olmadığı belirtilmektedir (Danıştay 4. Daire'nin Esas No:1997/3053, Karar No:1998/482).

Ancak, banka ile mevduat sahibinin muvazaalı olarak vade tarihindeki forward kurunu hiçbir ekonomik açıklama olmaksızın yüksek tespit etmesi gerçek amacın vergisiz yüksek faiz kazancı elde etmek olduğunu ortaya koymaktadır. Vergi peçelemesi olarak adlandırılan bu sözleşmeler ile mükellef veya vergi sorumluları özel hukuk biçimlerini ve kurumlarını olağan kullanımları dışında kullanarak vergi ziyasına sebep olmaktadır.

VUK'un 3. maddesinde "vergilendirmede vergiyi doğuran olay ve bu olaya ilişkin muamelelerin gerçek mahiyeti esastır" denilmek suretiyle muvazaalı olarak yapılan işlemlerde, işlemin yapılmasındaki gerçek amacın önemi belirtilmiştir. Forward sözleşmenin yapılış nedeni banka açısından hareket alanını genişletmek suretiyle müşterisine daha fazla faiz ödeme imkanı yaratmak, müşteri açısından ise vergisiz daha fazla kazanç elde etmektir. Durum böyle iken forward işlemine bağlı olarak gerçekleşen artışı kur farkı olarak nitelendirmek VUK'un sözü edilen maddesiyle çelişmektedir. Bu durumda, bu işlemlerden elde edilen kazancın mevduat faizi ve dolayısıyla menkul sermaye iradı olarak nitelendirilmesi yanlış olmayacaktır (Gündoğdu, 2000).

Bu husus Danıştay 4. Dairesinin Esas No:1997/3053, Karar No:1998/482 sayılı kararında azlık oyu olarak aşağıdaki şekilde ifade edilmiştir;

"193 sayılı GVK'nın 94. maddesinde mevduat faizlerinden, istihkak sahiplerinin gelir vergisine mahsuben tevkifat yapılması öngörülmüştür. Olayda müşterilerce davacı bankaya Türk Lirası getirilip, karşılığında döviz satım belgesi düzenlemek suretiyle müşteri adına döviz tevdiat hesabı açılmış ve belli bir süre sonra döviz alım belgesi düzenlenerek hesap kapatılmak suretiyle Türk Lirası karşılığı ödeme yapılmıştır. Bu işlemlerde müşteriye döviz satışlarının bankanın günlük olarak tespit ettiği kurdan daha düşük ve döviz alış kurları daha yüksek iradelere banka yönünden mevduat hesaplarına yüksek oranda faiz vermek suretiyle daha fazla mevduat toplamak, müşteri yönünden ise, mevduatına yüksek oranda faiz almayı sağlamaktır. Sınırlandırılmış olan yasal banka mevduat faizlerinin üzerinde döviz kurlarına yansıtılmak

suretiyle faiz ödenmesi vergi idaresini ilgilendirmese de, bu yolla ödenen faizin örtülmesi suretiyle vergi ziyanına da yol açılması halinde, eksik ödenen verginin ve cezasının aranıp istenmesine bir engel bulunmamaktadır. GVK'nın yukarıda anılan hükmü gereği, inceleme raporu ile tespit edilen matrah esas alınarak yapılan tarhiyatta hukuka aykırılık bulunmadığından temyiz isteminin reddi gerektiği görüşüyle karara karşıyım”

Peçeleme iddiasının söz konusu olduğu hallerde, işleme taraf olanların gerçek amaçlarının belirlenmesi gerekmektedir. Böyle bir tespitin yapılması; amacı finansal riskten korunma olan kişiler ile amacı vergisiz kazanç elde etmek olan kişilerin ayrılması açısından önem arz etmektedir. Bu nedenle, konunun her bir somut olay bazında ele alınarak incelenmesi gerekmektedir (Keskin, 2002, s.152).

3.7. Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesinde Yeni Vergilendirme Rejimi

5281 sayılı "Vergi Kanunlarının Yeni Türk Lirası'na Uyumu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" 31 Aralık 2004 tarihli ve 25687 sayılı (3. Mükerrer) R.G.'de yayımlanarak yürürlüğe girmiş olup, söz konusu Kanun ile menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından elde edilen kazanç ve iratlar için 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere basitleştirilmiş yeni bir vergileme rejimini öngörülmektedir.

5281 sayılı Kanunun 30. maddesi ile, GVK'ya eklenen Geçici 67. madde 16 fıkradan oluşmaktadır. Yeni rejim esas itibariyle, bankalar ve aracı kurumlar tarafından tutulacak kayıtlara göre yine bu kurumlar tarafından yapılacak % 15 oranındaki tevkifatı öngörmekte olup, 01.01.2006 - 31.12.20015 tarihleri arasındaki 10 yıllık süre içerisinde elde edilecek gelirlere uygulanacaktır.

Yeni düzenleme ile getirilen vergileme rejiminde tek bir tevkifat oranı öngörüldüğünden belirli istisnalar hariç, bütün menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçları için vergilemede bütünlük ve eşitlik sağlanmaya çalışılmıştır.

Kaynakta yapılan vergilendirme, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından elde edilen kazançlar için (ticari faaliyete dahil olanlar

hariç), nihai vergileme olacak, bu kazançları elde eden kişilerce yıllık veya münferit beyanname verilmeyecektir. Diğer gelirler için beyanname verilmesi durumunda ise bu gelirlerin beyannameye dahil edilmesi söz konusu olmayacaktır.

Kanunda yapılan tanımlamaya göre “menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracı” ifadesi, özel bir belirleme yapılmadığı sürece Türkiye’de ihraç edilmiş ve SPK’ca kayda alınmış ve/veya Türkiye’de kurulu menkul kıymet ve vadeli işlem ve opsiyon borsalarında işlem gören menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları ile kayda alınmamış olsa veya menkul kıymet ve vadeli işlem borsalarında işlem görmese dahi Hazinece veya diğer kamu tüzel kişilerince ihraç edilecek her türlü menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası aracını ifade etmektedir.

Bankaların ve aracı kurumların taraf olduğu veya bunlar aracılığıyla yapılan; belirli bir vadede, önceden belirlenen fiyat, miktar ve nitelikte, ekonomik veya finansal göstergeye dayalı olarak düzenlenenlerde dahil olmak üzere, para veya sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni ve dövizli alma, satma, değiştirme hak veya yükümlülüğünü veren vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ise bu madde uygulamasında diğer sermaye piyasası aracı olarak kabul edilmektedir.

31.12.2005 tarihine kadar iktisap edilmiş bulunan menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanacak gelirler ise bugün için geçerli olan sisteme göre vergilendirilecektir. Bir başka anlatımla, yeni yasal düzenlemede yer alan ve menkul kıymetlerin alım satım kazançlarının vergilendirilmesine yönelik madde 01.01.2006 tarihi de dahil bu tarihten sonra iktisap edilecek menkul kıymetlerin elden çıkartılmasında dikkate alınacaktır.

Yapılan düzenleme ile gelirin sahibinin gerçek veya tüzel kişi ya da dar veya tam mükellef olması, vergi mükellefiyeti bulunup bulunmaması, vergiden muaf olup olmaması ve elde edilen kazancın vergiden istisna olup olmamasının bir önemi bulunmamaktadır. Kapsama giren tüm kazançlar için kazancı elde edenin hukuki statüsü ve mükellefiyet türü ne olursa olsun, 67. madde kapsamında işlem yapılacaktır.

3.7.1. Tevkifat Oranı

Bankalar ve aracı kuruluşlar, alım satımına aracılık ettikleri menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarının alış ve satış bedelleri arasındaki fark üzerinden ve alımına aracılık ettikleri menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının itfası halinde alış bedeli ile itfa bedeli arasındaki fark üzerinden % 15 tevkifat yapacaklardır.

% 15 tevkifat oranı konusunda Bakanlar Kuruluna geniş yetkiler sağlanmamaktadır. Bu konuda Bakanlar Kuruluna verilmesi öngörülen yetki, sadece yabancı para cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerden sağlanan getiriler ile döviz cinsinden açılmış hesaplardan elde edilen faiz gelirlerine ilişkin olup, % 15 oranını 5 puana kadar artırma veya kanuni oranına kadar indirme yetkisidir. Dolayısıyla % 15 oranının indirilmesi yönünde bir yetki söz konusu değildir.

Menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarından elde edilen bu gelirler üzerinden GVK'nın 94. veya KVK'nın 24. maddeleri kapsamında ayrıca tevkifat yapılması söz konusu olmayacaktır.

3.7.2. Tevkifat Matrahı

Yapılan yeni düzenleme yapılacak stopajda sorumluluk bankalar ve aracı kurumlara yüklenerek bunların takvim yılının üçer aylık dönemleri itibariyle;

- Alım satımına aracılık ettikleri menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarının alış ve satış bedelleri arasındaki fark,
- Alımına aracılık ettikleri menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının itfası halinde alış bedelleri ile itfa bedelleri arasındaki fark,
- Herhangi bir menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası aracına bağlı olmayan ve fakat menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının tahsiline aracılık ettikleri dönemsel getirileri

üzerinden % 15 oranında tevkifat yapmaları öngörülmektedir

Menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası aracının yabancı bir para cinsinden ihraç edilmiş olması halinde kur farkı tevkifat matrahına dahil edilmeyecektir. Döviz, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarında ise alış ve satış bedeli olarak işlem tarihindeki Yeni Türk Lirası karşılıkları esas alınmak suretiyle tevkifat matrahı tespit edilecektir.

Alış ve satış işlemleri dolayısıyla ödenen komisyonlar ile banka ve sigorta muameleleri vergisi tevkifat matrahından indirilecektir.

Üçer aylık dönemler içerisinde aynı türden menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası aracı ile ilgili olarak birden fazla alım satım işlemi yapılması halinde tevkifatın gerçekleştirilmesinde bu işlemler tek bir işlem olarak dikkate alınacaktır.

Herhangi bir üç aylık dönemde aynı türden menkul kıymetlerin ve diğer sermaye piyasası aracı alım satımından doğan zararlar, takvim yılı aşılmamak kaydıyla izleyen üçer aylık dönemlerin tevkifat matrahından mahsup edilebilecektir. Ancak üçer aylık dönemlerde meydana gelecek zararların önceki dönemlerde beyan edilen tevkifat matrahından mahsup edilerek düzeltme yapılması ve iadesinin istenmesi söz konusu olmayacaktır.

Dikkat edileceği üzere, Geçici 67. maddenin 1 numaralı fıkrası uyarınca yapılacak tevkifatın matrahının belirlenmesi açısından en önemli husus, menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası aracının alış bedelinin tespit edilmesidir. Bu noktadan hareketle kanun koyucu değişik alternatifleri de göz önüne alarak, menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının alış bedellerinin nasıl belirleneceği konusunda söz konusu madde de açıklamalarda bulunmuştur.

3.7.3. Tevkifata Tabi Tutulan Kazançların Vergilendirilmesi

Gerçek kişilerin yukarıda sözü edilen düzenlemeler çerçevesinde tevkifata tabi tutulan kazançları için ayrıca beyanname verilmeyecek, başka gelirler nedeniyle beyanname verilse bile bu gelirler hiçbir şekilde

beyannameye dahil edilmeyecektir. Dolayısıyla tevkifat bu gelirler üzerindeki nihai vergi olacaktır.

Bu iratlar, ticari faaliyet kapsamında veya kurumlarca elde ediliyor ise ticari kazanç hükümleri çerçevesinde kazancın tespitinde dikkate alınacak ve tevkif suretiyle ödenmiş olan vergiler, 94. madde kapsamında tevkif edilen vergilerin tabi olduğu hükümler çerçevesinde tevkifata tabi kazançların beyan edildiği beyannamelerde hesaplanan vergiden mahsup edilebilecektir. Fakat tevkif suretiyle ödenen verginin, işlemde doğan kazancın tabi olduğu tevkifat oranı ile çarpımı sonucu bulunacak tutarı aşan kısmı yıllık beyanname hesaplanan vergiden mahsup edilmesi söz konusu olmayacaktır.

3.7.4. Yatırım Fon ve Ortaklıklarından Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi

5281 sayılı Kanunla GVK'ya eklenen Geçici 67. maddenin 8 numaralı bendi uyarınca, 01.01.2006 tarihinden itibaren, menkul kıymetler yatırım fon ve ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları kurumlar vergisinden istisna olmaya devam edecek; fakat istisna kazanç üzerinden A ve B tipi ayrımı yapılmaksızın % 15 oranında tevkifat yapılacaktır. Bu kazançlar üzerinden 94. madde uyarınca ayrıca tevkifat yapılması söz konusu olmayacaktır.

Bu hüküm neticesinde 01.01.2006 tarihinden itibaren, menkul kıymetler yatırım fon ve ortaklıklarının vergilendirilmesi açısından, fon tipinin (A ve B tipi) ayrımının bir önemi kalmamaktadır.

Borsa yatırım fonlarının kazançları da tevkifat kapsamı dışında kalacaktır. Borsa yatırım fonu bünyesinde vergileme yapılmayacak; vergileme borsa yatırım fonu katılma belgelerinin alım satımı aşamasında tevkifat suretiyle % 15 oranında yapılacaktır.

Menkul kıymetler yatırım fon ve ortaklıklarının 2005 yılı kurum kazançlarının tespitinde, portföyde bulunan ve İMKB'de işlem gören hisse senetleri 2005 yılında işlem gördüğü son günde oluşan ortalama fiyat veya alış bedelinden yüksek olanıyla değerlendirilecektir. Bu değerler, izleyen

dönemlerde söz konusu kıymetlerin alış bedeli olarak kabul edilecektir. Böylece, bu fon ve ortaklıkların % 15 oranında stopaja tabi tutulacak portföy işletmeciliği kazançlarının tespitinde sadece 2006 yılından sonra oluşan değer artışlarının dikkate alınması mümkün hale getirilmiştir.

3.7.5. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarında Yapılan İşlemlerden Elde Edilen Kazançların Vergilendirilmesi

Geçici 67. maddenin 12 numaralı bendine 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 düzenlenenlerde dahil olmak üzere, para veya sermaye piyasası aracını, malı, kıymetli madeni ve döviz alım, satım, değiştirme hak veya yükümlülüğünü veren vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bu madde uygulamasında diğer sermaye piyasası aracı olarak kabul edilmektedir.

Geçici 67. maddenin 13 numaralı fıkrasında ise, Türkiye’de henüz kurulma aşamasında olan vadeli işlem ve opsiyon borsalarının teşvik edilmesi amacıyla, bu borsalarda yapılan işlemlerden 2006 yılında elde edilen kazançlar için tevkifat oranının sıfır olarak uygulanması öngörülmektedir.

Bu durumda, vadeli işlem ve opsiyon borsalarında yapılan işlemlerden elde edilen kazançlar üzerinden 2006 yılında tevkifat yapılmayacak ve bu gelirler beyan edilmeyecektir. Aksine bir düzenleme yapılmadıkça, 2007 yılından itibaren bu tür gelirler için de % 15 oranında tevkifat yapılması öngörülmüştür.

3.7.6. Yeni Vergileme Rejimiyle Getirilen Diğer Önemli Hükümler

5281 sayılı Kanun ile GVK’ya eklenen Geçici 67. madde ile 01.01.2006 tarihinden itibaren uygulanacak stopaj yolu ile vergilendirmeye ilişkin yukarıda özetle açıklanan hükümler yanında aşağıda sözü geçen değişiklikler yapılmıştır. Buna göre;

- a) GVK'nın 76. maddesini ikinci fıkrasında yer alan ve menkul sermaye iradının safi tutarının tespitinde kullanılan indirim oranı uygulaması 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlükten kaldırılmıştır.
- b) GVK'nın Mükerrer 80. maddesinde yer alan, Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında işlem gören hisse senetlerinin üç aydan fazla süre ile elde tutulduktan sonra elden çıkarılması durumunda alım satım kazancının vergilendirilmemesine ilişkin hüküm 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlükten kaldırılmıştır.
- c) Yine GVK'nın Mükerrer 80. maddesinde yer alan ve bir yılda elde edilen alım satım kazançlarına ilişkin yıllık istisna, 01.01.2006 tarihinden itibaren menkul kıymetlerin elden çıkarılması halinde uygulanmayacaktır.
- d) 01.01.2006 tarihinden itibaren GVK'nın Mükerrer 81. maddesinde yer alan değer artış (alım satım) kazançlarında safi iradın tespitinde kullanılan TEFE endekslemesinin yapılabilmesi için, artış oranının % 10 veya üzerinde olması gerekmektedir.

3.7.7. Yeni Vergileme Rejiminde Öngörülen İstisnalar

Yukarıda ana hatları ile belirtilen ve 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girecek (dolayısı ile 2006 yılı kazançlarının vergilendirilmesinde kullanılacak) olan yasa hükümlerine ilişkin istisnalar da yine 5281 sayılı Kanun ile GVK'ya eklenen Geçici 67. maddede yer almaktadır. Buna göre, söz konusu madde kapsamında yapılması öngörülen tevkifat kapsamına girmeyen işlem ve gelirler aşağıdaki gibidir:

- e) SP Kanunu'na göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonlarının (borsa yatırım fonları hariç) katılma belgelerinin ilgili olduğu fona iadesi,
- f) Menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinin alım satımı,
- g) Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetlerin alım satımı, itfası sırasında elde edilen getirileri ile bunların dönemsel getirilerinin tahsili,

h) Tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılması ve hisse senetleri kâr paylarının hisse sahipleri adına tahsili,

i) Borsa yatırım fonlarının portföy kazançları,

j) 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilmiş olan her nevi tahvil ve Hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerin elde tutulması veya elden çıkarılması suretiyle sağlanan gelirler,

k) 01.01.2006'dan önce iktisap edilmiş olan menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından veya elde tutulma sürecinde elde edilen gelirler,

Borsada kayıtlı olmayan (İMKB'de işlem görmeyen) hisse senetlerinin satışından elde edilen kazançlar ise tevkifat kapsamına girmemektedir. Dolayısıyla, 01.01.2006 tarihinden sonra da, İMKB'de işlem görmeyen hisse senetlerinin satışından elde edilen kazançlar beyan yoluyla ve artan oranlı tarifeye göre vergilendirilecektir.

Bununla birlikte, 5281 sayılı Kanun ile GVK'nın Mükerrer 80. maddesinde yapılan değişiklikle İMKB'de işlem görmeyen hisse senetlerinin vergilendirilmesi esaslarında da bazı değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikler 01.01.2006 tarihinde yürürlüğe girecek olup, Geçici 67. maddenin 14. bendinde yapılan düzenleme gereğince 01.01.2006 tarihinden itibaren iktisap edilen hisse senetleri için hüküm ifade edecektir.

Yapılan değişiklik ile hisse senetlerinin elden çıkarılmasından sağlanan değer artış kazancının vergi dışı tutulması için öngörülen elde tutma süresi 1 yıldan 2 yıla çıkarılmıştır. Buna göre, hisse senetlerinin iktisap tarihinden itibaren 2 yıl içinde elden çıkarılması halinde elde edilen değer artış kazancı vergiye tabi olacaktır.

Ayrıca, Mükerrer 80. maddede yapılan bir diğer değişiklik ile de hisse senedi satış karlarına belirli bir tutarda uygulanan istisna 2006 yılından itibaren kaldırılmaktadır. Maddede değer artış kazançlarına uygulanacak

istisna tutarı 6.000 YTL olarak belirlenmiş olmakla birlikte, bu istisnanın menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarının satışından elde edilecek kazançlara uygulanmayacağı hükmüne yer verilmiştir.

Bu nedenle, 01.01.2006 tarihinden geçerli olmak üzere, iktisap tarihinden itibaren 2 yıl içinde elden çıkarılan hisse senetlerinden elde edilen değer artış kazançlarının tamamı vergiye tabi olacaktır. Alım satım kazancının tespitinde alış bedelinin TEFE ile endekslenmesi uygulamasına devam edilecektir. Ancak, bu endekslemenin yapılabilmesi için endeksteki artış oranının % 10 ve üzerinde gerçekleşmiş olması şartı aranacaktır.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİNDE SEÇİLMİŞ ÜLKE UYGULAMALARI

Ülkelerin vergi sistemleri, konunun dinamik karakterine uygun olarak sürekli değişikliklere maruz kalmaktadır. Vergiler yoluyla sağlanan gelir ülkeden ülkeye değiştiği gibi, vergi sistemleri de farklılık arz etmekte, gelişmekte olan ülkelerin pek çoğu vergi sistemlerinin sorunlarını çözmek amacıyla gelişmiş ülkelerin vergi sistemlerini incelemekte ve onları örnek almaya çalışmaktadır.

Birçok gelişmekte olan ülkede olduğu gibi vergi sistemi ve vergiler yoluyla elde ettiği gelirleri konusunda sorunları olan ülkemizde de çeşitli dönemlerde reforma yönelik düzenlemeler yapılmakta, ancak reformu takip eden birkaç yıl içerisinde bu düzenlemeler etkisini kaybedebilmektedir. Bu bakımdan daha etkin bir vergi reformunun yapılabilmesi için gelişmiş ve gelişmekte olan ülke reformlarının dikkatle ele alınması ve bu reformların Türkiye’de uygulanabilirliğinin incelenmesi büyük önem taşımaktadır. Bu amaçla bu bölümde, gelişmiş ülkeler olarak İngiltere, Almanya ve Amerika’nın vergileme sistemleri ana hatlarıyla incelenmiştir.

4.1. İngiltere

İngiltere’nin vergileme sistemi gerçek kişiler için kısmi bölgesel rejime (partial territoriality) dayanmaktadır. Bu rejimde tam mükellef (resident), normal tam mükellef (ordinary resident) ve yerleşik tam mükellef (domicile) olmak üzere üç mükellef çeşidi bulunmaktadır. Kısmi bölgesel rejimin bir diğer özelliği ise ortaya çıkan mükellef tanımlarına göre yurt dışında elde edilen kazançların yurtiçine getirildiği takdirde vergiye tabi tutulmasıdır. Tam mükellef statüsünde olup İngiltere’de yerleşik olmayan (non-domiciled) kişilerin yurt dışında mukim şirketlerin hisse senetlerinden elde ettikleri

kazançları ancak ilgili kazançların İngiltere'ye getirilmesi halinde vergiye tabidir.

İngiltere mukimi bir şirketin hisse senetlerinden elde edilen temettü gelirlerinin tabi olduğu gelir vergisi oranı, geliri elde eden kişinin düşük veya yüksek gelir vergisi tarifesine tabi olmasına bağlı olarak değişmektedir. 2003/2004 yılı için 30,500 Sterlin'den yüksek gelire sahip olunması halinde yüksek gelir vergisine tabi olunur.

Geliri elde eden kişi yüksek gelir vergisine tabi ise elde edilen temettü efektif olarak % 25 gelir vergisine tabidir. Geliri elde eden kişi düşük gelir vergisine tabi ise temettü efektif olarak % 10 gelir vergisine tabi tutulmaktadır.

Yüksek gelir vergisine tabi bir kişinin, yurt dışında mukim şirketlerden elde ettiği temettü geliri yıllık gelir vergisi beyannamesine dahil edilmek suretiyle % 32.5 oranında vergilendirilir. Bu oran düşük gelir vergisine tabi kişiler için % 10 olarak uygulanmaktadır. Temettü üzerinden yurt dışında uygulanan stopajlar İngiltere'de ödenecek vergiyi geçmemek kaydıyla mahsup edilir. (Çifte vergilendirmeyi önleme hükümleri saklı kalmak kaydıyla)

İngiliz Hazinesi tarafından National Loans Fund Act 1968, madde 12 kapsamında ihraç edilen menkul kıymetler olarak tanımlanan "Gilt"ler ise nev'i itibarıyla Türkiye Hazinesi tarafından ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonolarına tekabül etmektedir. Gilt olarak tanımlanan menkul kıymetlerden sağlanan her türlü kazanç (alım-satım, faiz) "loan relationship" mevzuatı kapsamında değerlendirilerek vergiye tabi tutulurlar.

Yüksek gelir vergisine tabi tam mükellef gerçek kişilerin Gilt'lerden elde ettikleri faiz gelirleri yıllık gelir vergisi beyannamesine dahil edilmek suretiyle % 40 oranında gelir vergisine tabidir. Bu oran, düşük gelir vergisine tabi kişiler için % 22 oranında uygulanır.

Yabancı bir memleket tarafından ihraç edilmiş olan hazine bonusu ve devlet tahvillerinden tam mükellef gerçek kişilerce elde edilen faizler aynı oranlarda gelir vergisine tabidir. Ancak, söz konusu faiz gelirleri üzerinden

yurt dışında stopaj uygulanması halinde yurt dışında ödenen stopaj İngiltere’de ödenecek vergiyi geçmemek kaydıyla mahsup edilir.

Genel olarak, kişilerin elde ettikleri değer artış kazançları ise değer artış kazancı vergisine tabidir. Bununla birlikte tam mükellef gerçek kişilerin Gilt’lerin alım satımından elde ettikleri değer artış kazançları değer artış kazancı vergisine tabi değildir.

Tam mükellef gerçek kişilerin İngiltere mukimi bir şirketin hisse senetlerinin alım satımından elde ettikleri kazançları ise elde tutma süresine bağlı olarak % 10 ile % 40 arasında değişmek üzere değer artış kazancı vergisine tabidir. Yine tam mükellef statüsünde olup İngiltere’de yerleşik olmayan kişilerin hisse senedi alım satımından elde ettikleri kazançları ancak ilgili kazançların İngiltere’ye getirilmesi halinde vergiye tabidir.

Tam mükellef tüzel kişilerin İngiltere’de yerleşik şirketlerden elde ettikleri temettü gelirleri ise kurumlar vergisinden istisnadır. Yurt dışında yerleşik şirketlerden elde edilen temettü gelirleri ise kurum kazancına dahil edilerek % 30 oranında kurumlar vergisine tabi tutulur. Yerel mevzuat gereğince yurt dışında ödenen stopajlar kurumlar vergisi oranını geçmemek kaydıyla kurumlar vergisinden mahsup edilir.

Ayrıca, yurt dışında yerleşik şirketin en az % 10 oy hakkına sahip olunması halinde, yurt dışında kurum kazancı üzerinden ödenen kurumlar vergisi İngiltere’de ödenecek vergiden mahsup edilebilir. (Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşma (ÇVÖA) hükümleri saklı kalmak kaydıyla)

Gilt’lerden elde edilen faiz gelirleri kurum kazancına dahil edilerek % 30 kurumlar vergisine tabi tutulur. Yabancı bir memleket tarafından ihraç edilmiş olan hazine bonoları ve devlet tahvillerinden elde edilen faiz gelirleri de % 30 oranında kurumlar vergisine tabidir. Yerel mevzuat gereğince yurt dışında ödenen stopajlar kurumlar vergisi oranını geçmemek kaydıyla kurumlar vergisinden mahsup edilir.

Giltlerin alım-satımından sağlanan kazançlar ise değer artış kazancı (capital gains) olarak değil “loan relationships” den kaynaklanan kazanç

olarak değerlendirilir ve % 30 oranında kurumlar vergisine tabi tutulur. Değer artış kazançları ve zararlarının sadece bu kategoride yer alan kazanç ve zararlara mahsubu mümkündür.

Hisse senetlerinin alım satımından elde edilen değer artış kazançları ise prensip olarak % 30 oranında kurumlar vergisine tabi tutulur. Ayrıca, bu tür kazançlar değer artış kazancı kategorisinde değerlendirilir ve değer artışı zararları sadece bu kategoride yer alan değer artış kazançlarından mahsup edilir.

Ancak, 31.03.2002 tarihinden itibaren yapılan satışlara uygulanmak üzere, hisse senetleri satış kazançları için aşağıda yer alan tüm şartların birlikte sağlanması kaydı ile kurumlar vergisi istisnası uygulanmaktadır.

- Hisse senetlerini elde çıkaran kurumun hisse senetleri satılan kurumun en az % 10 iştirak hisselerine sahip olması (% 10 şartı sadece sermaye bazında değil, dağıtım tabi kazancın % 10'una hakkı olması, tasfiye esnasında varlıkların % 10'una varlıkların % 10'una sahip olunması bazında da aranmaktadır.)
- Hisse senetlerinin en az 12 ay süreyle elde tutulmuş olması,
- Hisse senetlerini elde tutan şirketin 12 ay boyunca aktif ticari şirket veya aktif bir ticari grubun parçası olması, (yatırım şirketi olmaması)
- Hisse senetleri satılan şirketin 12 ay boyunca aktif ticari şirket olması veya aktif ticari bir grubun parçası olması (Sabuncu, 2004, s.6 vd.).

4.2. Almanya

Yurt içinde mukim şirketler tarafından tam mükellef gerçek kişilere dağıtılan temettüler fon payı dahil % 21,1 stopaja tabidir. Tam mükellef gerçek kişilerce gerek tam mükellef şirketlerden gerekse yurt dışında yerleşik şirketlerden elde edilen brüt temettü gelirlerinin % 50'si gelir vergisinden istisna olup istisna sonrası kalan tutar % 48,5 oranına kadar artan oranlı

gelir vergisine tabidir.⁵⁸ Tam mükellef şirketlerce kaynakta kesilmiş olan vergilerin tümü gelir vergisinden mahsup edilir. Öte yandan, bir yıl içinde elde edilen temettü gelirlerinin 1370 Euro'su gelir vergisinden istisnadır.

Çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları hükümleri saklı kalmak üzere, tam mükellefiyete tabi mükelleflerin yurt dışında elde ettikleri kazançlardan yurt dışında ödedikleri benzeri vergiler, Almanya'da tarh edilen gelir vergisinin yurt dışında elde edilen kazançlara isabet eden kısmından indirilir.

Hazine bonusu ve Devlet tahvillerinden elde edilen faiz gelirleri fon payı dahil % 31,7 oranında stopaja tabidir (Tezgah üstü işlemler olarak nitelendirilen bazı işlemler nedeniyle devlet tahvillerinden elde edilen kupon faizlerinden fon payı dahil kaynakta % 36,93 nispetinde vergi kesintisi yapılmaktadır). Tam mükellef gerçek kişilerce gerek yurt içinde gerekse yurt dışında elde edilen bu tip brüt faiz gelirleri beyana tabi olup % 48,5 oranına kadar artan oranlı gelir vergisine tabidir.

Yurtiçinde kaynakta kesilmiş olan vergiler gelir vergisinden mahsup edilir. Çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları hükümleri saklı kalmak üzere, tam mükellefiyete tabi mükelleflerin yurt dışında elde ettikleri kazançlardan yurt dışında ödedikleri benzeri vergiler, Almanya'da tarh edilen gelir vergisinin yurt dışında elde edilen kazançlara isabet eden kısmından indirilir.

Tam mükellef gerçek kişilerce hisse senetlerinin, tahvillerin ve bonoların elden çıkartılması suretiyle elde edilen istisna sonrası kazançlar aşağıda belirtilen hallerde % 48,5 oranına kadar artan oranlı gelir vergisine tabi tutulur.

- Söz konusu varlıklar ticari bir işletme bünyesinde tutuluyorsa veya

⁵⁸ Türk Gelir Vergisi Sisteminde, menkul sermaye iratlarının özellikle şirketlerce dağıtılan kâr paylarının vergilendirilmesinde 1980 yılında 2361 sayılı yasa ile kabul edilen "vergi alacağı sistemi getirilmiştir. Fransız Vergi sistemindeki "avoir fiscal" (vergi alacağı) uygulamasından esinlenerek kanunlaşan bu sistem, 1995 yılında 3946 sayılı yasa ile son şeklini almış ve uygulamaya yön vermiştir. Ancak, yirmi yılı aşkın uygulama sonucunda sistem, kendisinden beklenen sonuçları vermemiş, vergi yüklerinde beklenen indirim sağlanamamıştır. Diğer taraftan 09.04.2003 tarihinde kabul edilen 4842 sayılı Yasa ile şirketlerce dağıtılan kâr paylarının vergilendirilmesinde köklü bir değişikliğe gidilmiş ve vergi alacağı yöntemi terk edilerek bu kez Alman Vergi Sistemindeki "yarım beyan yöntemi" (Halbeinkünfteverfahren) yöntemine dönüş yapılmıştır.

- Söz konusu varlıklar en az 1 yıl süreyle elde tutulmamış ve elde edilen kazanç 512 Euro'yu aşıyorsa, veya
- İştirak oranı % 1 veya daha fazla ise.

Ancak, hisse senetlerinin elden çıkartılması suretiyle elde edilen kazançların % 50'si gelir vergisinden istisnadır. Yurt dışında elde edilen değer artış kazançları içinde aynı kurallar geçerlidir. Çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları hükümleri saklı kalmak üzere, tam mükellefiyete tabi mükelleflerin yurt dışında elde ettikleri kazançlardan yurt dışında ödedikleri benzeri vergiler, Almanya'da tarh edilen gelir vergisinin yurt dışında elde edilen kazançlara isabet eden kısmından indirilir.

Tam mükellef tüzel kişilerin yurtiçi şirketlerden elde ettikleri temettü gelirleri ise kurumlar vergisinden istisnadır. Tam mükellef tüzel kişilerin yurt dışında mukim şirketlerden elde ettikleri temettü gelirlerinin ise % 95'i kurumlar vergisinden istisnadır. Bununla birlikte, banka ve finans kuruluşlarının satılmaya hazır ticari portföylerinde yer alan kısa vadeli iştiraklerinden elde ettikleri temettüleri için istisna uygulanması söz konusu değildir. Tam mükellef tüzel kişilerin hazine bonusu ve devlet tahvillerinden elde ettikleri faiz gelirleri ile değer artış kazançları da kural olarak kurum kazancına dahil edilerek yaklaşık % 37 nispetinde vergi yüküne tabidir.

Ancak, tam mükellef tüzel kişilerin yurt içi veya yurt dışındaki şirketlerin hisse senetlerinin elden çıkarılmasından doğan kazançların % 95'i kurumlar vergisinden istisnadır. Bununla birlikte, banka ve finans kuruluşlarının satılmaya hazır ticari portföylerinde yer alan kısa vadeli iştiraklerini elden çıkarmak suretiyle elde ettikleri kazançlar için istisna uygulanmaz (Sabuncu, 2004, s.2 vd.).

4.3. Amerika

Her ülke finansman ihtiyacının karşılanmasında olduğu gibi, ABD ekonomisinde de en sağlam kamu geliri olan vergiye karşı büyük bir ihtiyaç bulunmaktadır. ABD'de bireylerin ve kurumların çoğunluğu, yıllık gelirleri üzerinden hesaplanan federal vergileri ödemek zorundadır. ABD'de gelir

üzerinden başlıca iki vergi alınmaktadır. Bunlardan ilki kişisel gelir vergisi diğeri ise kurumlar vergisidir.

ABD vergi yasalarına göre, kazanç ya da zararlar ya sermaye kârı/zararı olarak ya da normal gelirin (ordinary income) bir bölümü olarak sınıflandırılmaktadır. Sermaye kazançları normal gelir ile aynı oranda vergilendirilirken, sermaye zararını vergiden düşme imkanı sınırlandırılmıştır. Gerçek kişi mükellefler için sermaye kazancıyla birlikte normal gelir düzeyi toplamı 3000 dolar kadar olduğunda sermaye zararını düşmek mümkündür (Keskin 2002, s.23-24).

ABD'de gelir vergisi, federal hükümet, eyalet hükümetleri ve bazı yerel yönetimler tarafından tahsil edilmektedir. Bu yapısı itibariyle oldukça karmaşık bir görüntü sergilemektedir. Gelir vergisi mükellefleri beyan açısından dört ayrı kategoriye ayrılmaktadır. Beyan mükellefiyetinin yaşa, medeni hale ve kişisel özelliklere göre değiştiği bu kategoriler; bekarlar için beyan, aile reisi beyanı, ortak beyan ve ayrı beyandır (Kızılot, 2003a).

Mükellefler vergiye tabi gelirlerini beyan ederlerken öncelikle ayarlanmış toplam gelirlerinden kişisel muafiyet tutarını indirmektedirler. Kişisel muafiyet tutarı, mükellefin bekar olması durumunda kendisi için; evli ve ortak beyanda kendisi ve eşi için; bakmakla yükümlü olduğu kişiler olduğu takdirde bunlardan kanunda belirtilen özellikleri taşıyanların her biri için ayrı ayrı hesaplanmaktadır. (www.irs.gov Publication 501, Exemptions, Standard Deduction and Filing Information)

Kişisel muafiyet tutarının yanı sıra düzenlenmiş gelirlerden standart indirim tutarı da indirilmektedir. Ayarlanmış toplam gelirlerinden istisna ve indirimleri düşen mükellefler, vergiye tabi gelirlerine vergi tarifelerini uygulayarak ödemeleri gereken vergiyi hesap etmektedirler. Vergi tarifesinin artan oranlı bir yapıya sahip olduğu ülkede mükelleflerin medeni durumlarına ve ayrı ya da ortak beyanlarına göre değişen dört ayrı tarife yapısı bulunmaktadır. % 10 ile % 35 arasında değişen 6 ayrı vergi oranının yer aldığı bu tarifelerde en avantajlı mükellefiyet, evli ve ortak beyanda bulunanlara tanınmıştır (Öz ve Akdemir, 2002). Amerika'da ayrıca, en az

alternatif vergi müessesesi mevcuttur. Bu vergi uygulaması söz konusu olduğunda herhangi bir indirim izin verilmemektedir.

Amerika'da Mayıs 2003'te imzalanan yeni bir yasa ile⁵⁹ sermaye iradı kazançlarında uygulanan maksimum vergi oranı % 20'den % 15'e, düşük gelirli aileler için ise bu oran % 10'dan % 5'e indirilmiştir. Böylelikle insanların uzun dönemde normal gelir veya kısa dönemli sermaye kazançlarından uzaklaştırılarak uzun dönemli yatırımlara yönlendirilmesi amaçlanmış ve sermaye iradı kazançlarının ileriki dönemlerde vergilendirilmesi amaçlanmıştır.

Amerikan vergi mükellefleri ellerinde buldukları hisse senetlerinden elde ettikleri temettü geliri üzerinden % 15 gelir vergisi ödemektedirler. Düşük gelirli mükellefler ise, temettü gelirinden % 5 oranında vergi ödemekle yükümlüdürler (Kızılot, 2003b, s.237).

ADB kurumlarının yalnız ABD'de elde ettikleri gelirleri değil, yabancı ülkelerdeki şubeleri aracılığıyla elde ettikleri gelirleri de kurumlar vergisine tabidir. Amerikan vergi sisteminde, kurum gelirleri çok geniş kapsamlı olarak tanımlanmış olup, kanunlarda istisna edilmeyen ve kurumun her türlü kaynaklardan elde ettiği gelirin toplamı olarak ifade edilmiştir (Öz ve Akdemir, 2002, s.8).

Kurumlar vergisinde, kazancı az olan küçük şirketlerin düşük oranda vergilendirildiği, matrah arttıkça kurumlar vergisi oranının da arttığı bir 8 oranlı bir vergi tarifesi söz konusudur (Kızılot, 2003a, s.271).

Kâr dağıtımı durumunda kurumların hissedarları elde ettikleri kâr paylarının vergisini ödeyeceklerinden, kurum düzeyinde vergilendirilen gelirler ikinci kez vergilendirilmekte ve bu durum çifte vergilemeye yol açmaktadır.

⁵⁹ Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation ACT of 2003)

Kârlı şirketlerin iadeler, indirimler ya da teşvikler nedeniyle vergi ödemekten kurtulmasını önlemek amacıyla ABD'de alternatif en az kurumlar vergisi müessesesi getirilmiştir. Öncelikle kurumlar için ödenecek vergi hesaplandıktan sonra, alternatif minimum verginin tespit edilmesi gerekmektedir. Kurum kazancından farklı bir matrahı olan bu verginin bulunmasını müteakiben ödenecek vergi ile karşılaştırılmakta ve yüksek olan miktar kurumun ödeyeceği vergiyi belirlemektedir.

Vergiye ilişkin düzenlemeler ve elde edilen gelirler itibariyle oldukça ileri bir seviyede olan ABD'de vergi sistemi kusursuz olarak işlememiştir. Karmaşık olması, ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemesi, vergi mükellefi ve devlet için önemli bir maliyet yükü getirmesi gibi sebeplerle sık sık eleştirilere uğramıştır. Bu bağlamda, ülkede tüm vergilerin kaldırılarak düz oranlı bir satış vergisinin getirilmesi önerildiği gibi, artan oranlı gelir ve kurumlar vergisi tarifelerinin düz oranlı tarifelere dönüştürülmesi tartışmaları da son yıllarda oldukça gündeme gelmektedir (Öz ve Akdemir, 2002, s.18).

BEŞİNCİ BÖLÜM

ÇEŞİTLİ MENKUL KIYMET GELİRLERİ ÜZERİNDEKİ VERGİ YÜKÜNÜN YILLAR İTİBARIYLA DEĞERLENDİRİLMESİ

5.1. Genel Olarak

Vergi yükü, vergileme nedeniyle kişilerin mal varlıklarında meydana gelen azalma, başka bir anlatımla, vergilerin kişiler üzerinde yarattığı parasal etki olarak tanımlanabilir. Genel ekonomi bakımından vergi yükü, vergi gelirlerinin gayri safi milli hasılaya oranlanması ile hesaplanmaktadır. Kişisel vergi yükünü ise kişilerin ödediği vergilerin, kişilerin gelirlerine oranlanması ile hesaplamak mümkündür (Bor, 2003, s.175).

Konu menkul kıymet gelirleri açısından değerlendirildiğinde, GVK'da gelirin 7 ayrı grup içerisinde sınıflandırılarak bu sınıflandırma çerçevesinde her bir gelir grubu için gelirin tespiti açısından farklı düzenlemeler yapılmış olması, istisnalar, farklı tevkifat uygulamaları ve gelirin yıllık beyanname ile beyan edilmesi ilkesinden sapmaların gelir türleri itibarıyla vergi yüklerinin farklılaşmasına neden olduğu görülmektedir.

Bu bölümde tam mükellef gerçek kişilerin değişik menkul sermaye iratları üzerindeki vergi yükü ve vergi yüklerinin farklılaşmasına neden olan düzenlemelerin genel olarak irdelenmesi amaçlanmaktadır. Ancak, incelenen konunun çok geniş kapsamlı olması nedeniyle sadece belirli menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesinin incelenmesi ile sınırlı kalmıştır. Bu amaçla, 2001, 2002, 2003 ve 2004 yıllarında geçerli olan vergi düzenlemeleri çerçevesinde söz konusu menkul kıymet gelirleri üzerindeki vergi yükleri hesaplanmış ve çıkan sonuçların değerlendirilmesinin yapılması amaçlanmıştır.

GVK'da, menkul kıymetlerin elde tutulması sonucu elde edilen gelirler menkul sermaye iradı olarak tanımlandığı, menkul kıymetlerin

vadesinden önce elden çıkarılmasından doğan kazançların ise diğer kazanç ve iratlar grubu içerisinde değerlendirildiği önceki bölümlerde ele alınmıştı. Bu durum, diğer kazanç ve iratlar grubu içerisinde yer alan ve menkul sermaye iratları ile benzerlik gösteren bazı gelirler için farklı vergilendirme kurallarının varlığına yol açmaktadır. Bununla birlikte, bu bölümde yer alan açıklamalarda sadece menkul sermaye iradı olarak tanımlanan gelirler dikkate alınmış olup, menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından elde edilen değer artış kazançları kapsama alınmamıştır.

5.2. Çeşitli Menkul Kıymet Gelirleri Üzerindeki Vergi Yükünün Yıllar İtibariyle Hesaplanması

Tablo 5.1’de görüldüğü üzere Hazine bonusu faizi, Eurobond faizi, özel sektör tahvil faizi, yatırım fonu katılma belgesi kâr payları ve anonim şirket ve halka açık anonim şirket hisse senedi kâr payları üzerindeki vergi yükleri 2001, 2002, 2003 ve 2004 yıllarında geçerli olan vergi mevzuatı çerçevesinde hesaplanmıştır. Bu tabloların hazırlanmasında çeşitli varsayımlarda bulunulmuştur. Bunları sıralamak gerekirse;

- Öncelikle, vergi yüklerinin karşılaştırmalı olarak değerlendirilebilmesi açısından, yatırılan sermaye tutarı değişken olmak üzere, ilgili yılda her bir menkul kıymetten 100 birim nominal gelir elde edildiği kabul edilmiştir.
- Nominal gelir, sermayenin döviz cinsinden kullanılmış olduğu durumlarda, anaparada kurlarda meydana gelen değişim dolayısıyla oluşan artışı da içermektedir.
- Genel olarak kurumlar kazançlarını ertesi yılda dağıtmakta ve kâr payı elde edenler açısından da kâr dağıtımı yapılan yılın geliri olarak vergiye tabi tutulmaktadır. Ancak, kâr payı üzerindeki vergi yükünün hesaplanmasında dikkate alınan nominal gelir, kâr payı dağıtan kurumun elde ettiği vergi öncesi kârı ifade etmektedir. Hesaplamalarda kâr payı dağıtan kurumların kazançlarının tamamının kurumlar vergisine tabi olduğu ve vergi sonrası kâr payı dağıtımının aynı yılda nakit olarak dağıtıldığı ve o yılda gerçek kişi ortak bünyesinde vergilendirildiği kabul edilmiştir. Kâr dağıtımının sermayeye ilave

yoluyla gerçekleşmesi durumunda ise bulunacak vergi yükleri önemli ölçüde değişecektir.

- Döviz cinsinden Hazine bonusu faiz gelirlerinde, kur farklarının vergi matrahlarının tespitinde herhangi bir sınırlama olmaksızın indirim konusu yapıldığı varsayılmıştır.
- Vergi tevkifatı tutarlarının hesaplanmasında ilgili yılda en uzun süre uygulanan tevkifat oranları esas alınmıştır. Fon payının geçerli olduğu yıllarda ise bu tevkifat tutarları içerisinde gösterilmiştir.
- Gerçek kişiler tarafından elde edilen menkul sermaye iradı dolayısıyla yıllık beyanname verilmesi gereken durumlarda, beyannamede beyan edilecek gelir üzerinden hesaplanan vergi, gelir vergisi tarifesinde yer alan en yüksek orana göre hesaplanmış, fon payı uygulamasının geçerli olduğu yıllarda ise bu vergi tutarının içinde gösterilmiştir.

2001 ve 2002 yıllarında gelir vergisi tarifesindeki en yüksek oran % 40'tır. % 10 oranındaki fon payı da dikkate alındığında bu oran % 44,5 olmaktadır. 4842 sayılı yasa ile gelir vergisi tarifesi 2003 yılından itibaren değiştirilmiştir. Yapılan değişiklik ile tarifede yer alan en düşük gelir vergisi oranı % 15'ten % 20'ye, en yüksek gelir vergisi oranı ise, % 40'tan % 45'e yükseltilmiştir.

- Gelirin beyan edilmesi için bir sınır bulunan durumlarda elde edilen gelir tutarının bu sınırı aştığı kabul edilmiştir. Ancak, Hazine bonusu ve Devlet tahvili faiz gelirinde istisna, indirim oranı uygulamasından sonra bulunan reel gelire uygulandığı için ve istisna tutarının yüksekliği dikkate alındığında, elde edilen gelirin istisna tutarını aşmadığı varsayılmıştır (26.07.2001 tarihinden sonra ihraç edilen Hazine bonusu ve Devlet tahvilleri için geçerli olan bu istisna 2002, 2003 ve 2004 yıllarında söz konusudur. 2001 yılında ise Hazine bonusunun sözü edilen tarihten önce ihraç edildiği varsayılmıştır.).
- Menkul sermaye iradı tutarı, nominal gelirden enflasyon indirimi ve kur farkı geliri düştükten sonra kalan tutarı ifade etmektedir. Vergi alacağı

sisteminin geçerli olduğu yıllarda ise, dağıtılan kâra vergi alacağı tutarının eklenmesi suretiyle bulunan tutardır.

- Döviz cinsinden Hazine bonosunda kur farkından kaynaklanan gelir tutarının hesaplanması için, faiz oranının 1 yıl vadeli döviz tevdiat hesapları ağırlıklı faiz oranı (ilgili yıldaki aylık oranların basit ortalaması) olduğu ve kur değişiminin döviz alış kurlarına göre hesaplanması suretiyle nominal gelir içerisindeki kur farkı gelirin yüzde bulunmuştur.⁶⁰
- İndirim oranı nedeniyle yıllık beyannameye dahil edilmeyen tutar üzerinden tevkif edilen vergi mahsup edilmemiştir.
- 2005 yılı için vergi yükü tutarlarının hesaplanabilmesi için kullanılacak bazı değerler belli değildir. Bu nedenle yıllar itibariyle yapılan vergi yükü karşılaştırmasında 2005 yılı dikkate alınmamıştır.

⁶⁰ Kaynak: TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi

TABLO 5.1. MENKUL KIYMET GELİRLERİ ÜZERİNDEKİ VERGİ YÜKÜNÜN YILLAR İTİBARIYLA DEĞERLERİ

2001 YILI	Hazine Bonosu Faiz Geliri	Döviz Cins. Haz. Bon. Faiz Geliri	Özel Sektör Tahvil Faiz Geliri	B Tipi Yat. Fonu Katılma Belgesi Kâr Payı	Anonim Şirket Kâr Payı	Halka Açık Şirket Kâr Payı
Nominal Gelir	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kurum Bünyesinde Ödenen Vergi	0,00	0,00	0,00	0,00	33,00	33,00
Enflasyon İndirimi	50,70	0,00	50,70	50,70	0,00	0,00
Kur Farkından Kaynaklanan Gelir	0,00	84,11	0,00	0,00	0,00	0,00
Vergi Tevkifatı Matrahı	100,00	15,89	100,00	100,00	67,00	67,00
Vergi Tevkifatı	0,00	0,00	13,20	11,00	11,06	3,69
Menkul Sermaye İradı Tutarı	49,30	15,89	49,30	49,30	55,95	63,32
Beyanı Gereken Tutar	49,30	15,89	49,30	0,00	67,13	75,98
Hesaplanan Gelir Vergisi	24,40	7,87	24,40	0,00	33,23	37,61
Mahsubu Gereken Tutar	0,00	0,00	6,51	0,00	11,19	12,66
Ödenecek Vergi	24,40	7,87	17,90	0,00	22,04	24,95
Ödenen Toplam Vergi Tutarı	24,40	7,87	31,10	11,00	66,10	61,63
Vergi Yüğü	% 24,4	% 7,8	% 31,1	% 11	% 66,1	% 61,6

2002 YILI	Hazine Bonosu Faiz Geliri	Döviz Cins. Haz. Bon. Faiz Geliri	Özel Sektör Tahvil Faiz Geliri	B Tipi Yat. Fonu Katılma Belgesi Kâr Payı	Anonim Şirket Kâr Payı	Halka Açık Şirket Kâr Payı
Nominal Gelir	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kurum Bünyesinde Ödenen Vergi	0,00	0,00	0,00	0,00	33,00	33,00
Enflasyon İndirimi	87,40	0,00	87,40	87,40	0,00	0,00
Kur Farkından Kaynaklanan Gelir	0,00	72,30	0,00	0,00	0,00	0,00
Vergi Tevkifatı Matrahı	100,00	27,70	100,00	100,00	67,00	67,00
Vergi Tevkifatı	0,00	0,00	13,20	11,00	11,06	3,69
Menkul Sermaye İradı Tutarı	12,60	27,70	12,60	12,60	55,95	63,32
Beyanı Gereken Tutar	0,00	0,00	12,60	0,00	67,13	75,98
Hesaplanan Gelir Vergisi	0,00	0,00	6,24	0,00	33,23	37,61
Mahsubu Gereken Tutar	0,00	0,00	1,66	0,00	11,19	12,66
Ödenecek Vergi	0,00	0,00	4,57	0,00	22,04	24,95
Ödenen Toplam Vergi Tutarı	0,00	0,00	17,77	11,00	66,10	61,63
Vergi Yüğü	% 0	% 0	% 17,7	% 11	% 66,1	% 61,6

2003 YILI	Hazine Bonosu Faiz Geliri	Döviz Cins. Haz. Bon. Faiz Geliri	Özel Sektör Tahvil Faiz Geliri	B Tipi Yat. Fonu Katılma Belgesi Kâr Payı	Anonim Şirket Kâr Payı	Halka Açık Şirket Kâr Payı
Nominal Gelir	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kurum Bünyesinde Ödenen Vergi	0,00	0,00	0,00	0,00	33,00	33,00
Enflasyon İndirimi	57,50	0,00	57,50	57,50	0,00	0,00
Kur Farkından Kaynaklanan Gelir	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vergi Tevkifatı Matrahı	100,00	100,00	100,00	100,00	67,00	67,00
Vergi Tevkifatı	0,00	0,00	13,20	11,00	7,70	7,70
Menkul Sermaye İradı Tutarı	42,50	100,00	42,50	42,50	59,30	59,30
Beyanı Gereken Tutar	0,00	0,00	42,50	0,00	29,65	29,65
Hesaplanan Gelir Vergisi	0,00	0,00	21,04	0,00	14,68	14,68
Mahsubu Gereken Tutar	0,00	0,00	5,61	0,00	7,70	7,70
Ödenecek Vergi	0,00	0,00	15,43	0,00	6,98	6,98
Ödenen Toplam Vergi Tutarı	0,00	0,00	28,63	11,00	47,68	47,68
Vergi Yüğü	% 0	% 0	% 28,6	% 11	% 47,6	% 47,6

2004 YILI	Hazine Bonosu Faiz Geliri	Döviz Cins. Haz. Bon. Faiz Geliri	Özel Sektör Tahvil Faiz Geliri	B Tipi Yat. Fonu Katılma Belgesi Kâr Payı	Anonim Şirket Kâr Payı	Halka Açık Şirket Kâr Payı
Nominal Gelir	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kurum Bünyesinde Ödenen Vergi	0,00	0,00	0,00	0,00	33,00	33,00
Enflasyon İndirimi	43,80	0,00	43,80	43,80	0,00	0,00
Kur Farkından Kaynaklanan Gelir	0,00	71,90	0,00	0,00	0,00	0,00
Vergi Tevkifatı Matrahı	100,00	28,10	100,00	100,00	67,00	67,00
Vergi Tevkifatı	0,00	0,00	10,00	10,00	6,70	6,70
Menkul Sermaye İradı Tutarı	56,20	28,10	56,20	56,20	60,30	60,30
Beyanı Gereken Tutar	0,00	0,00	56,20	0,00	30,15	30,15
Hesaplanan Gelir Vergisi	0,00	0,00	25,29	0,00	13,57	13,57
Mahsubu Gereken Tutar	0,00	0,00	5,62	0,00	6,70	6,70
Ödenecek Vergi	0,00	0,00	19,67	0,00	6,87	6,87
Ödenen Toplam Vergi Tutarı	0,00	0,00	29,67	10,00	46,57	46,57
Vergi Yüğü	% 0	% 0	% 29,6	% 10	% 46,5	% 46,5

5.3. Menkul Kıymet Gelirleri Üzerindeki Vergi Yükünün Farklılaşmasına Neden Olan Düzenlemeler

Menkul sermaye iratlarının vergilendirme rejimini, genel olarak, bu gelirleri iki ana gruba ayırtırmak suretiyle özetlemek mümkündür. Birinci grubu sermayenin ortaklık hakkı sağlayacak şekilde başkalarının kullanımına terk edilmesi dolayısıyla elde edilen kâr payları, ikinci grubu ise sermayenin bir borç alacak ilişkisi çerçevesinde başkasının kullanımına verilmesi suretiyle elde edilen faiz gelirleri oluşturmaktadır. Kâr payı ve faiz niteliğindeki gelirlerin vergilendirilme rejimi üçüncü bölümde ayrıntılarıyla açıklanmıştır. Bu bölümde, vergi sistemimizde değişik yatırım araçlarından elde edilen ve Tablo 5.1’de menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmesi gösterilen bu gelirler üzerindeki vergi yükünün farklılaşmasına neden olan temel düzenlemeler yorumlanacaktır.

5.3.1. Nominal veya Reel Gelirin Vergilendirmeye Esas Alınması

Vergilendirmede kâr payı niteliğindeki menkul sermaye iratları nominal tutarlarıyla vergilendirilirken faiz niteliğindeki menkul sermaye iratlarının vergilendirilmesinde reel tutarlar esas alınmaktadır.

Şöyle ki, faiz niteliğindeki menkul sermaye iratları açısından, reel gelirin vergilendirmede esas alınması temelde iki düzenlemeye dayanmaktadır. Birincisi, Türk lirası cinsinden yatırılan sermaye dolayısıyla elde edilen faiz niteliğindeki gelirlerde, indirim oranı kullanılması suretiyle enflasyondan kaynaklanan (kaynaklandığı varsayılan) gelirin vergi dışı bırakılmasıdır. İkinci uygulama ise, sermayenin döviz cinsinden kullanılması durumunda elde edilen gelirlerde, kurun değişimi nedeniyle elde edilen kur farkı gelirlerinin vergi dışı bırakılmasıdır.

5.3.1.1. İndirim Oranı Uygulamasının Etkileri

İndirim oranı uygulaması ile sermayenin Türk lirası olarak kullanılması karşılığında elde edilen faiz niteliğindeki gelirlerin vergilendirilmesinde enflasyondan kaynaklanan gelir tutarının (enflasyon

dolayısıyla ana parada meydana gelen değer düşüklüğü karşılığı talep edilen tutar) vergilendirilmemesi amaçlanmıştır.

Enflasyondan arındırma, elde edilen gelirin enflasyondan kaynaklanan kısmının beyan dışı bırakılmasıyla sağlanmaktadır. Enflasyondan kaynaklanan dolayısıyla vergilendirilmeyecek kısım, yeniden değerlendirilmeyecek kısım, yeniden değerlendirilmeyecek kısım, yeniden değerlendirilmeyecek kısım (diğer bir ifade ile Ekim ayı sonu itibariyle toptan eşya fiyat endeksindeki 12 aylık ortalama artış) aynı dönemde Devlet tahvili ve Hazine bonusu ihalelerinde oluşan bileşik ortalama faiz oranına bölünmesi suretiyle hesaplanan indirim oranının elde edilen gelir tutarına uygulanması suretiyle Maliye Bakanlığı tarafından hesaplanmaktadır.

İndirim oranı uygulanması suretiyle bulunan tutarın enflasyon dolayısıyla elde edilen kazancı (enflasyon dolayısıyla ana parada meydana gelen değer düşüklüğünü) vermesi, diğer bir deyişle tam bir arındırma sağlaması, gelirin elde edildiği süreç içerisindeki ortalama yıllık enflasyonun yeniden değerlendirilmeyecek oranına, elde edilen yıllık faiz oranının ise ihalelerde oluşan faiz oranına eşit olması halinde mümkün olmaktadır. Bu varsayımdan sapmalar⁶¹ halinde, indirim oranı uygulaması bazen tam bir koruma sağlayamayacağı gibi bazı durumlarda da aşırı korumaya (reel tutarın vergi dışı bırakılması) neden olabilecektir.⁶²

İdeal bir yapıdan uzaklaşma esas itibariyle indirim oranının hesaplanmasında esas alınan dönem ile bu oranın uygulanacağı gelirin elde edilme dönemi arasındaki farklılıktan ve faiz oranlarının oluşmasında gerçekleşen enflasyondan ziyade beklentilerin belirleyici olmasından kaynaklanmaktadır.

⁶¹ Bu varsayım ancak raslantısal olarak gerçekleşebilecek niteliktedir.

⁶² 2000 yılı indirim oranının birden büyük çıkması nedeniyle, aşırı bir koruma söz konusu olmuş, indirim oranı uygulamasından yararlanan tüm kazanç ve iratlar beyan dışı kalmıştır.

5.3.1.2. Kur Farkından Kaynaklanan Gelirin Vergilendirilmemesi

Ana paranın yabancı para cinsinden borç verilmesi durumunda, borcun verilmesi ve geri alınması sürecinde anaparada, yabancı paranın Türk lirası karşısında değer kazanması sonucu oluşan değer artışı vergiye tabi tutulmamaktadır. Borç vermede kullanılan yabancı paraların ait olduğu ülkelerde yaşanan fiyat artışlarının ülkemizdeki fiyat artış düzeyinin altında seyrediyor olması vergilendirilen gelirin enflasyondan arındırılması sonucunu doğurmaktadır. Temelde indirim oranı uygulamasında dövize endeksli menkul kıymetler ile döviz cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin kapsam dışı bırakılması da bu nedene dayanmaktadır.

5.3.2. Menkul Kıymet Gelirlerinin Yıllık Beyanname İle Beyanı

GVK bir kişinin bir takvim yılı içinde elde ettiği ve vergiye tabi gelirlerinin bir beyannameye toplanarak beyan edilmesi esasına dayanmaktadır. Böylece bir bakıma beyan eşiğini aşan gelir elde eden bireylerin artan oranlı tarifeye göre vergilendirilmesi sağlanarak dikey vergi adaletinin gerçekleştirilmesi hedeflenmektedir. Ancak, pek çok gelir unsuru için, gelir vergisi tevkifatına tabi tutulmuş olmak kaydıyla, yıllık beyanname verilmesi gerekmekte, başka gelirler dolayısıyla beyanname verilse dahi bu gelirler yıllık beyannameye dahil edilmemektedir. Kâr payı ve faiz niteliğinde elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde geçerli olan iki düzenleme elde edilen menkul sermaye iratlarının yıllık beyanname ile beyan edilmemesini sağlamaktadır.

Bunlardan ilki, bir yıl içinde elde edilen menkul sermaye iratlarının toplamının, belirli bir tutarı aşmaması halinde kaynakta kesinti yoluyla vergilendirilmiş menkul sermaye iratlarının yıllık beyannameye dahil edilmemesidir.⁶³ İkinci düzenleme ise geçici nitelikte olup, kaynakta kesinti

⁶³ Sürekli bir nitelik taşıyan bu düzenlemede, gelirin beyannameye dahil edilip edilmeyeceğini belirleyen had, ilgili yılda uygulanan gelir vergisi tarifesinin birinci ve ikinci gelir dilimleri toplamının yarısı esas alınarak belirlenmekteydi. Ancak 4842 sayılı Kanunla yapılan değişiklik ile beyan eşiği beyana tabi tüm gelirlerin toplamı dikkate alınarak, 2003 yılından geçerli olmak üzere, gelir vergisi tarifesinin ikinci gelir dilim tutarı olarak belirlenmiştir. Vergi yönetimine ilişkin olan bu düzenlemede tutar sınırlaması olduğu için artan oranlı bir tarife uygulanması dolayısıyla önemli bir vergi kaybı doğmaktadır.

yoluyla vergilendirilmiş olması koşuluyla mevduat faizleri, özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kâr payları, ve yatırım fonu katılma belgelerinden elde edilen gelirlerin tutarı ne olursa olsun yıllık beyannameye dahil edilmemesidir.

Üzerinden gelir vergisi tevkifatı yapılan bir gelirin yıllık beyannameye dahil edilmemesi uygulamasının sonucu, bu menkul sermaye iratları ile ilgili olarak kaynakta yapılan vergilemenin nihai vergileme haline gelmesidir. Vergi tevkifat oranının sıfır olarak belirlendiği durumlarda ise gelirin vergiden istisna edilmesi ile aynı sonucu doğurmaktadır.

Gelirin yıllık beyannameye dahil edilmemesi, artan oranlı tarife uygulanması dolayısıyla gelir unsurları üzerindeki vergi yüklerinin farklılaşmasına neden olduğu gibi, farklı tevkifat oranları dolayısıyla oluşan vergi yükü farklılıklarının da kalıcı olması sonucunu doğurmaktadır. Farklı oranlarda tevkifata tabi tutulan gelirlerin yıllık beyanname ile beyan edilmesi halinde ise bu gelirler üzerindeki vergi yükünün eşitlenmesi söz konusudur.⁶⁴

5.3.3. Menkul Kıymet Gelirlerinde Tevkifat Uygulaması

Menkul sermaye iratlarının önemli bir kısmı üzerinden GVK uyarınca, ödemeyi yapanlar tarafından vergi kesintisi yapılmaktadır. Kaynakta kesilen vergiler gelirin yıllık beyanname ile beyan edilmesi durumunda yıllık beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilmektedir. Bu yönüyle tevkifat uygulaması bir ön tahsilat niteliği taşımaktadır. Daha öncede belirtildiği üzere, bazı menkul sermaye iratları yıllık beyanname ile beyan edilmemektedir. Bu durumda, vergi tevkifatı nihai vergileme haline gelmektedir. Dolayısıyla, kaynakta alınan vergi o gelir üzerindeki toplam vergi yükünü oluşturmaktadır. Yapılacak vergi tevkifatının oranı Kanun'da % 25 olarak belirlenmiştir. Ancak, tevkifat oranını her bir ödeme ve gelir için ayrı ayrı sığra kadar indirme veya bir katına kadar (% 50) artırma

⁶⁴ Nominal vergi yükü eşitlenmekle birlikte, tevkif suretiyle alınan verginin yıllık beyannameye hesaplanan vergiden daha önce ödenmesi dolayısıyla reel vergi yükü farklı olacaktır. İndirim oranı dolayısıyla beyan edilmeyen tutar üzerinden kesinti yoluyla ödenmiş verginin mahsubuna izin verilmemesi durumlarında yıllık beyannameye dahil edilme halinde dahi farklı sonuçlar çıkabilecektir.

konusunda Bakanlar Kurulu'na yetki verilmiştir. Bu yetkinin kullanılması gelir türleri itibariyle farklı tevkifat oranlarının ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Genel olarak, vergi tevkifatı tutarı, tevkifat oranının elde edilen nominal gelir tutarına uygulanması sonucu tespit edilmektedir. Diğer bir ifadeyle, sermayenin Türk Lirası cinsinden yatırılması sonucu elde edilen gelirlerin yıllık beyanname ile beyan edilmesi sırasında uygulanan enflasyon arındırması tevkifat uygulaması açısından geçerli değildir. Bununla birlikte, sermayenin yabancı para cinsinden yatırılması halinde kurlardaki değişim dolayısıyla ana parada meydana gelen artış tutarı üzerinden tevkifat yapılması söz konusu değildir.

4842 sayılı Kanunla kâr paylarının vergilendirilmesine ilişkin yapılan değişiklikte halka açık şirketler ile diğer şirketler tarafından kâr dağıtımı sırasında yapılan tevkifat oranları eşitlenmiş ve tevkif suretiyle ödenen verginin tamamının beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsubuna izin verilmiştir. Sonuç olarak halka açık şirketler ile diğer şirketlerden elde edilen kâr payları üzerinde oluşan vergi yükünün farklılaşmasına neden olan düzenlemeler ortadan kalkmıştır.

5.4. Yıllar İtibariyle Menkul Kıymet Gelirleri Üzerindeki Vergi Yüklerinin Değerlendirilmesi

Kur farkından kaynaklanan gelirler üzerinden vergi tevkifatı yapılması söz konusu değilken, anaparanın Türk lirası olarak kullanılması sonucu elde edilen gelirler üzerinden yapılacak tevkifatın matrahının tespitinde enflasyondan kaynaklanan gelir tutarını dikkate alabilecek bir düzenleme yoktur. Bu durum tevkifat oranı aynı olarak gözükse de sermayenin yabancı para veya Türk Lirası olarak kullanılması tercihine bağlı olarak, vergi yükünü değişmesine neden olmaktadır. Nitekim, 2001 yılında döviz cinsinden Hazine bonusu faiz geliri üzerindeki vergi yükü % 7,87 iken özel sektör tahvil faizi üzerindeki vergi yükü % 31.1 olmuştur.

Kâr payları üzerindeki vergi yükü, 2001 ve 2002 yıllarında kâr dağıtımı yapan şirketin halka açık şirket statüsünde olup olmamasına göre

değişmiştir. Bu durum, halka açık şirketlerin kâr payı üzerindeki vergi yükünün diğer şirketlere göre sözü edilen yıllarda daha düşük olması, kâr payı dağıtımında yapılan vergi tevkifatı için daha düşük bir vergi oranı belirlenmesi ve vergi alacağı sisteminin işleyişinden kaynaklanmaktadır.

Kurum kazançlarının vergilendirilmesinde esas alınan sistem, elde edilen kazançların kurum bünyesinde vergilemeye tabi tutulduktan sonra ortaklara dağıtılması aşamasında, ortaklar bünyesinde de gelir vergisine tabi tutulması kâr payı üzerindeki vergi yükünü faiz niteliğindeki gelirlere göre artırmaktadır.⁶⁵

GVK'da 2003 yılından geçerli olmak üzere 4842 sayılı Kanunla yapılan düzenleme ile tam mükellef kurumlardan elde edilen kâr paylarının vergilendirilme sistemi tamamıyla değiştirilmiştir. Bu da, elde edilen gelirin yarısının vergiden istisna edilmesi ve istisna tutara isabet eden tevkifat tutarının yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup ettirilmesi suretiyle sağlanmıştır. Ayrıca, kâr payları üzerinden yapılmakta olan tevkifat uygulamasında da değişikliğe gidilmiş ve halka açık şirketler ile diğer şirketler için farklı tevkifat uygulamaya imkan veren düzenleme kaldırılmıştır.

Böylelikle 2003 ve 2004 yıllarında bu değişikliklerin sonucu olarak halka açık şirketler ile diğer şirketlerden elde edilen kâr payları üzerinde oluşan vergi yükünün farklılaşmasına neden olan düzenlemeler ortadan kaldırılmıştır.

Kurum kazançlarının vergilendirilmesinde, özellikle bireysel aşamada kâr paylarının vergilenmesine yönelik olarak yapılan bu değişiklik ile, toplam yükün yaklaşık % 65'lerden gelir vergisi tarifesinde yer alan en yüksek oran olan % 45'e yakın bir seviyeye düşürülmesi sağlanmıştır.

Yıllar itibariyle yatırım fonu katılma belgelerine dikkat edildiğinde ise bunlardan elde edilen gelirler üzerindeki vergi yükünün azlığı temel olarak bu

⁶⁵ Daha önce de belirtildiği üzere, tabloda yer alan vergi yükünün hesaplanmasında, kurum bünyesinde oluşan kazancın tamamının kurumlar vergisine tabi olduğu ve kârın nakit olarak dağıtıldığı varsayılmıştır.

kazançların vergilendirilmesindeki teşvikten kaynaklanmaktadır. İndirim oranı uygulaması, beyan verme sınırını aşmayan kâr paylarının beyanname dışı bırakılması ve gerçek kişilere geçici maddelerle tanınan istisnalar bu teşvik mekanizmalarının vergi kanunlarındaki görüntüsünü oluşturmaktadır.

Ayrıca, kâr paylarının yarısının gelir vergisinden istisna edilmesine yönelik olarak GVK'nın 22. maddesinde yer alan düzenleme, SP Kanununa göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerinden elde edilen kâr payları açısından da geçerli hale getirilmiştir. Bu gelirler için indirim oranı uygulamasının da geçerli olduğu dikkate alındığında, elde edilen gelire indirim oranı uygulandıktan sonra kalan kısmın yarısı gelir vergisinden istisna edilecektir. İstisna dışında kalan kısım, beyan eşiğinin aşılması halinde, yıllık beyanname ile beyan edilecektir. Ancak, fon katılma belgelerinden elde edilen kâr paylarının tutarı ne olursa olsun beyan edilmemesine ilişkin geçici nitelikteki hükmün uygulama süresinin 2005 yılı sonuna kadar uzatılmıştır.

2001 yılında yıllık beyanname ile beyan edilmesi gereken gelirler üzerindeki vergi yükü yüksektir. İndirim oranının düşük çıkmış olması dolayısıyla Hazine bonosu faizi üzerindeki vergi yükü % 24,4'e ulaşmıştır.

Ancak, 26/07/2001 tarihinden sonra ihraç edilen Hazine Bonosu ve Devlet tahvillerinden elde edilen gelirlerin belirli bir kısmının gelir vergisinden istisna edilmesi yönündeki düzenleme 2002, 2003 ve 2004 yıllarında bu kaynaktan elde edilen gelirler üzerindeki vergi yükünün belirlenmesinde etkili olmaktadır. Daha önce de belirtildiği üzere, istisnanın reel gelire uygulanıyor olması oldukça önemli tutarlarda gelirin vergi dışı kalmasına neden olmaktadır. Bu durum, daha önce de ifade edildiği üzere, sistematik bir değişiklikten değil geçici nitelik taşıyan istisna uygulamasının bir sonucudur.

Ancak, devletin kamu finansman açığının kapatılması ve borçlanma ihtiyacının karşılanması amacıyla borçlanma senetlerinden elde edilen kazançların vergileme harici bırakılması değişik zamanlarda uygulanmaktadır. 4710 sayılı Kanun ile DİBS'ler için öngörülen istisna hükmü ticari işletmeleri dolayısıyla kurumları kapsamamaktadır. Bu uygulama ile istisnaya tabi kazançların elde edileceği borçlanma senetlerinin öncelikle halka arzı

hedeflenmekte ve kamuoyunda “yastık altındaki paralar” olarak isimlendirilen değerlerin kamu borçlanma senetlerine yönlendirilmesi amaçlanmaktadır. Fakat, vergiden istisna edilen kazanç tutarının büyüklüğü ilgi çekici boyutta olup bu sorunun vergisel olmaktan çok devletin borçlanma yükünün hafifletilmesi olduğundan borçlanma politikası vergi politikasının önüne geçmektedir.

Genel olarak bakıldığında, aynı nitelikteki faiz gelirleri için farklı stopaj oranları belirlenmektedir. Örneğin, 2003 yılında tevkifat oranı özel sektör tahvil faizleri için % 12, Devlet tahvili ve Hazine bonosu faizleri için % 0 olarak belirlenmiştir.

Vergi oranlarında değişiklik yaratan bir diğer düzenleme verginin % 10'u oranında hesaplanan fon payının kaldırılmış olmasıdır.⁶⁶ Bu değişiklik 01.01.2004 tarihinden itibaren yürürlüğe girmiştir. Bu durum genel olarak kurumlar vergisinde % 3, gelir vergisinde % 2 ile % 4,5 arasında değişen oranlarda, bir azalmayı ifade etmektedir.

2003 yılında kur farkından kaynaklanan gelir sıfır olarak çıkmıştır. Bu sonuç, büyük ölçüde enflasyondan arındırma sisteminin ekonomide dengesizlikler olduğu dönemde reel geliri vergilendirmede yetersiz kalması nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Kur farkından kaynaklanan gelirin sıfır çıkması, dövize endeksli yatırım araçları üzerindeki vergi yükünün artması anlamına gelmektedir. Ancak tabloda yer alan döviz cinsinden Hazine bonosu faizlerinde tevkifat oranı sıfır olduğu için bu durum etkisini bu menkul kıymet için göstermemiştir.

Yıllar itibariyle oluşan farklılığın nedenlerine gelinecek olursa; ilk neden uygulanan tevkifat oranlarında yapılan değişikliklerdir. Özellikle faiz gelirlerine uygulanan tevkifat oranları sürekli bir artış eğilimindedir. İkinci neden ise, uygulanan enflasyondan arındırma yönteminin yıllar itibariyle farklı sonuçlar doğurmasıdır.

⁶⁶ Fon payının kaldırılmasına yönelik düzenlemeler 09.04.2003 tarih ve 4842 sayılı Kanunun 37, 38 ve Geçici 1. maddelerinde yer almıştır.

Pek çok gelir unsurunun yıllık beyanname ile beyan edilmemesi nedeniyle vergi yükü üzerinde tam olarak etkisini göstermese de, uygulanan enflasyondan arındırma yönteminin yıllar itibarıyla TL ve döviz bazlı yatırımlardan elde edilen getiriler açısından farklı sonuçlar ortaya çıkardığı da tablonun incelenmesinden görülmektedir.

2004 yılı ile ilgili olarak yapılan hesaplamalar daha önceki yıllara ilişkin hesaplamalarda olduğu gibi olabilecek en yüksek vergi yüklerini bulmaya yöneliktir. Elde edilen gelirin niteliği ve tutarı, bireylerin başka gelirleri olup olmadığı ve dolayısıyla efektif gelir vergisi oranı belirleyici olacaktır. Örneğin, tabloda kâr paylarının vergi yükü kurumsal aşama da dahil olmak üzere % 46,57 olarak görülmektedir. Ancak, tablonun hazırlanmasında dikkate alınmayan, yatırım indirimi istisnası, kârın sermayeye eklenmesi suretiyle dağıtılması halinde beyanname verilmemesi gibi bazı düzenlemelerin varlığı nedeniyle vergi yükünün azaldığı durumlarda söz konusu olabilmektedir.

Sonuç olarak, Türk vergi sisteminin yapısına bakıldığında değişik yatırım araçlarından elde edilen gelirlerin farklı vergilendirme kuralları içerisinde vergilendirildiği, sonuç olarak da nominal getiriler üzerindeki vergi yüklerinin farklılaştığı görülmektedir.

Bu sistem içerisinde kâr payları faiz gelirlerine göre daha yüksek oranda vergi yükü içerirken, faiz gelirleri içerisinde ana paranın döviz olarak kullanılması karşılığında elde edilen gelirler Türk lirası olarak kullanılması sonucu elde edilen gelirlere göre daha düşük oranlı vergi yükü taşımaktadır.

Ancak, 2004 yılı başında uygulanmaya başlanan enflasyon muhasebesinin vergi uygulamalarında da dikkate alınmasına yönelik düzenlemenin yapılması, uzun süredir vergi sistemimize hakim olan, yabancı kaynak kullanımını özendirici vergi uygulamalarına bir ölçüde son verilmesi anlamını taşımaktadır.

Değişik kaynaklardan elde edilen gelirlerin farklı vergilendirilme kurallarına bağlanması temelde bilinçli vergi politikalarının dışında bazı dışsal

etkenler dışında gerçekleşmektedir. Türkiye’de 1980 sonrası dönemde finansal piyasaların büyümesinde ve finansal kurumları sayısının artmasında uygulanan teşvik sisteminin önemli payı bulunmaktadır. Özellikle sermaye piyasasının oluşturulması sürecinde teşviklerden yoğun biçimde yararlanılmıştır. Hazine bonusu ve devlet tahvillerinden elde edilen faiz gelirlerine ilişkin istisna uygulaması dikkate alındığında Türk vergi sisteminin rasyonel bir yapısı olmadığı rahatlıkla söylenebilir.

Menkul sermaye iratları, gerek yurtiçi gerekse yurtdışı kaynaklı sermaye için önemli bir gelir unsurudur. Menkul sermaye iratlarından elde edilen gelirler istisna uygulamalarına ve kamu menkul kıymetlerinde olduğu gibi % 0 stopaj oranları biçiminde özel düzenlemelere tabi tutulmaktadır. DİBS’ler, özel sektör tahvil faizi ve yatırım ortaklıklarından elde edilen kâr payları gibi gelir unsurları için yüksek beyan sınırları söz konusudur. Ayrıca, menkul kıymet yatırım fonlarından elde edilen kâr payları için, beyannameye dayalı bir vergileme sistemine geçilmemiştir.

Türkiye’de finansal piyasalarda vergileme temel olarak kamunun borçlanma gereksinimini kolaylaştırıcı unsurlar içermektedir. Türkiye’de oldukça yaygın biçimde kullanılan finansal piyasaların oluşumunu teşvik eden bu vergisel düzenlemeler ise işlemlerin vergilerin düşük alanlarda yoğunlaşmasına neden olmaktadır. Bu bağlamda, Türkiye’de kamu kağıtları faizi için öngörülen vergileme politikası, temel olarak devletin borçlanma politikasının kolaylaştırılması için tasarrufların bu araçlara yönlenmesini hedeflemektedir. Oysa gelir dağılımının bu denli çarpık olduğu bir ortamda kamu borç çevirimi sorunu nedeniyle, yüksek gelir gruplarına reel servet transferi katlanarak artmaktadır.

5281 sayılı Kanun ile getirilen vergisel değişiklikler ile menkul sermaye iratları ile menkul kıymetlerden elde edilen değer artış kazançları için, 01.01.2006 tarihinden itibaren yürürlüğe girmek üzere, yeni bir vergileme rejimi öngörülmüştür. Bu sistem, daha önceki bölümlerde de değinildiği üzere bankalar ve aracı kurumlar tarafından tutulacak kayıtlara göre, bu kurumlar tarafından kaynakta kazanç üzerinden yapılacak % 15 oranındaki kesintiyle vergilemeyi öngörmektedir. Böylelikle kazancı elde edenler açısından şu

anda mevcut sisteme nazaran basitleştirilmiş bir uygulama mahiyetinde olacaktır. Bu uygulama ile basitliğin (en azından kazancı sağlayanlar için) sağlanmasının yanı sıra, hemen hemen tüm finansal araçlar açısından vergilemede uyum da mümkün olmaktadır. Böylece yapılan düzenleme ile 01.01.2006 tarihinden itibaren, çeşitli finansal araçlardan elde edilen getirilerin aynı düzeyde (% 15) kaynakta vergilenmesi, ticari faaliyetlere dahil olmayan gelirler için kaynakta yapılan bu vergilemenin nihai vergileme olması sağlanmaktadır.

5281 sayılı Kanun ile, menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarından elde edilecek gelirler için öngörülen %15'lik tevkifat oranı, sağlıklı bir sermaye piyasasının istendiği şekilde geliştirilmesine, kurumsal yatırım ve yatırımcıların teşvik edilmesine, küçük yatırımcının münferit yatırımlar yerine kolektif yatırım enstrümanlarına (yatırım fonları katılma belgeleri gibi) yöneltilerek korunmasına ve yeni finansal ürünlerin desteklenmesine ne derece hizmet edeceği, açıkçası üzerinde tartışılması ve tekrar değerlendirilmesi gereken bir konudur.

ALTINCI BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER

Küreselleşme ve teknolojideki hızlı gelişmelere bağlı olarak uluslararası sermaye hareketleri, yatırımlar gittikçe daha mobil hale gelmektedir. Bu değişimin sonucu olarak da uluslararası vergi rekabeti tercihlerin kullanılmasında önemli bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır.

Vergi devletin ekonomik hayata müdahalesinin en etkin aracıdır. Devlet uygulayacağı maliye politikaları ile kişilerin yatırımlarını belirli sektörlere kaydırabilmektedir. Finansal piyasaların gelişmesinde de devlet bu fonksiyonu kullanmış ve menkul kıymetlerden elde edilen gelirlere çeşitli muafiyet ve istisnalar getirmiştir. Türk vergi sistemine bakıldığında, gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de menkul kıymetlere olan talebi artırmak ve sermaye piyasalarının gelişimine katkıda bulunmak üzere bunlardan elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi ile ilgili olarak çok sayıda indirim, istisna ve muafık ile önemli vergi yükü indirimleri gerçekleştirilmiştir. Bununla birlikte, bu süreç Türkiye için finansal sistemde sermaye kazançlarının düşük vergilendirilmesini haklı gösterip göstermediği ise tartışılması gereken bir konudur. Çünkü, bugüne kadar sermaye gelirlerinin daha az vergilendirilmesi durumunda yatırıma dönüşecek fon arzında önemli bir artış sağlanamamıştır. Bu dönemde toplam yatırım oranları düşmüş, tasarruf oranında önemli bir artış gerçekleşmemiştir.

Kamu sektörü, dönem içinde hızla artan açıklarının iç borçlanma ile finansmanını kolaylaştırmada vergi politikasını sürekli kullanmıştır. Fakat, İMKB işlem hacminin % 90 - 92’sinin kamu menkul kıymetlerinden oluşması ve özel sektör finansman kaynakları içinde özel sektör tahvillerinin payının % 0,01 olması böyle bir finansal derinleşmenin arzu edilip edilmediği sorusunu gündeme getirmektedir.

Devletin yurt içi piyasalardan kaynak talebinin bu şekilde yüksek olması ve kendi lehine vergilendirme uygulamaları özel sektör açısından kaynak elde edilebilirliği sınırlandırmıştır. Gerçekten de kamu menkul kıymetlerinin sağladığı yüksek faiz geliri dikkate alındığında, özel sektörün finansal piyasalar aracılığı ile kaynak elde etmede kamu sektörü ile rekabeti olanaksız hale gelmiştir. Bunun ötesinde, özel sektörün kamu menkul kıymetlerinin yüksek reel faiz cazibesi ve yaratılan vergi teşvikleri nedeniyle likit fonları kamu menkul kıymetlerine yatırımları yaygınlaşmıştır. Bu ise, bir yandan finansal piyasaları geliştirelim derken, diğer yandan sadece menkul kıymet alım satımı ile gelir elde edilmesi bunun yanı sıra yatırımları ve ekonomik büyümeyi önleyici bir çelişki olarak karşımıza çıkmaktadır.

Türk vergi sistemi Ek 2'de yer alan tabloda da görüldüğü üzere dar tabanlı Gelir ve Kurumlar vergisi ile geniş tabanlı bir Katma Değer Vergisine dayalı olup, vergi hasılatı açısından değerlendirildiğinde büyük ölçüde Gelir Vergisine dayanmaktadır. Ayrıca, Ek 3'de yer alan tablodan toplam gelir vergisi içinde kesinti yoluyla alınan vergilerin 2000 yılında % 92'lere ulaştığı görülmektedir. Burada ilginç olan nokta ise, tevkif suretiyle alınan vergilerin neredeyse yarısını ücretlilerin gelirleri üzerinden yapılan stopajın oluşturmasıdır. Bu durum gelir vergisinin bir yerde ücretliler üzerinden alınan bir vergi haline gelmesine neden olmuştur. Diğer taraftan, aynı tablo menkul sermaye iratlarından olan tahvil ve hazine bonosu faizleri ile GOS gelirlerinden sağlanan vergi hasılatı payının çok küçük olduğunu göstermektedir. Beyana tabi gelir vergisinin toplam vergi gelirleri içerisindeki payı ise yok denecek kadar azdır.

Bütün sözü edilen olumsuzlukların giderilebilmesi için vergi dışında pek çok koşulun aynı anda sağlanması gerekmektedir. Bu politikalar diğer tüm unsurlarla birlikte tasarlanmadığı sürece hedeflenen amaçlara ulaşılamamasının yanında önemli vergi gelir kayıplarına neden olunabilecektir. Bu çerçevede vergilemeye ilişkin düzenlemelerin fon arzı artışının yatırımlara kanalize edildiği bir yapıda tasarlanması gerekmektedir.

Vergi sistemimizin istikrarlı bir yapıya sahip olduğunu söylemek zordur. Şöyle ki, özellikle gelir üzerinden alınan vergilerle ilgili sistemin en

öne çıkan özelliği, çok sık değişmesi ve uygulamanın esas olarak geçici düzenlemelerle yapılmasıdır. Vergi mevzuatının hızlı değişmesi bir çok temel sorunu beraberinde getirmekte olup, bunlara örnek olarak; mükelleflerin vergi mevzuatına gönüllü uyumunun zorlaşması, meslek mensuplarının sistemi öğrenme ve takip etme zorlukları, vergi idaresi personelinin eğitiminin imkansız hale gelmesi, içtihat oluşmaması, vergi ihtilaf ve davalarının çoğalması sayılabilir.

Sonuç olarak, menkul kıymetlere bağlı gelirlerin vergilendirilmesi, vergi hasılatı içerisindeki payı çok büyük olmamakla birlikte sanılandan çok daha fazla önem taşıyan ve ekonomik anlamda etki yaratan bir özellik taşımaktadır. Menkul kıymetlerin vergilendirilmesinde, ekonomi açısından küçük fonları büyüterek verimli alanlara aktarmasına imkan veren yapısal düzenlemelerin yapılmasının yararı hiç şüphe götürmeyecek bir olgudur. Hızla değişen dünyada ve ekonomik ortamda vergi sisteminin hızla değiştirilmesi, günün ihtiyaçlarının karşılanması ve yasal boşluklara meydan verilmemesi, mümkün olan durumlarda ise gelişmelere değişiklik yapmadan cevap verecek mekanizmalara vergi sisteminde yer verilmelidir.

Tasarrufların değerlendirilmesi sırasında yapılacak yatırımlar açısından her bir finansal yatırım aracının vergi rejimi ve böylece vergi sonrası getirisi yatırım kararı aşamasında önemli rol oynamaktadır. Bir başka deyişle vergi rejimi, finansal kaynakların dağılımına etki yapan en önemli faktörlerden birisidir. Vergi düzenlemelerinin, benzer gelir unsurlarını benzer şekilde vergilemesi, yatırım araçlarının seçiminde vergi kanunlarının etkili olmaması yani verginin tarafsız olması esastır. Verginin tarafsızlığı en çok menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesinde önemlidir. Bugün her bir menkul kıymete bakıldığında mevcut düzenlemelerin tarafsız olmadığı görülmektedir. Menkul kıymet gelirlerindeki farklı stopaj uygulamaları, enflasyondan arındırma uygulamalarındaki farklılıkların gelir dağılımını ve vergi adaletini zedelemektedir.

İşte bu noktadan hareketle, kanun koyucu 2004 Aralık ayının sonunda “vergilemede basitliği sağlama”, “bürokratik işlemleri azaltma”, “vergi kayıp ve kaçaklarını azaltma” hedeflerini gözeterek, menkul kıymet ve

diğer sermaye piyasası araçlarında 2006 yılı başından itibaren geçerli olmak üzere 5281 sayılı Kanun ile yeni bir vergileme sistemi getirmiştir.

Menkul kıymetlerin vergisel açıdan işleyişinin rahatlatılması ve kaynakların bu finansal araçlara akışkanlığının sağlanması amacıyla yapılan yeni yasal düzenlemede vergileme esas olarak tevkifat sistemi üzerine kurulmaktadır. Buna göre, menkul kıymet ve vadeli işlem borsalarında işlem gören yatırım araçları arasında benzer vergilendirme esasları geçerli olacaktır. Sermaye gelirlerinin nihai olarak kaynakta kesinti (stopaj) yoluyla vergilendirilmesiyle yetinilerek ayrıca beyanname zorunluluğunun getirilmemesi, özellikle bireysel yatırımcılar açısından önemli bir kolaylık sağlayacaktır.

Ayrıca, 5281 sayılı Kanunla GVK'da yapılan değişiklik ile menkul kıymet ve diğer sermaye piyasası araçlarına uygulanacak tevkifat oranı, yatırımcı kararını herhangi bir yatırım aracı lehine veya aleyhine yönlendirmemeyi amaçlayan eşit olarak belirlenmiştir. Böylelikle yatırımcı, vergisel avantajı veya dezavantajı nedeniyle değil her bir yatırım aracının kendi özelliklerine dayanarak alternatif yatırım araçları arasında tercih yapabilecektir. Ancak bu noktada da, % 15 stopaj oranının piyasa katılımcıları tarafından nasıl değerlendirileceği önemlidir. Çünkü oranın yüksek olarak değerlendirilmesi söz konusu yatırım araçlarına olan talebin azalmasına neden olabilecektir.

Ülkemizde beyan esasına dayalı vergilendirmede, performansın düşük olduğu maalesef bir gerçektir. Beyan esasına dayalı vergileme, aslında çağdaş vergilemenin unsurlarından olmakla beraber bu sistemin etkin işleyebilmesi için vergi mevzuatındaki karmaşık görüntünün giderilmesi ve Gelir İdaresinin çağın ihtiyaçlarına cevap verecek etkinlik ve verimliliğe ulaşması gerekmektedir. Bugüne kadar ki uygulamalar göstermiştir ki beyanname verme mükellefiyeti özellikle bireysel yatırımcılar açısından külfet haline gelmiştir. Beyanname verme mükellefiyetinin hangi durumlarda başladığının tespitine ilişkin mevzuat yapısı oldukça karmaşık bir görüntü sergilemektedir.

Çalışmamızda üzerinde durulan pek çok noktanın yatırımcı tarafından anlaşılabilmesi, hatta bu alanda çalışan uzmanlarca dahi takip edilebilmesi hemen hemen imkansızdır. Bu anlamda yatırıma bağlı olarak ortaya çıkan vergisel yükümlülüklerin yerine getirilmesi konusunda mevcut yasal düzenlemelerin yatırımcı açısından olumsuz etkileri de yapılan belirlemelere ilaveten söylenmesi gereken bir husus olmaktadır. Vergilendirme açısından öngörülen açıklık ve belirlilik ilkelerinden vazgeçilmemesi gerekmektedir. Bu anlamda 5281 sayılı Kanunla getirilen yeni vergileme rejimi önemli bir adımdır. Ancak, söz konusu yasal düzenleme yine GVK'ya eklenen bir geçici maddeyle yapılmıştır.

Bütün bu noktalardan hareketle, genelde gelir üzerinden alınan vergilerin özelde ise menkul kıymet gelirlerinin vergilendirilmesi ile ilgili varolan çok sayıda sorunun giderilebilmesi ve kalıcı bir çözüm sağlanabilmesi açısından öncelikle GVK ve KVK'nın yeni baştan yazılması, geçici maddelerden arındırılması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- Akalın, N. (1999). Türev Araçların Taşıdığı Risklerin Ortaya Konmasında Kamuyu Aydınlatma Düzenlemelerinin Yeri ve Önemi. Yeterlik Etüdü, SPK. Ankara.
- Akbay, E. ve Özcan, T. (Temmuz 2004). Euro Bondların Vergilendirilmesi. *Vergi Dünyası Dergisi*, S. 275, s.31-33.
- Akçaoğlu, E. (2002). Finansal Türev Ürünlerin Vergilendirilmesi. Turhan Kitabevi. Ankara.
- Akdoğan, N. (1987). Finansman Bonoları İhracı Yoluyla Anonim Ortaklıkların Kısa Vadeli Finansman İhtiyacının Karşılanması. *G.Ü. İIBF Dergisi*, Cilt 3, S.1-2, s.311-320.
- Aksel, A. E. (1994). Risk Yönetim Aracı Olarak Futures Piyasaları, Yapısı, İşleyiş Mekanizmaları ve Bazı Ülke Örnekleri. SPK Yayınları, No:21, Ankara.
- Aksoy, Ş. (1996). Vergi Hukuku ve Türk Vergi Sistemi, 4. Basım. İstanbul.
- Akyol M. E. (Mart 2002). Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Gelirlerinin Vergilendirilmesi ve 4710 Sayılı Kanunla Yapılan Düzenleme. *Vergi Dünyası Dergisi*, S.247, s.16-20.
- Angın, E. (Temmuz 1998). Türev Piyasalar: Future, Forward, Swap ve Option İşlemleri. *Vergi Dünyası Dergisi*, S.203, s.45-55.
- Arıkan, A. N. (Nisan 1998). Türev Ürünleri Menkul Kıymet midir? *Vergi Dünyası Dergisi*, S.200, s.94-106.
- Arıkan, A. N. (2000). Türev İşlemlerin Hukuki ve Vergisel Boyutu. Maliye Hesap Uzmanları Derneği, Özel Ek.
- Arıkan, A. N. (Nisan 2002). Tam Mükellef Gerçek Kişilerin Elde Ettikleri Eurobond Kazançlarının Vergilendirilmesi. *Yaklaşım Dergisi*, S.112, s.92-100.
- Arıkan, A. N. (Şubat 2003). 2002 Takvim Yılında Hazine Bonolarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi. *Vergi Dünyası Dergisi*, S.258, s.93-98.
- Arıkan, A. N. (Temmuz 2004). Eurobondlardan Elde Edilen Kupon Faizlerinin 2004 Yılı Vergilendirilmesi ve Birikmiş Kupon Faizi ve Komisyon Giderleri İle İlgili Vergisel Sorun-II. *Yaklaşım Dergisi*, S.139, s.88-93.

- Aytaç, Z. (1998). Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri. Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü. Ankara.
- Başak, L. (Temmuz 2003). 4842 Sayılı Kanun İle Tam Mükellefiyete Tabi Gerçek Kişilerce Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesinde Yapılan Değişikliklerin Analizi-II. *Yaklaşım Dergisi*. S.127, s.144-152.
- Başoğlu, U, Ceylan, A. ve Parasız, İ. (2001). Finans, Teori, Kurum ve Araçlar. Ekin Kitabevi. Bursa.
- Battal, A. (1999). Bankalarla Karşılaştırmalı Olarak Hukuki Yönden Özel Finans Kurumları. Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü. Ankara.
- Bilici, N. (2002) Vergi Hukuku, Genel Kısım, Türk Vergi Sistemi. Yaklaşım Yayınları. Ankara.
- Bolak, M. (1991). Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi. Beta Basım Yayım, Birinci Basım. İstanbul.
- Bor, Ç. (Mayıs 2003). Türk Vergi Sistemi Üzerine Bir Değerlendirme, *Yaklaşım Dergisi*, S.125, s.172-179.
- Bozer, A. ve Göle, C. (2001). Bankacılar İçin Kıymetli Evrak Hukuku Bilgisi. Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü. Ankara.
- Civan, M. (1994). Türk Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler. Türkiye Bankalar Birliği. Ankara.
- Çeker, M. (2000). Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı Kullanılması. Yetkin Kitabevi. Ankara.
- Demir, Ş. (Haziran 2000). Finansal Türevler ve Vergisel Boyutu II, *Yaklaşım Dergisi*, S.102, s.149-156.
- DPT. (1998). Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1998). Ankara.
- DPT. (Ocak 1999). Başlıca Ekonomik Göstergeler. Ankara.
- DPT. (Nisan 2001). Başlıca Ekonomik Göstergeler. Ankara.
- Dikmen, B. (Haziran 2003). 4842 Sayılı Kanunla Yapılan Değişiklikler Sonrası Hisse Senetlerinin Elden Çıkarılması Sonucu Doğan Değer Artış Kazançlarının Vergilendirilmesi. *Vergi Dünyası Dergisi*. S.262, s.150-155.
- Doğrusöz, A.B. (1992). Türk Vergi Sisteminde Kaynakta Vergileme-Stopaj. Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası Yayınları. İstanbul.
- Dorukkaya, Ş. Saritaş, M. Ve Ergüneş, İ. (2003). Gelir Vergisi Beyanname Düzenleme Klavuzu. Yaklaşım Yayınları. Ankara.

- Duman, Ö. (Şubat 2002). İndirim Uygulanan Faiz Gelirlerinden Kesilen Vergilerin Mahsubu. *Vergi Dünyası Dergisi*, S.245, s.58-63.
- Ekici, M. H. (Mayıs 2000). Opsiyon Kontratlarının Mahiyeti ve Vergi Kanunları Açısından Değerlendirilmesi. *Vergi Dünyası Dergisi*, S.225, s.80-87.
- Elbiçlioğlu, F. K. ve Kahraman, A. (1999). Swap İşlemleri İşleyişi Ve Vergisel Boyutu. Ankara. TÜRMOB Yayınları.
- Elbiçlioğlu, F. K. ve Kahraman, A. (1999). Forward İşlemleri İşleyişi ve Vergisel Boyutu, TÜRMOB Yayınları. Ankara.
- Erdoğan, O. ve Özer, L. (1998). Sermaye Piyasasında Kurumsal Yatırımcılar. İMKB. İstanbul.
- Ergenç, Ö. (Ocak 2002). Devlet Tahvili, Hazine Bonosu Gelirleri ve Beyanı. *Vergi Dünyası Dergisi*, S.244, s.115-117.
- Erişti, M. (Ocak 2001). Döviz Piyasalarında Yapılan Swap, Options ve Futures İşlemlerinin Vergi Hukuku Açısından İrdelenmesi. *Vergi Dünyası Dergisi*, S.233, s.92-96.
- Erol, A. ve Yıldırım, A. E. (2001). Menkul Kıymetlerin Vergilendirilmesi. Yaklaşım Yayınları. Ankara.
- Erol, A. ve Yıldırım, A. E. (Mart 2004). Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Doğan Kazançların Vergilendirilmesi II. *Yaklaşım Dergisi*, S.135, s.63-67.
- Oksay, S. (Haziran 2000). Finansal Piyasalarda Yeni Yasal Düzenlemeler (Regulation) İhtiyacı ve Türk Finans Sistemi. *Öneri Dergisi*. M.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Erişim:25.05.2005
<http://bsy.marmara.edu.tr/TR/makaleler/finansal.htm>
- Gücenme, Ü. (1994). Türkiye'de Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler. Türkiye Bankalar Birliği. Ankara.
- Gündoğdu, M. (Haziran 2000). Swap İşlemleri. *Vergi Sorunları Dergisi*, S.142, s.57-61.
- Günel, V. (1997). Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar-Kurumlar). İMKB. İstanbul.
- Internal Revenue Service. Department of The Treasury. (Şubat 2005). Erişim:24.02.20005. www.irs.gov. Publication 501, Exemptions, Standard Deduction and Filing Information.
- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası. (2000). Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu. Onbeşinci Basım. İstanbul.

- Karaca, Y. (Aralık 2000). Vadeli İşlemlerin (Forward, Futures ve Options) İşleyişi, Hukuki Altyapısı ve Vergisel Durumuna İlişkin Değerlendirmeler-I. Yaklaşım Dergisi. S.96, s.85-96.
- Karaca, Y. (Şubat 2001). Vadeli İşlemlerin (Forward, Futures ve Options) İşleyişi, Hukuki Altyapısı ve Vergisel Durumuna İlişkin Değerlendirmeler III. Yaklaşım Dergisi, S.98, s.69-75.
- Karslı, M. (1989). Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler. Menkul Kıymetler Borsası. İstanbul.
- Karacabey, A. A. (1998). A Tipi Yatırım Fonları, Performanslarının Analizi ve Değerlendirilmesi. Mülkiyeliler Birliği Vakfı Yayınları. Ankara.
- Keskin, F. (2002). Finansal Türev Ürünleri ve Vergilendirme. Doktora Tezi, Marmara Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı. İstanbul.
- Keskin, Ö. (Eylül 2003). Kar Paylarının Vergilendirilmesinde Son Durum. *Yaklaşım Dergisi*, S.129, s.103-112.
- Kılıç, S. (2002). Türkiye'deki Yatırım Fonlarının Performanslarının Değerlendirilmesi. İMKB. İstanbul.
- Kırca, İ. (2000). Hukuki Yönüyle Borsa Opsiyon İşlemleri. Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü. Ankara.
- Kırman, A. (1998). Opsiyon Sözleşmesinin Hukuki Niteliği ve İşlemin Vergisel Boyutu. Prof. Dr. Ali Bozer'e Armağan. Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü. Ankara.
- Kırman, A. (1999). Yatırım Fonları, Katılma Belgeleri ve Vergilendirme Esasları. Türkiye Bankalar Birliği. Ankara.
- Kırman, A. (2000). Future, Options, Swaps, Leasing İşlemlerinin Hukuki Yapısı ve Vergilendirilmesi. TBB Seminer Notları. Ankara.
- Kırman, A. (2001). Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi. İkinci Basım. A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi. Ankara.
- Kızılot, O. (Mart 2003). Amerika Birleşik Devletleri'nde Vergi Oranları ve En Az Geçim İndirimi. *Yaklaşım Dergisi*. S.123, s.267-272.
- Kızılot, O. (Temmuz 2003). ABD'de Vergi İndirimi. *Yaklaşım Dergisi*. S.127, s.236-239.
- Koç, S. (Kasım 1999). Forward Sözleşmelerinin Hukuki Mahiyeti, Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu ve Muhasebeleştirilmesi. *Vergi Dünyası Dergisi*, S.219, s.68-90.
- Koman, K. O. (2000). Oydan Yoksun Hisse Senetleri. SPK Yeterlik Etüdü. Ankara.

- Kuntalp, E. (1983). Kar Ortaklığı Belgesi. Ankara.
- Küçüksözen, C. (1999). Sermaye Piyasasında Yatırımcının Korunması: Türk Sermaye Piyasasının Bu Açıdan Değerlendirilmesi. Sermaye Piyasası Kurulu. Ankara.
- Öcal, N. (1997). Türkiye’de Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar ve Çözüm Önerileri. Sermaye Piyasası Kurulu. Ankara.
- ÖNCEL, M., Kumrulu, A. ve Çağan, N. (2002). Vergi Hukuku 10. Basım, Turhan Kitabevi. Ankara.
- Örmeci, M. (1998). Gelir ve Kurumlar Vergisinde Menkul Sermaye Kazançlarının Vergilendirilmesi, Gelir Beyanı ve Beyanname Örnekleri. Ankara.
- Öz, E. ve Akdemir, T. (Eylül 2002). ABD Vergi Sistemi. *Vergi Sorunları Dergisi*. S.168, s.40-60
- Özbalcı, Y. (2004). Gelir Vergisi Kanunu Yorum Ve Açıklamaları. Oluş Yayıncılık. Ankara.
- Özdemir, Ö. (1999). Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller, Türk Sermaye Piyasasına Uygulanabilirliği, Öneriler. Yeterlik Etüdü. SPK. Ankara.
- Özşahin, A. K. (1999). Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Hukuki Niteliği. SPK Yeterlik Etüdü. Ankara.
- Öztan, F. (1997). Kıymetli Evrak Hukuku. Turhan Kitabevi, İkinci Basım, Ankara.
- Pınar, A. (2003). Bankacılık Faaliyetleri Üzerindeki Vergi ve Benzeri Yüklerin Ekonomik Etkileri: Türkiye İçin Nicel Bir Analiz. *Bankacılar Dergisi*, S.45, s.40-60.
- Poroy, R. ve Tekinalp, Ü. (2001). Kıymetli Evrak Hukuku Esasları. Genişletilmiş Onbeşinci Basım. Beta Yayınevi. İstanbul.
- Poroy, R., Tekinalp, Ü. ve Çamoğlu, E. (2003). Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku. Dokuzuncu Basım. Beta Yayınevi. İstanbul.
- Sabuncu, F. (2004). Bazı Avrupa Ülkelerinde Hisse Senedi Devlet Tahvili ve Hazine Bonosu Kazançlarının Vergilendirilmesi. PricewaterhouseCoopers. Vergi Konseyi Araştırma Raporu.
- Seviğ, V. (2001). 2001 Yılında Mali Sektör Açısından Vergi Hukuku Uygulamaları. TBB Eğitim ve Tan. Grubu Seminer Notları. İstanbul.
- Seviğ, V. (Haziran 2003). 2003 Yılında Elde Edilen Kar Paylarının Beyanı. *Yaklaşım Dergisi*. S.126, s.21-24.

- Sümer, A. (1993). Varlığa Dayalı Menkul Kıymet Uygulaması. *Yaklaşım Dergisi*. <http://yaklasim.com/mevzuat/dergi/makaleler/199308103.htm>
- Şengül, S. (2002). Sermaye Piyasası Mevzuatı Açıklama ve Yorumları. İmaj Yayınevi. Ankara.
- Tanör, R. (2000). Türk Sermaye Piyasası 1. Cilt, Taraflar. Beta Yayınevi, Birinci Basım. İstanbul.
- Tanör R. (2000). Türk Sermaye Piyasası 2. Cilt Halka Arz. Beta Yayınevi, Birinci Basım. İstanbul.
- Tarhan, V. (12.12.2002). Reel Sektörün Finansmanında Sermaye Piyasasının Rolü. Panel. İMKB. İstanbul.
- Tekin, C. (Mart 2004). Gerçek Kişiler Tarafından Elde Edilen Kar Paylarının Vergilendirilmesi. *Yaklaşım Dergisi*. S.135, s.145-154.
- Tekinalp, Ü. ve Çamoğlu, E. (2000). Türk Ticaret Kanunu ve Ticari Mevzuat. Onuncu Basım. Beta Yayınevi. İstanbul.
- Tekinalp, Ü. (1982). Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları. İstanbul.
- Teoman, Ö. (1978). Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri. İstanbul.
- Tuncer, S. (Eylül 2003). Kar Paylarının Vergilendirilmesinde "Vergi Alacağı"ndan "Yarım Beyan" Yöntemine. *Vergi Dünyası Dergisi*. S.265, s.4-9.
- Turanboy, A. (1998). Varakasız Kıymetli Evrak. Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü. Ankara.
- Uçmazbaş E. (Şubat 2004). 5035 Sayılı Kanunla Gelir Vergisi Kanunu'nda Yapılan Değişiklikler, *Vergi Dünyası Dergisi*. S.270.
- Ulaş, Ö. (Şubat 2002). Forward İşlemleri Nedeniyle Elde Edilen Kazancın Niteliği ve Vergilendirilmesi. *Yaklaşım Dergisi*. S.110.
- Uyanık, A. (1997). Finansal Ürünlerin Vergilendirme ve Yasal Düzenlemeler Açısından Değerlendirilmesi. SPK. Ankara.
- Uyanık, N. K. (2001). Bir Bölüm Finansal İşlemler ve Vergilendirilmeleri. TBB. Ankara.
- Uzunoğlu, S. (1998). Yeni Finansman Teknikleri. İstanbul.
- Ülgen, S. (Şubat 2002). Kurumlardan Elde Edilen Kar Payları. *Yaklaşım Dergisi*. S.110.
- Ünal, K. O. (1988). Menkul Kıymetler. Ankara.
- Yasaman, H. (1984). Sermaye Piyasasının Hukuki Yönü. Cilt.I, İstanbul.

Yükçü, S. ve Yücel, T. (1997). Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliğine Göre” İşletmelerde Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Prof. Dr. İsmail Türk’e Armağan. SPK. Ankara.

EKLER

2005 YILI MENKUL KIYMET GELİRLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ

	TAM MÜKELLEF KURUM	TAM MÜKELLEF GERÇEK KİŞİ
HİSSE SENEDİ KAR PAYLARI	<ul style="list-style-type: none"> Tam mükellef kurumlardan elde edilenler kurumlar vergisinden istisna. Kar payı stopajına tabi değil 	<ul style="list-style-type: none"> Kar dağıtımı yapan kurum tarafından % 10 oranında stopaja tabidir. Gelirin beyanı halinde stopaj tutarının tamamı mahsup edilir. Tam mükellef kurumlardan elde edilenlerin ½'si gelir vergisinden istisnadır. (GVK Geç. 62. madde de belirtilenler hariç) İstisna sonrası tutar, stopaja tabi tutulmuş; diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte (2005 yılı için) 15.000 YTL'yi aşarsa gelirin tamamı beyan edilir.
HİSSE SENEDİ ALIM-SATIM KAZANCI	<ul style="list-style-type: none"> Kurumlar Vergisi, % 30 	<ul style="list-style-type: none"> İvazsız olarak iktisap edilenler ile İMKB'de işlem gören ve 3 aydan fazla süreyle elde tutulanlar vergiye tabi değil. İMKB'de işlem görmeyenlerden tam mükellef kurumlara ait olup 1 yıldan fazla elde tutulanlar vergiye tabi değil. İktisap bedeli, sadece elden çıkarılan ay hariç olmak üzere TEFE artış oranı ile endekslenebilir. Enflasyon indirimi uygulanmaz. Alım satım zararları alım satım karlarına mahsup edilebilir. Diğer alım satım kazançları ile birlikte (2005 yılı için) 13.000 YTL'yi aşarsa aşan kısım beyan edilir.
DEVLET TAHVİLİ, HAZİNE BONOSU FAİZ GELİRLERİ	<ul style="list-style-type: none"> Stopaja tabi, % 0 Kurumlar Vergisi % 30 	<ul style="list-style-type: none"> Stopaja tabi, % 0, Enflasyon indirimi uygulanır. İndirimden sonraki tutar, stopaja tabi tutulmuş diğer menkul kıymet gelirleri ile birlikte 15 milyar lirayı aşarsa gelirin tamamı beyan edilir. 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen HB ve DT'den elde edilen faiz gelirlerinin indirim oranı uygulamasından sonra kalan kısmı ile endeksleme uygulamasından sonra bulunan alım satım kazançları toplamının 174.033,88 YTL'lik kısmı gelir vergisinden istisna edilmiştir.
DEVLET TAHVİLİ, HAZİNE BONOSU ALIM-SATIM KAZANÇLARI	<ul style="list-style-type: none"> Kurumlar Vergisi, % 30 	<ul style="list-style-type: none"> İktisap bedeli elden çıkarılan ay hariç olmak üzere TEFE artış oranında artırılır. Enflasyon indirimi uygulanmaz. Alım satım zararları alım satım karlarına mahsup edilebilir. Diğer alım satım kazançları ile birlikte (2005 yılı için) 13.000 YTL'yi aşarsa aşan kısım beyan edilir. 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen HB ve DT'den elde edilen faiz gelirlerinin indirim oranı uygulamasından sonra kalan kısmı ile endeksleme uygulamasından sonra bulunan alım satım kazançları toplamının 174.033,88 YTL'lik kısmı gelir vergisinden istisna edilmiştir.

	TAM MÜKELLEFLERİN KURUM	TAM MÜKELLEFLERİN GERÇEK KİŞİ
T.C. HAZINE MÜSTEŞARLIĞI TARAFINDAN İHRAÇ EDİLEN DÖVİZ CİNSİNDEN VE DÖVİZE ENDEKSLİ TAHVİL VE BONOLARIN FAİZ GELİRLERİ	<ul style="list-style-type: none"> • Stopaja tabi, % 0 • Kurumlar Vergisi, % 30 	<ul style="list-style-type: none"> • Stopaja tabi, % 0 • İtfa sırasında oluşan ana para kur farkı veya endeks farkı gelir sayılmaz. • Enflasyon indirimi uygulanmaz. • Stopaja tabi tutulmuş; diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte 15.000 YTL'yi aşarsa gelirin tamamı beyan edilir. • 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen HB ve DT'den elde edilen faiz gelirlerinin indirim oranı uygulamasından sonra kalan kısmı ile endeksleme uygulamasından sonra bulunan alım satım kazançları ile birlikte toplamının 174.033,88 YTL'lik kısmı gelir vergisinden istisna edilmiştir.
T.C. HAZINE MÜSTEŞARLIĞI TARAFINDAN İHRAÇ EDİLEN DÖVİZ CİNSİNDEN VE DÖVİZE ENDEKSLİ TAHVİL VE BONOLARIN ALIM-SATIM KAZANÇLARI	<ul style="list-style-type: none"> • Kurumlar Vergisi, % 30 	<ul style="list-style-type: none"> • Alım satım kazancı Türk Lirası bazında hesaplanır. • İktisap bedeli elden çıkarılan ay hariç olmak üzere TEFE artış oranında artırılır. • Enflasyon indirimi uygulanmaz. • Alım satım zararları alım satım karlarına mahsup edilebilir. • Diğer alım satım kazançları ile birlikte (2005 yılı için) 13.000 YTL'yi aşarsa aşan kısım beyan edilir. • 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen HB ve DT'den elde edilen faiz gelirlerinin indirim oranı uygulamasından sonra kalan kısmı ile endeksleme uygulamasından sonra bulunan alım satım kazançları ile birlikte toplamının 174.033,88 YTL'lik kısmı gelir vergisinden istisna edilmiştir.
T.C. HAZINE MÜSTEŞARLIĞI TARAFINDAN İHRAÇ EDİLEN EUROBONDLARIN FAİZ GELİRLERİ	<ul style="list-style-type: none"> • Kurumlar Vergisi, % 30 • Bütçe Kanununa göre stopajdan istisna. 	<ul style="list-style-type: none"> • Bütçe Kanununa göre stopajdan istisna • İtfa sırasında oluşan ana para kur farkı veya endeks farkı gelir sayılmaz. • Enflasyon indirimi uygulanmaz. • Stopaja tabi tutulmuş; diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte 15.000 YTL'yi aşarsa gelirin tamamı beyan edilir. • 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç Eurobondlardan elde edilen faiz gelirlerinin indirim oranı uygulamasından sonra kalan kısmı ile endeksleme uygulamasından sonra bulunan alım satım kazançları toplamının 174.033,88 YTL'lik kısmı gelir vergisinden istisna edilmiştir. •

	TAM MÜKELLEFLERİN KURUM	TAM MÜKELLEFLERİN GERÇEK KİŞİ
T.C. HAZINE MÜSTEŞARLIĞI TARAFINDAN İHRAÇ EDİLEN EUROBONDLARIN ALIM-SATIM KAZANÇLARI	<ul style="list-style-type: none"> Kurumlar Vergisi, % 30 	<ul style="list-style-type: none"> Alım satım kazancı Türk Lirası bazında hesaplanır. İktisap bedeli elden çıkarılan ay hariç olmak üzere TEFE artış oranında artırılabilir. Enflasyon indirimi uygulanmaz. Alım satım zararları alım satım karlarına mahsup edilebilir. Diğer alım satım kazançları ile birlikte (2005 yılı için) 15 milyar lirayı aşarsa aşan kısım beyan edilir. 26.07.2001-31.12.2005 tarihleri arasında ihraç edilen Eurobondlardan elde edilen faiz gelirleri ile endeksleme uygulamasından sonra bulunan alım satım kazançları toplamının 174.033,88 YTL'lik kısmı gelir vergisinden istisna edilmiştir.
ÖZEL SEKTÖR TAHVİLİ (TAHVİL, VDMK, FİNANSMAN BONOSU) FAİZ GELİRLERİ	<ul style="list-style-type: none"> Stopaja tabi, % 10, Kurumlar Vergisi, % 30 	<ul style="list-style-type: none"> Stopaja tabi. Enflasyon indirimi uygulanır. İndirimden sonraki tutar, stopaja tabi tutulmuş; diğer menkul ve gayrimenkul sermaye iratları ile birlikte 15.000 YTL'yi aşarsa gelirin tamamı beyan edilir.
ÖZEL SEKTÖR TAHVİLİ (TAHVİL, VDMK, FİNANSMAN BONOSU) ALIM-SATIM KAZANÇLARI	<ul style="list-style-type: none"> Kurumlar Vergisi, % 30 	<ul style="list-style-type: none"> İktisap bedeli elden çıkarılan ay hariç olmak üzere TEFE artış oranında artırılabilir. Enflasyon indirimi uygulanmaz. Alım satım zararları, alım satım karlarına mahsup edilebilir. Diğer alım satım kazançları ile birlikte 13.000 YTL'yi aşarsa, aşan kısım beyan edilir.
MENKUL KIYMET YATIRIM FONLARI KATILMA BELGELERİ KAR PAYLARI	<ul style="list-style-type: none"> Stopaja tabi, % 10 Kurumlar vergisi, % 30 	<ul style="list-style-type: none"> % 10 stopaja tabi, Beyan edilmez.

**GELİR, KURUMLAR VE KATMA DEĞER VERGİSİNİN GENEL BÜTÇE VERGİ
GELİRLERİ İÇİNDEKİ PAYI (1988-2004) (%)**

YILLAR	GELİR VERGİSİ	KURUMLAR VERGİSİ	KATMA DEĞER VERGİSİ	GELİR+KURUMLAR+KATMA DEĞER VERGİSİNİN VERGİ GELİRLERİ İÇİNDEKİ PAYI
1988	33,7	14,9	29,3	78,0
1989	38,6	14,1	25,3	78,0
1990	41,0	10,2	27,2	78,5
1991	42,4	9,0	29,0	80,4
1992	42,4	7,1	29,7	79,3
1993	40,4	7,2	31,0	78,6
1994	34,0	8,2	33,0	75,3
1995	30,4	9,5	32,7	72,7
1996	30,1	8,4	33,1	71,7
1997	31,6	8,3	32,9	72,9
1998	37,7	8,1	29,5	75,4
1999	33,3	10,5	28,1	72,0
2000	23,4	8,9	31,6	64,0
2001	29,1	9,3	31,3	69,7
2002	23,0	9,3	34,2	66,6
2003	20,2	10,3	32,1	62,6
2004	19,5	9,5	34,00	63,00

Kaynak:

<http://www.gelirler.gov.tr/gelir2.nsf/d3bcbfab69b239780256f98004c213a/d7c36c2da05e54ab80256f980050b60e?OpenDocument>

**TEVKİF SURETİYLE ALINAN GELİR VERGİSİNİN TOPLAM GELİR VERGİSİNE
ORANI (1988-2000)(%)**

TEVKİFAT TÜRÜ	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ücret ve Ücret Sayılan Ödemeler(GVK94/1,2)	45,2	50,8	55,0	56,3	55,5	54,7	50,9	52,3	51,4	49,0	39,6	42,7	45,4
Serbest Meslek İşleri Karşılığı Yapılan Ödemeler (GVK94/3)	2,1	2,8	3,3	3,5	2,9	2,9	3,1	4,2	4,1	4,7	4,5	3,3	1,9
Senelere Sair İnş.ve Onarım İşleri Karş. Yapılan Ödemeler (GVK94/4)	3,0	2,9	3,6	2,4	2,5	2,0	2,1	2,5	2,4	3,0	2,6	2,7	3,2
Mal ve Hakların Kiralanması Karşılığı Yapılan Ödemeler (GVK94/6)	2,8	4,8	5,3	4,2	3,7	4,1	4,5	6,7	6,3	6,6	6,2	5,8	4,2
Kur.Verg.den Muaf ve Müstesna Kazanç ve İratlar (GVK94/8)	1,9	1,8	1,5	1,8	2,2	1,7	2,6	2,8	2,8	4,3	2,8	2,1	1,4
Tahvil ve Hazine Bonusu Faizleri İle Gelir Ortaklığı Senetlerinden Sağlanan Kazançlar (GVK94/9)	0,4	0,7	0,8	0,9	1,1	0,7	1,2	2,3	1,3	1,2	2,4	2,0	0,5
Mevduat Faizi Ödemeleri (GVK94/10)	4,0	5,9	5,1	4,3	5,2	4,9	4,8	4,5	4,1	5,9	6,8	12,8	17,7
Çiftçilerden Satın Alınan Ziraî Mahsul İçin Yapılan Ödemeler (GVK 94/13)	4,5	4,0	3,8	3,5	3,1	3,1	2,6	2,6	2,6	2,8	2,4	2,0	1,6
Diğer Ödemeler (GVK 94/5,7,11,12)	1,9	1,1	1,8	1,6	1,0	1,4	2,2	1,1	1,1	1,2	1,0	1,0	0,3
Geçen Yıldan Devreden Tahakkuk	7,3	2,7	3,5	4,1	6,1	6,9	8,1	6,3	4,4	3,8	2,7	2,7	4,7
Toplam Tevkifatın Brüt Gelir Vergisi Tahakkukuna Oranı	73,1	77,5	83,7	82,6	84,0	82,6	82,6	88,6	86,4	86,8	76,7	89,6	92,8

Kaynak:

[http://www.gelirler.gov.tr/gelir2.nsf/d33bcfbabb69b239780256f98004c213a/d7c36c2da05e54ab80256f980050b60e?](http://www.gelirler.gov.tr/gelir2.nsf/d33bcfbabb69b239780256f98004c213a/d7c36c2da05e54ab80256f980050b60e?OpenDocument)

OpenDocument