

KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜNE

Enstitünüz öğrencilerinden SEÇİL GÖKÇEN SAYLAM'IN “Menkul Kıymet Yatırımları ve Vergilendirilmesi” adlı yüksek lisans tezi jürimizce oybirliği ile kabul edilmiştir.

Prof.Dr.EKREM YILDIZ

Yrd.Doç.Dr.İSMAİL GÖKDENİZ

Yrd.Doç.Dr.MEHMET SERDAR ATAY

## GİRİŞ

Para bulunmadan önce mal değiş tokuğu ile bireyler ihtiyaçlarını karşılamaya çalışmaktadırlar. Para bulunduktan sonra paranın değerinin neye göre belirleneceği sorunu ortaya çıktı. Çünkü bu belirleme karşılığında paranın ne kadar mal alacağı belirlenmekteydi. İlk önceleri, sanayileşme devrimi ile para değeri dünya da az bulunan altına bağlandı. Altın rezervleri yüksek olan ülkelerin parası değerli olmakta ve istedikleri ölçüde mal ticareti yapmaktadırlar. Zengin lkeler sömürgelerinde altın rezervi aramaya başladılar.

Özellikle ikinci dünya savaşından sonra altın sabitlemesinden vazgeçilmiş serbest sisteme geçilmiştir. Dünya genelinde küreselleşme ile birlikte ülkeler arası sermaye hareketleri de serbestleşmiştir. İktisat bilimine göre; ekonomiye müdahale edebilmesi için faiz, sermaye hareketleri veya dövizin kontrol altında tutulması gerekmektedir. Sermaye hareketlerinin serbestleşmesiyle birlikte paranın yn kazanca göre yer değiştirir hale geldi. Devletler, dünyadaki sermayeyi çekebilmek için ilk olarak vergi kozunu kullanmışlardır.

Dış borcu yüksek olan ülkeler hem ülkedeki tasarrufu hem de yurtdışındaki tasarrufu borçlanma senetlerine çekebilmek için; kendi borçlanma senetlerine muafiyet ve istisna koymuşlardır. Bu konulan ayrıcalıklar vergi de adalet prensibini zedelemiştir.

Diğer bir açıdan sermaye piyasalarının gelişimi için menkul kıymetlere karşı teşvik gözlenmektedir. Çünkü bireylerin küçük birikimlerini yatırımlara aktarabilmenin n koşulu sermaye piyasasının gelişmesidir. Söz konusu birikimlerin sermaye piyasasına aktarabilmek için; devlet tarafından güvence altına alınması ve kazançların artması açısından daha az vergilendirilmesi gerekmektedir. Bu durum devleti bir ikilem arasına sürüklemektedir.

Çalışmamın birinci bölümünde Türk sermaye piyasasının tanımı ve piyasa da işlem gören menkul kıymetlerin kavramsal çerçevesi üzerinde durulmuştur. Söz konusu kavramların hem tezin ilerleyen bölümleri açısından hem de çok iyi bilinmemesi nedeniyle öncelikle yer verilmiştir.

İkinci bölümde tezimizin esas konusunu oluşturan menkul kıymetlerin vergilendirilmesi konusu ele alınmaya çalışılmıştır. Menkul kıymet vergilendirilmesi yanında beyan esasları da anlatılmaya çalışılmıştır.

Üçüncü ve son bölümde ise; menkul kıymetlerin vergilendirilmesi ile ilgili sorunlar araştırılıp, incelenmiş ve bir sonuç ortaya konmaya çalışılmıştır.

# I. BÖLÜM

## 1.MENKUL KIYMET VE PİYASALAR

### 1.1. Temel Kavramlar ve Tanımlar

Son yıllarda ekonomik alanda meydana gelen değişmeler ve gelişmeler sadece sermaye piyasasının ekonomik kalkınmada var olan öneminin anlaşılmasına yol açmış, aynı zamanda kamuoyunun da yoğun ilgisi de bu piyasa üzerine toplanmıştır. Ülkelerin gelişmişliği sermaye piyasasının derinleşmesiyle doğru orantılıdır. Sermaye piyasasının derinleşmesi ülkenin yatırımlara çok uygun hale geldiğinin bir göstergesidir. Bu durumda yeni iş sahaları yani büyüme demektir. Menkul kıymetlerin vergilendirilmesinde önemli olan konu sermaye hareketlerini kaçırmadan bir başka ifade ile optimum şekilde vergilendirerek hem vergi alabilmek hem de bu kaynakları yani sıcak parayı kaçırmamaktır.

Menkul kıymet piyasalarının gelişmişlik düzeyinin belirlenmesinde uluslararası finansman kuruluşları tarafından çeşitli kriterler kullanılmaktadır. Bunlar, piyasa kapitalizasyonu, işlem hacmi, piyasa dönüş oranı, borsada işlem gören şirket sayısı, menkul kıymet stoku, menkul kıymet stoklarının dağılımı, menkul kıymet stoklarının GSMH'ye oranları, menkul kıymet ihraçları ve halka arzlar ile bunların zaman içerisindeki gelişimleri olarak ifade edilebilir.<sup>1</sup>

### 1.2. Piyasa, Finans Piyasası, Sermaye Piyasası Kavramları

İktisadi açıdan piyasa, alıcı ve satıcıların birbirleri ile karşılıklı iletişim içinde oldukları ve mübadelenin meydana geldiği yer olarak tanımlanır. Piyasa kavramı genellikle teorik ve mekandan soyutlanmış bir kavramdır. Piyasa kavramı somut olarak düşünülürse, daha çok borsa olarak tanımlanabilir. Borsa hangi türde olursa olsun, arz ve talebin karşılaştığı bir mekandır.

---

<sup>1</sup> Murat DOĞU; "Gelişen Hisse Senedi Piyasaları ve Türkiye", SPK Yayınları, İstanbul, 1996 s. 27.

Piyasa bir ülkenin sınırları içinde ise ve o ülkede yapılan işlemleri kapsıyorsa buna iç piyasa, işlemler ülke sınırlarını aşılıyorsa buna da uluslararası piyasa denir.<sup>2</sup>

Piyananın üç temel unsuru vardır. Bu unsurlar: Alıcı, satıcı ve alım satım konusu olan objedir. Piyananın temel işlevi arz ve talebi bir araya getirerek, karşılaşmalarını sağlamak ve mübadelenin gerçekleşmesi için ortam sağlamaktır. Alım satım konusu olan objenin niteliğine göre piyasalar “gerçek piyasalar” ve “finansal piyasalar” olmak üzere ikiye ayrılır.<sup>3</sup>

Finansal piyasalar, tasarruf fazlası olan kişilerin, birikimlerini tasarruf açığı olan kişilerin kullanıma sundukları piyasalardır.<sup>4</sup> Yabancı literatürde ise finansal piyasalar, tahvil ve hisse senedi piyasaları gibi fonları üretim amaçlı kullanmayan kişilerden bu fonları ekonomik verimlilik elde edecek kişilere aktarma konusunda büyük önem taşımaktadır.<sup>5</sup> Finansal piyasa beş ana unsurdan oluşmaktadır. Bunlar:

- i) Tasarruf sahipleri (fon arz edenler)
- ii) Yatırımcılar (fon talep edenler),
- iii) Yatırım ve finansman araçları,
- iv) Yardımcı kuruluşlar,
- v) Hukuki ve idari düzen

olarak sıralanabilir.

Finansal piyasalardaki hukuki düzenlemelerin amacı yatırımcıların korunması ve bilgilendirilmesidir. Diğer bir amaç ise finansal sistemde biriken

---

<sup>2</sup> İMKB; Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 18. Basım, İstanbul, 2003, s.1.

<sup>3</sup> Tarık Polat İŞOĞLU; “Türk Hukukunda Menkul Kıymet Borsaları”, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1999,s.4.

<sup>4</sup> Ali CEYLAN – Turhan KORKMAZ; Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi, Ekin Kitabevi, Bursa 2000, s.1.

<sup>5</sup> S.Frederic MISHKIN; Money, Banking, and Financial Markets, Harper Colins Publisher, New York, 1992, s.11.

fonların, tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılmasında aracılık eden kurumların güvenilirliğin sağlanmasıdır.<sup>6</sup>

Finansal piyasalar fon sunanlar ile fon kullananlar arasında fon akımlarını düzenleyen kurumlar, fon akımını sağlayan finansal varlıklar ile bunları düzenleyen yasal ve yönetsel kurallardan oluşan bir sistemdir.

Finansal piyasalarla ilgili çeşitli kriterlere göre yapılan tasnifler vardır. Bunlardan en önemlileri bu piyasalardaki işlemlerin vadeleri açısından yapılan para ve sermaye piyasası ayırımı ile finansal araçlar üzerinde yapılan işlemlere göre yapılan birincil ve ikincil piyasa ayırımıdır.

### **1.2.1. Para ve Sermaye Piyasası**

Hisse senedi ve hisse senedi türevleri ile tahvil ve tahvil türevlerinin alınıp satıldığı menkul kıymetler piyasası ile sermaye piyasası çok defa iç içe giren ya da eş anlamlı olarak kullanılan kavramlardır. Ancak, sermaye piyasasında fonlar menkul kıymetler piyasasında hisse senedi, tahvil gibi kağıtlar el değiştirmektedir. Bunun yanı sıra menkul kıymetler piyasasında bir hisse senedinin fiyatı düştüğü halde talebinin de düştüğü dolayısıyla arz-talep kanununun geçerli olmadığı durumlar söz konusu olabilir. Bu farklılıklar göz önüne alındığında, menkul kıymetler piyasasının sermaye piyasasının içinde, onun bir parçası olduğunu söylenebilir.<sup>7</sup>

Sermaye Piyasası orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların, menkul kıymetlerin alım satımı dolayısıyla tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılmasını sağlayan ortamın, başka bir ifade ile yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurum ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı kurum ve yardımcı kuruluşlardan oluşan modern finansman sisteminin adıdır.

Başka bir tanımda sermaye piyasaları; tasarruf edenlerin likiditen vazgeçmeleri ve risk üstlenmeleri karşılığı faiz, dividant, kâr payı gibi gelirleri

<sup>6</sup>Ahmet EROL - Ercan YILDIRIM; "Uluslararası Piyasalarda Menkul Kıymet Vergilemesine Toplu Bir Bakış"; Yaklaşım Dergisi sayı.138,Ankara,2004,s.56.

<sup>7</sup> Muharrem KARSLI; Sermaye Piyasası, Borsa Menkul Kıymetler, İstanbul, 2004, s. 331.

elde etmek amacıyla yatırımcılara ve girişimcilere yatırım faaliyetlerini gerçekleştirmek için uzun vadeli verdikleri birikmiş fonların kullanımını sağlayan bunun için bu iki grubu bir araya getiren oluşum ve örgütlerdir.<sup>8</sup>

Sermaye Piyasası Kanunu'nun tanımlarından yola çıkarak, sermaye piyasasının unsurları şu şekilde açıklanabilir:

- Sermaye Piyasası orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların akışını sağlayan bir ortamdır.
- Yatırımcılar ve tasarruf sahipleri arasındaki bu fon akışının sağlanmasında, aracı kurumlar ve yardımcı kuruluşların oluşturduğu sistem, sermaye piyasasının çekirdeğini oluşturmaktadır.
- Sermaye Piyasası modern bir finans sistemidir.

Para piyasaları ise; kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Para piyasasının tipik özelliği kısa vadeli fonlardan oluşmasıdır. Para piyasalarında vade genellikle bir yılı aşmaz.

Para ve sermaye piyasasının kendi içinde organize finansal piyasalar ve organize olmamış finansal piyasalar olarak da bir ayırım yapılabilir. Organize olmuş finansal piyasa para piyasaları açısından bir bankalar sistemidir. Çünkü işletmelerin nakit ihtiyacı çoğunlukla ticari bankalar tarafından karşılanmaktadır. Organize olmamış finansal piyasa banka sisteminin dışında kalan piyasadır. Bankalar dışındaki kişi ve kuruluşlar da bazen işletmelere kısa vadeli fon sağlarlar.<sup>9</sup> Sermaye piyasaları açısından organize finansal piyasalar ise menkul kıymet borsalarıdır.

---

<sup>8</sup> Nazan KUTLUTAN; "Vergilendirme Alternatifleri ve Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi", İstanbul Üniversitesi, İstanbul, 2001, s.6.

<sup>9</sup> Cevat SARIKAMIŞ ; Sermaye Pazarları, İstanbul, 2000, s.5.

### 1.2.2. Birincil ve İkincil Piyasalar

Birincil piyasa, alıcı konumundaki tasarruf sahipleri ile hisse senedi ve tahvil gibi menkul değerleri ihraç eden şirketlerin doğrudan doğruya karşılaştıkları piyasadır.<sup>10</sup> Birincil piyasanın temel özelliği, hisse senetleri ile tahvillerin ilk kez sürülüp “ihraçtan” alınmış olmasıdır. Tasarruf sahipleri ile şirketler arasında bir banka ya da aracı kurumun bulunması bu alımın birincil piyasadan olmasına engel değildir.

Birincil piyasada menkul kıymet, ortaklık veya kuruluş tarafından doğrudan doğruya piyasaya ihraç edilebileceği gibi, bir aracı kuruluş vasıtasıyla da piyasaya ihraç edilebilir. İhraç eden genellikle bir ortaklık olmakla beraber, devlet veya bir kamu kuruluşu da olabilir.

Birincil piyasada, menkul kıymetlerin halka arzı bir aracı kuruluş vasıtasıyla gerçekleştirilirse; ihraç eden kuruluş ile aracı kuruluş arasında aracılık sözleşmesi yapılması gerekmektedir. Bu sözleşmenin niteliğine göre aracı kuruluş, ihraç edilen menkul kıymetin tamamını kendi adına satın alır ve bu satın aldığı menkul kıymetleri ikinci el piyasasında kendi adına satar veya belirlenmiş olan süre içerisinde satılmayan menkul kıymetlerin satın alınması taahhüdünü verir ya da menkul kıymetleri kendi adına satın almaksızın ve herhangi bir taahhüde bulunmaksızın, yalnızca menkul kıymetlerin halka arzında aracılık yapar.

Birincil piyasada ihraç edilen menkul kıymetler, menkul kıymetleri ihraçtan alanlar tarafından tekrar paraya çevrilmek istendiğinde, kişiler arasında alım satım konu teşkil eder. Sermaye piyasasında daha önce sunulmuş ve halen dolaşımda olan menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalara ikincil piyasa adı verilmektedir.<sup>11</sup>

İkincil piyasa, menkul kıymetlerin likiditesini arttırmak suretiyle, birincil piyasaya talep yaratarak bu piyasanın gelişmesini temin etmektedir. İkincil piyasanın en iyi organize edilmiş bölümü menkul kıymetler borsalarıdır.

<sup>10</sup> Özcan ERTUNA ; Finansal Kurumlar, Ankara, 1986, s. 111.

<sup>11</sup> Muharrem ÖZDEMİR; Finansal Yönetim, Ankara,1997, s.467.



### **1.3. Sermaye Piyasası Araçları**

Sermaye piyasasında fonların elden ele intikalini sağlayan kıymetli evrak niteliğindeki kağıtlara sermaye piyasası araçları denilir. Sermaye piyasası araçları, menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarıdır. (SPK, md. 3).

#### **1.3.1. Menkul Kıymetler**

Şirketler bilançolarında bulunana varlıklarını finanse edebilmek için pasif tarafta bulunan ya özkaynaklara ya da borçlara başvururlar. Şirketler varlıklarını borçlarla finanse etmek istiyorsa; sahibine şirketten alacaklılık hakkı tanıyan, kâra ya da zarara ortak etmeyen belli dönemlerde faiz getirisi sağlayan belgeler çıkartıp ihraç edebilirler. Diğer yandan bilançolarındaki varlıklarını şirkete ortaklık hakkı tanıyan, tasarrufçusunu yönetimde söz sahibi yapan dönem sonlarında temettü geliri sağlayan belgeler çıkartıp finanse edebilirler. İşte şirketlerin varlıklarını finanse edebilmek için ihraç ettikleri bu belgelere menkul kıymet denilmektedir.

Menkul Kıymetler; kamu tüzel kişileri ya da anonim şirketler tarafından alacak veya ortaklık haklarını temsil etmek üzere, nakit veya ayın karşılığında, belli şekil şartlarını haiz olarak, standart meblağ ve standart tipte, çok sayıda ve orta, uzun veya sonsuz vadeli olarak seri halinde ihraç edilen, devamlılık arz eden, dönemsel gelir sağlayan ve piyasada tedavül eden hukuken kıymetli evrak hükmünde belgelerdir.

Sermaye Piyasası Kanununa göre 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 .

Yukarıdaki tanıma göre menkul kıymetin unsurlarını aşağıdaki şekilde sıralanabilir.<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> İMKB; Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 16. Basım, İstanbul, 2004, s. 147.

- Kıymetli evrak olma; menkul kıymetlerin tanımında en önemli unsur kıymetli evrak olmalarıdır. Kıymetli evrak niteliğindeki bir belgenin temsil ettiği hak belgeden ayrı olarak kullanılamayacağı ve devredilemeyeceği gibi, hakkı elde tutarak belgeyi devretmek de mümkün değildir. Bu hak ancak senet ibraz edilerek kullanılır ve senet devredilerek devredilir.
- Standart ve yuvarlak meblağlı, misli nitelikte, belli şekli şartlarını haiz kıymetlerdir.
- Çok sayıda ihraç edilip, halka arz edilen kitle senetleridir. Bono, poliçe gibi tek bir ticari ilişki için düzenlenmezler.
- Az veya çok devamlılık arz eder, alacak ya da ortaklık haklarını temsil ederler.
- Periyodik (dönemsel) gelir sağlarlar.
- Her birinin bir itibari (nominal-üzerinde yazılı) değeri, bir de piyasada arz ve talebin oluşturduğu piyasa değeri vardır. Tahviller, ihraç eden tüzel kişi tarafından vade sonunda nominal değer üzerinden ödendikleri için piyasa değerleri genellikle nominal değerinin fazlasında veya üstünde oluşmaz.
- Menkul kıymetler nama ve hamiline yazılı olabilirler. Hamiline yazılı kıymetler para gibidir, kimin elinde ise onun malı sayılır, sadece teslimle sahip değiştirir. Nama yazılı kıymetlerde ise ciro hanesi vardır, buraya ciro işlemi kaydedilir.
- Yatırım amacı ile kullanılır.

Menkul kıymetler olarak; hisse senetleri, hisse senedi türevleri, geçici ilmühaberler, yeni pay alma kuponları, tahviller, tahvil türevleri, tahvil faiz kuponları, hazine bonoları, katılma intifa senetleri, kâr ve zarar ortaklığı

belgeleri, banka bonoları, banka garantili bonolar, finansman bonoları, varlığa dayalı menkul kıymetler, gelir ortaklığı senetleri, gayri menkul sertifikaları, tertip halinde çıkarılan ve iki yıl veya daha uzun süreli ipotekli borç ve irat senetleri, iç tüzüğünde kurucu dışındaki aracı kuruluşlarca serbestçe alım satımı öngörülen A tipi yatırım fonu katılma belgelerini sayabiliriz.

Aşağıdaki tablo l'de görüleceği gibi ülkemizde menkul kıymetlerin ihraçlarında kamu kesiminin ağırlığı özel kesime göre çok yüksektir. Bu durum yüzünden özel kesimin sermaye piyasasından borçlanma olanağı daralmıştır. Devletin yüksek borcundan dolayı, piyasa özel kesime karşı bir dışlama etkisi yaratmaktadır.

**TABLO-I: Türkiye’de Menkul Kıymet İhraç Oranları**

	2001	% Pay	2002	% Pay	2003	% Pay	2004	% Pay
<b>- Kamu Kesimi</b>	<b>41.045.143</b>	<b>87,7</b>	<b>98.868.011</b>	<b>96</b>	<b>118.806.431</b>	<b>93,8</b>	<b>108.333.399</b>	<b>91</b>
Devlet Tahvili	449.127	1	9.131.987	8,9	47.892.925	37,8	55.415.275	46,6
Hazine Bonosu	40.596.016	86,8	77.891.943	75,6	59.485.200	47	51.931.552	43,6
Gelir Or.Sen. Ve	0	0	0	0	0	0	0	0
Döviz Endekli Sen.	0	0	11.844.081	11,5	11.428.306	9	986.572	0,8
<b>- Özel Kesim</b>	<b>5.730.394</b>	<b>12,3</b>	<b>4.109.703</b>	<b>4</b>	<b>7.881.726</b>	<b>6,2</b>	<b>10.696.891</b>	<b>9</b>
Hisse Senedi	1.684.498	3,6	1.597.317	1,6	1.749.597	1,4	3.826.540	3,2
Tahvil	0	0	0	0	0	0	0	0
Banka Bonosu	147.697	0,3	0	0	0	0	0	0
Finansman Bonosu	0	0	0	0	0	0	0	0
Kâr Zarar Ortak.Bel.	0	0	0	0	0	0	0	0
Katılma Belgesi	3.830.879	8,2	2.405.346	2,3	6.118.693	4,8	6.870.351	5,8
Yabancı Yat.Fonu K.Bel.	67.321	0,1	107.041	0,1	13.437	0	0	0
Varlığa Day.Men.Kiy.	0	0	0	0	0	0	0	0
Gayrimenkul Sertifikası	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Genel Toplam</b>	<b>46.775.537</b>	<b>100</b>	<b>102.977.714</b>	<b>100</b>	<b>126.688.157</b>	<b>100</b>	<b>119.030.290</b>	<b>100</b>

**Kaynak:**SPK,HM,DPT

Aşağıda bu menkul kıymetlerden yaygın olarak kullanılan bazıları üzerinde durulacaktır.

### 1.3.1.1. Hisse Senetleri

Türk Ticaret Kanun'un hisse senetleri ile ilgili 399. ve takip eden maddelerinde hisse senedinin nitelikleri, özellikleri belirlenmiş, ancak bir tanım yapılmamıştır. Bu özelliklerden yola çıkarak bir tanım yapabiliriz. Anonim şirketler veya sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler tarafından çıkarılan, şirket sermayelerinin belli bir oranını temsil eden, sahiplerine ortaklık hakkı sağlayan kıymetli evraktır.<sup>13</sup>

Başka ifade ile 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. Tahvil gibi borç senedi değil, bir ortaklık ve mülkiyet senedir. Şirket yaşadığı ve kâr ettiği sürece sahibine gelir getirir. Ancak, geliri tahvil geliri gibi sabit değildir. Şirketin bilanço kârına ve yatırım kararlarına bağlı olarak yıldan yıla değişir. Hisse senedinin sahibine sağladığı gelire temettü denir. Temettü miktarındaki değişiklikler hisse senedinin piyasa değerini de etkiler.<sup>14</sup>

Şirket bakımından her hisse senedi bir hukuki birim teşkil eder. Yani hukuken bölünmesi mümkün değildir (TTK md. 400). Bir hisse senedinin birden fazla sahibi bulunduğu takdirde, bunlar şirkete karşı haklarını ancak müşterek bir temsilci vasıtasıyla kullanabilirler. Bu nedenle, bir payın birden fazla malikinin olması halinde, şirkete karşı bunu tek bir ortak olarak kabul etmek gerekmektedir.

Hisse senedi **kıymetli evrak** niteliğindedir. Yani, hisse senedine bağlı hak onsuz devredilemez. Hisse senedi devredildiğinde, temsil ettiği bütün haklar da devredilmiş olur.

---

<sup>13</sup> Suat DURSUN; "Türk Sermaye Piyasasında Sermaye Piyasası Kurumlarının ve Araçlarının Vergilendirilmesi", İnönü Üniversitesi, Malatya, 2001, s.13.

<sup>14</sup> SARIKAMIŞ; a.g.e, s.31-32.

Hisse senedi sahibinin hakları ve yükümlülükleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- **Kâr Payı Hakkı:** Pay sahibinin en önemli mali haklarından biridir. Kâr payı, pay sahibinin, kazanılmış haklarından olmakla birlikte sınırlandırılabilir. TTK'ya göre kanuni ve ihtiyari yedek akçelerle, kanun ve esas sözleşme gereğince ayrılması gereken diğer paralar safi kârdan ayrılmadıkça, kâr payı dağıtılamaz.

- **Yeni Pay Alma Hakkı (Rüçhan Hakkı):** Ortağın mevcut sermayedeki payı oranında artırılan sermaye kısmından da aynı oranda pay alma hakkını ifade etmektedir. Bu hak, şirketin SPK'nın belirlediği bir süre içinde, eski hisse senetlerinin şirkete ibrazı yoluyla kullanılır. Rüçhan hakkı ortak yönünden kâr ve tasfiye payına katılma ya da oy hakkı gibi kazanılmış bir hak değildir. Rüçhan hakkı iki şekilde ortadan kaldırılabilir. Esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşmeyle yetkili kılınmış ise yönetim kurulu rüçhan haklarının kullanımını kısıtlayabilir veya kaldırılabilir.

- **Tasfiye Bakiyesine Katılma Hakkı:** Bu hak, tasfiye sonucunda bir artığın kalması halinde geçerlidir. Her hisse senedi sahibi, bu artığa payı oranında iştirak eder (TTK, md. 455). Tasfiye artığı olumsuz ise, ödenmeyen pay ile sınırlı bir borç yaratır. Pay bedeli tamamen ödenmişse, borç söz konusu değildir.

- **Şirket Yönetimine Katılma Hakkı:** Bu hak, şirket yönetim kurulunu seçmek ve hatta bu kurula seçilmektir. Şirket genel kurulu, şirketin ana organı olarak hemen her konuya müdahale edebilir. Ancak yönetim hakkı, genel kurulun çoğu kez adi çoğunluğu ile sağlandığından şirket sermayesinin %51'ini elinde bulunduran ya da bulunduranlar yönetime sahip olabileceklerdir. Fakat, sermayenin geniş bir tabana yayılması halinde, yönetim hakkı çoğu örneklerden ilginç bir görünüm almakta ve bazı şirketlerde %10'luk oy ile yönetimin ele geçirilebildiği görülmektedir. Gerek ana sözleşmeye konulacak özel hükümlerle, gerek bazı hallerde yasal

müdahalelerle azınlık paylarının yönetimde seslerini duyurabilmeleri sağlanabilmektedir (TTK, md. 341, 348, 349, 366, 367).

- **Oy Hakkı:** TTK'ya göre pay sahibinin kazanılmış hakkıdır. Her hisse senedi sahibine en az bir oy hakkı verir. Bu esasa aykırı olmamak şartıyla hisse senetlerinin sahiplerine vereceği oy hakkının sayısı esas sözleşme ile tayin olunabilir (TTK, md. 373). Oy da imtiyaz sağlanması suretiyle bir payın oy hakkı artırılabilir. Ancak her pay sahibine ait oyların sınırlandırılması mümkün değildir. Bununla birlikte SPK ile getirilen düzenlemeyle anonim ortaklıklar esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak kaydıyla, kâr payı imtiyazı sağlayarak, oydan yoksun paylar ihraç edebilir ve bunları temsil eden hisse senetlerini halka arz edebilir (SPK, md. 14/A).

- **Bilgi Alma Hakkı:** TTK'ya göre pay sahiplerinin bilgi alma hakkı, esas mukavele ile veya şirket organlarından birinin kararıyla engellenemez veya sınıflandırılmaz. Ayrıca pay sahipleri şüpheli gördükleri konularda murakıpların dikkatini çekmeye ve gerekli açıklamaları istemeye yetkili olup genel kurul toplantısından itibaren bir yıl süreyle de kâr ve zarar hesabı, bilanço ve yıllık raporu inceleyebilirler (TTK, md. 362 ve 363). Bununla birlikte bu haklar gerçek anlamda bilgi alma hakkını kapsamamaktadır. Zira incelenmesine müsaade edilen defter ve belgelerden öğrenilecek sırlar hariç olmak üzere, hiçbir ortak şirketin iş sırlarını öğrenmeye yetkili değildir (TTK, md. 363).

. **Sır Saklama Borcu:** Her pay sahibi sonradan ortaklıktan ayrılmış olsa da, şirket sırlarını saklamak zorundadır (TTK, md. 363).

. **Sermaye Borcu:** Hisse senetleri, bir ortaklık senedi olarak sahibine bazı haklar sağlamakla beraber, bazı mali sorumlulukları da beraberinde getirir. Gerek yeni kuruluşta, gerekse sermaye artırımında, iştirak taahhüdünde bulunan bir ortak taahhüdünü yerine getirmekle yükümlüdür. Taahhüt ettiği hisselerin apellerini şirket yönetim kurulunun tespit ettiği tarihlerde yatırmak zorundadır. Apel borçlarını zamanında ödemeyenlerden temerrüt faizi talep edilebilir. Bu ortaklar ortaklıktan çıkarılabilirler, yatırdıkları

miktar üzerindeki haklarını kaybedebilirler, cezai şartlara muhatap olabilirler, hatta tazminat ödemek durumunda kalabilirler.

Sermayesi tamamen ödenmemiş bir şirket iflas eder veya tasfiyeye tabi tutulursa, şirketin borçlarını ödeyebilmesi için hisse sahiplerinden taahhütlerinin henüz ödemedikleri kısmı talep edilebilir. Böylece, hisseleri devralan aynı taahhütleri de devralmış olur.

Hisse senedi türleri aşağıda olduğu gibi beş bölüme ayrılır:

- i) Hamiline ve Nama Yazılı Hisse Senetleri
- ii) Adi ve İmtiyazlı Hisse Senetleri
- iii) Kurucu ve İntifa Hisse Senetleri
- iv) Bedelli ve Bedelsiz Hisse Senetleri
- v) Primli ve Primsiz Hisse Senetleri

### **1.3.1.2. Tahviller**

Tahviller, anonim şirketlerin çıkarttıkları ve sahibine alacak hakkı verip faiz getirisi sağlayan senetlerdir. Tahvil, tasarrufçusuna ortaklık hakkı vermez iken sadece sahiplerine belli dönemlerde alacak hakkı sağlar. Ayrıca tahvil sahibi şirket yönetiminde söz sahibi değildir.

TTK md. 420 tahvili şöyle tanımlamaktadır: *“Anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine tahvil”* denir.

Tahvil hamilinin bir şirkete kullandığı sermaye yabancı sermayedir. Tahvil hamili, tahvili çıkaran kuruluşun uzun vadeli alacaklısıdır. Tahvil hamili şirketin aktifi üzerinde alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz. Buna karşılık şirketin brüt kârından önce tahvil sahiplerinin faizleri ödenir. Tahvil sahipleri alacaklarını aldıktan sonra şirketin malvarlığı üzerinde hiçbir hak iddia edemezler.

Tahvil hamili ile şirket arasındaki hukuki ilişki vade sonunda sona erer. Tahvil hamili tahvili çıkaran şirketin kâr-zarar riskine katılmaz. Şirket zarar etse de günü gelince belli miktardaki anapara ve faizlerini alır. Tahvil hamili için risk, ancak şirketin tahvil anapara ve faizlerini ödemeyecek duruma gelmesi halinde söz konusudur. Tahvil bir borç senedi olduğuna göre, borcun anapara ve faizleri gereğinde yargı yoluna başvurmak suretiyle tahsil edilebilir. Şirketin iflası veya tasfiyesi halinde de, tasfiyeden önce borçlar ödeneceği için, tahvil hamilleri hisse senedi hamillerinden önce alacaklarını alırlar.

Anonim şirketler, esas sözleşme tahvil çıkarmaya müsait olsa bile, genel kurul kararı ile tahvil çıkarabilirler. Kanunun tahvil sahiplerini korumak amacıyla almış olduğu tedbirlerin başında, anonim şirketlerin çıkaracakları tahvil miktarını “*ödenmiş ve tahvil ihracı esnasında mevcudiyeti anlaşılan sermaye*” ile sınırlayan hüküm gelir. (TTK md. 422) Bazen sermayenin tamamı ödendiği halde zarar neticesinde bir kısmı eksilmiş olabilir.

Tahvil alacaklısının hakları aşağıda sıralanmıştır:

- Kuruluştaki vesikaların doğru olmaması, (TTK md. 305), esas sermaye hakkında yanlış beyanlarda bulunulması (TTK md. 306), ayın nev'inden sermayeye değer biçilmesinde hile yapılması (TTK md. 307) gibi hususlarda, kurucular ile kurucuların fiillerine iştirak edenler aleyhine yahut bu hususta ihmalleri görülen ilk idare meclisi ve denetçiler aleyhine (TTK md. 308) dava açmak,
- Yönetim Kurulu'nun ve dışarıdan atanan müdürlerin sorumluluğunu gerektiren hallerde (TTK md. 336, 342) buna ilişkin dava açmak,
- Ortaklık alacaklısı sıfatlarından dolayı, ortaklık esas sermayesinin azaltılması halinde, alacaklarının ödenmesini veya teminat gösterilmesini istemek (TTK md. 397),



- Ortaklık pay sahipleri sayısının beşten aşağı düşmesi, ortaklığın kanunen gerekli organlarından birinin mevcut olmaması veya genel kurulun toplanmaması hallerinde durumun düzeltilmesini istemek; aksi takdirde “ortaklığın feshi” için mahkemeye başvurmak (TTK md. 435),
- Ortaklık alacaklısı sıfatıyla, esas sermayesinin üçte ikisini kaybeden ortaklığın feshini dava etmek (TTK md. 436),
- Anonim ortaklığın nev’i değiştirmesi, yani limited ortaklığa çevrilmesi halinde alacaklarının ödenmesini veya teminat gösterilmesini talep etmek (TTK md. 555).

Tahviller sabit gelirli kıymetlerdir. Pratik olarak, münhasıran borç ifade eden senetlerdir. Belli bir oranda faiz öderler.

Tahviller yatırımcısına, ihraç eden müessese ister kâr, ister zarar etsin daima sabit oranda gelir sağlarlar. Tahvil hamili tahvil ihraç eden kurumun alacaklısıdır. Alacağı faiz önceden bellidir. Kâra, zarara iştirak etmez. Yalnız, borçlu kurum anapara ve faizlerin ödenmesini tahvil alıcılarına karşı garanti etmek zorunluluğunu duyarsa, banka garantisine başvurabilir.

Tahviller hisse senetleri kadar çok çeşitli değildir. Memleketimizde devlet tahvilleri ile şirket tahvilleri arasında hukuki ve pratik yönden önemli farklar bulunmamaktadır. Genellikle şirket tahvillerinde faiz oranı daha yüksektir. Devlet ve devlet kuruluşlarının tahvilleri ise devlet garantisini taşır. Devlet tahvilleri genellikle vergiden muaftır. Bu nedenle randımanları, faiz üzerinden gelir vergisi kesintisi yapılamayacağı dikkate alınarak hesaplanır.

Tahvil türleri aşağıda olduğu gibi altı bölüme ayrılmıştır:

- i) Devlet Tahvilleri–Özel Sektör Tahvilleri
- ii) Primli Tahviller–Başabaş Tahviller

iii) İkramiyeli Tahviller

iv) Garantili ve Garantisiz Tahviller

v) Sabit ve Değişken Faizli Tahviller

vi) İndeksli Tahviller

Aşağıdaki tabloda ise hisse senetleri ve tahvillerin ayrılan özellikleri ile karşılaştırılmaları yapılmıştır:

**TABLO-II: Hisse senetleri ve Tahvillerin Karşılaştırılması**

	TAHVİLLER	HİSSE SENETLERİ
1)	Tahvil bir borç senedir.	Hisse senedi ise, bir mülkiyet senedir.
2)	Tahvil sahibi, tahvil çıkaran kuruluşun uzun vadeli alacaklıdır.	Hisse Senedi sahibi, Hisse senedini çıkaran kuruluşun ortağıdır.
3)	Tahvil sahibinin bir şirkete sağladığı sermaye yabancı sermayedir.	Hisse senedi sahibi, şirkete belli bir oranda sahiptir. Kullandığı sermaye özsermayesidir.
4)	Tahvil sahibi, şirketin aktifi üzerindeki alacağından başka hiçbir hakka sahip değildir. Şirketin yönetimine katılamaz. Buna karşılık, şirketin brüt kârından, önce tahvil sahiplerine faiz ödenir. Bundan sonra, bilanço kâr gösterirse, hisse senetlerine temettü ödenir. Tahvil sahipleri alacaklarını aldıktan sonra, şirketin mal varlığı üzerinde hiçbir hak iddia edemezler.	Hisse senedi satın alarak şirketin ortağı olan hak sahipleri, kendilerine tanınan tüm ortaklık haklarından yararlanabilirler.
5)	Tahvilde kesin bir vade vardır, bu vade sonunda tahvil sahibi ile şirket arasındaki hukuki ilişki sona erer.	Hisse senedinde vade olmadığı gibi, hisse senedi sahibi ile şirket arasındaki ilişki ebedidir, sadece hisse senedinin sahibi değişebilir.
6)	Tahvilin getirisi belli ve sabittir. (Değişken faizli tahvillerde faiz oranları ancak iktisadi şartlar değiştiğinde mevzuat değişikliği ile değişebilir.)	Hisse senedinin getirisi, hisse senedi değerinde meydana gelen artış ve şirketin dağıtacağı kâr payıdır. Ancak senet sahibinin hangi yıl ne kadar gelir elde edeceği, hatta gelir elde edip edemeyeceği belli değildir.
7)	Şirketlerin çıkarabilecekleri tahvil miktarı sınırlıdır.	Bir şirketin çıkarabileceği hisse senedi sayısı (halka açık şirketlerde SPK izni hariç) hiçbir kayda tabi değildir.
8)	Tahviller, mevzuatta itibari değerinin altında bir değerle (iskontolu olarak) ihraç edilebilir.	Hisse senetleri, itibari değerinin altında bir fiyatla satılamazlar.
9)	Tahvil çıkaran şirket, tahvillerinin bedellerini tamamen tahsil etmedikçe ikinci tertip tahvil çıkaramaz. (TTK md. 421)	Oysa, bir tertip hisse senedinden henüz ödenmemiş apeller kalsa bile, ikinci bir tertip hisse senedi ihraç edilebilir.
10)	Tahviller, şirketler dışında devlet ve belediyeler gibi tüzel kişiliğe sahip kamu kuruluşları tarafından da çıkarılabilir.	Birer katılma payını ifade eden hisse senetleri anonim şirketler, anonim şirket statüsündeki kuruluşlar ve özel kanunlarla kurulan kuruluşlar tarafından ihraç edilebilirler.
11)	Tahviller, bir itfa planı dahilinde itfa edilir.	Hisse senetlerinde prensip itibariyle itfa söz konusu değildir. Ancak isteğe bağlı olarak, hisse senetlerinin bir bölümü itfa edilebilir ki, bunun anlamı sermaye azaltımıdır. Hisse senetlerinin tamamen itfası ise, şirketin tasfiyesi demektir.

**Kaynak:** www.IMKB.gov.tr.

### 1.3.1.3. Gelir Ortaklığı Senetleri

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

Bu finansal varlık türü yatırımcıya anonim ortaklığın ödeme yapmaya yeterli kara sahip olmayı amaçlar.<sup>15</sup>

Gelir ortaklığı senetlerinde TTK ve SPK'da herhangi bir düzenleme yoktur. 2983 sayılı Tasarrufların Teşviki ve Kamu Yatırımlarının Hızlandırılması Hakkında kanunla düzenlenmiştir. Bu kanunun 3. maddesinde "*kamu iktisadi kuruluşları (KİK) ve iktisadi devlet teşekkülleri (İDT) dahil olmak üzere kamu kurum ve kuruluşlarına ait alt yapı tesislerinin gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olmaları için çıkarılacak senetler*" olarak ifade edilmiştir.

Gelir ortaklığı senetleri şu özellikleri taşımaktadır;<sup>16</sup>

- Gelir ortaklığı senedi bir pay senedi değildir. Senet sahibi senedi ihraç eden kuruluşun ortağı olmamaktadır.
- Senet gelir elde eden bir tek veya birden fazla kuruluşun gelirlerinden pay almayı sağlayabilir.
- Senet belirli bir vadeye sahiptir.
- Senet sahibine ödenecek kâr payı önceden belirlenmemiştir.
- Senet hamiline yazılıdır.
- Senet işlemiş geliri ile birlikte her an paraya çevrilebilir.

<sup>15</sup> Robert A. HOUGEN; Modern Investment Theory, Prentice-Hall Inc. Second Edition, 1990, s.15.

<sup>16</sup> Ünal BOZKURT; Menkul Değer Yatırımları Yönetimi, İktisat Bankası Eğitim Yayınları, no.4,1988, s.240.

- Senet Kamu Ortaklığı İdaresince çıkarılabilir.

Bazı olumlu yanlarının yanı sıra, gelir ortaklığı senetlerinin sakıncalı tarafları da bulunmaktadır. Gelir ortaklığı senetlerinin en önemli sakıncalarından biri, bunlara devletçe taahhüt edilen enflasyon oranının üzerinde gelir sağlama garantisi sorunudur. Bu durumda gelir ortaklığı senedi uygulaması ile kamu hizmeti anlayışı çelişmektedir. Eğer enflasyon ve faiz oranları düşürülmezse, senet satın alanlar taahhüt edilen reel gelirin gerçekleştirilebilmesi için bu hizmetlerin (köprü, elektrik vb.) fiyatlarına zam yapılması gerekmektedir. Ayrıca sistemin olumsuz sonuçlar ortaya çıkarmaması için elde edilen fonların hızla yatırıma dönüştürülmesi gerekmektedir. Tamamlanması yıllar alacak olan büyük baraj projelerinin, ortaklık senedi süresi içinde tamamlanıp gelir getirmesi güç olacağından, bunların anaparaları ya hazineden karşılanacak, ya da yeni gelir ortaklığı senetleri çıkarılarak bunlardan elde edilecek gelirlere ihtiyaç duyulacaktır.

#### **1.3.1.4. Banka Bonoları Banka Garantili Bonolar**

Banka bonoları ve banka garantili bonolar yatırım ve kalkınma bankaları (mevduat toplamayan bankalar) ile anonim şirketlerin ihtiyaç duydukları zaman, borçlu sıfatıyla, ihtiyaç duydukları miktarda bono ihdas etmek suretiyle direkt finansman sağlamalarına imkan veren sermaye piyasası araçlarıdır.<sup>17</sup>

Halka arz edildikleri farz edilerek SPK kaydıyla ihraç edilirse de, ilan ve toplu satıştan ziyade ikili ilişkiler içinde büyük miktarda ve belli yerlere pay edilen senetlerdir. Bunların tahvil ihracından farkı, tahvil ihracındaki formalitelere tabi bulunmaması, tahvil ihracı gibi masraflı ve zaman kaybettirici olmaması; en önemlisi, bir sürü formalite ve külfete katlanışken büyük miktarlarda çıkarılan tahvillerin aksine, gerekli olduğu zaman ve gerekli olduğu kadar çıkarılması, vade bakımından da tahvilden daha esnek bulunmasıdır.

---

<sup>17</sup> KARSLI; a.g.e., s. 407.

Anonim şirketler açısından avantajı, tahvilde olduğu gibi, masraflı ve büyük marjlarla çalışan bankacılık sektörüne bağlı kalmaksızın direkt finansman sağlama imkanını vermesidir.

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (3/b), (4.), (13.), (22/a.b.) ve müteakip maddeleri uyarınca Kurul tarafından yayınlanan söz konusu Tebliğ ile *“kalkınma ve yatırım bankalarının sermaye piyasasından kaynak sağlamak amacıyla çıkaracakları banka bonoları ve banka garantili bonoların nitelikleri ile bunların halka arz yoluyla satışına dair esaslar”* belirlenmiştir.

Tedavül limiti, bankanın tebliğ hükümlerine göre satabileceği bonolardan herhangi bir anda tedavülde bulunabilecek azami nominal tutarı ifade eder. Tedavül limiti, bankanın Bankalar Kanunu'nun 56. maddesine göre düzenlendiği ve bağımsız denetimden geçmiş üçer aylık hesap özetinde görülen ödenmiş sermayesi ve onaylanmış son bilançosunda görülen yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından varsa zararların düşülmesiyle bulunan miktarı geçemez.

Bankanın düzenlediği üçer aylık hesap özeti genel kurul veya bu görevi ifa eden organlarınca onaylanması durumunda tedavül limiti, hesap özetinde görülen ödenmiş sermaye ve yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamından varsa zararların düşülmesinden sonra kalan tutardır.

**Banka garantili bono;** Tebliğ'de *“bankadan kredi kullanan ortaklıkların bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatıyla düzenleyip alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandıran bankaca kendi garantisinde ve Kurul kaydı çerçevesinde halka arz yoluyla satılanlardır”* şeklinde tanımlanmaktadır.

Kalkınma ve Yatırım Bankalarından kredi kullanan ortaklıkların, bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip, alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandırmış olan bankaca kendi garantisinde ihraç edilen bir sermaye piyasası aracıdır.

Kalkınma ve yatırım bankaları, ihraç ettikleri banka garantili bonoların içerdiği mali yükümlülöklere kefil olmuş sayılırlar. (Seri III Tebliğ No 12 md. 19).

### 1.3.1.5. Finansman Bonoları

Firmaların kısa vadeli işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamak üzere çıkardıkları kısa vadeli senetlerdir. Banka kredilerinin yüksek maliyetli olması dolayısıyla şirketlere aracısız doğrudan finansman sağlama imkanı verilmek üzere ihraç edilmiş bir araçtır. Finansman bonolarının tahvilden daha kısa vadeler için çıkarılabilmesi bu aracı faiz iniş çıkışlarına karşı daha fazla korumakta ve bu yönüyle şirketleri daha az riske etmektedir. Tebliğdeki tarifile, finansman bonoları, *“İhraççıların Seri: III No: 13 Tebliği hükümlerine göre borçlu sıfatıyla düzenleyip Kurul kaydına alınmak suretiyle ihraç ederek sattıkları emre veya hamiline yazılı ve menkul niteliğindeki kıymetli evrak”*tır.

Finansman bonolarının vadesi 60-720 gün arasında 30 günün katları halinde olabilir. İskonto esasına göre (nominal değerinin altında) satılır, vade sonunda faizle birlikte nominal değer üzerinden geri ödenir. Satış süresi içinde her gün satış fiyatı Tebliğ'deki formüle göre hesaplanır.

Finansman bonoları teminat durumuna göre şu türlere ayrılır:

**A tipi:** Hiçbir garantisi olmayan finansman bonoları,

**B tipi:** İhraççıya açılan banka kredisiyle destekli finansman bonoları,

**C tipi:** Banka garantili finansman bonoları,

**D tipi:** Hazine garantili finansman bonoları,

**E tipi:** Bir anonim şirketin müşterek borçlu ve müteselsil kefil sıfatıyla ödeme vaadini taşıyan finansman bonoları.

### 1.3.1.6. Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

İhraççıların, kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya temellük edecekleri alacaklar (devralınan alacaklar) karşılığında ihraç edebilecekleri kıymetli evraktır.<sup>18</sup>

Varlığa dayalı menkul kıymetler teorik olarak bilançonun aktifinde yer alan gayrimenkul dahil her türlü maddi varlık karşılık gösterilerek çıkarılabilen menkul kıymet türüdür. Ancak, sermaye piyasası mevzuatımız varlığa dayalı menkul kıymeti bilanço aktifinde yer alan kalemlerden yalnız alacaklar kalemi ile sınırlamıştır.

Her işletme, piyasa şartları gereği, peşin satışları yanında kredili satışlar yapmak durumundadır. Kredili olarak satılan mal ve hizmetlere bağlanan işletme sermayesi yenilenemediği takdirde işletmeler sıkıntıya düşerler. Kambiyo senetlerinin bankalara iskonto-ıştira veya teminata verilmesi halinde sağlanan likidite bankaların imkanlarıyla ve söz konusu işletmeye açacakları kredi ile sınırlıdır ve yüksek maliyetlidir. VDMK ihracı yoluyla sağlanan likidite ise geniş bir yatırımcı kitlesinin imkanlarından yararlandığı gibi, bankaların aradan çıkarılmasıyla çok daha ucuz maliyetle gerçekleştirilebilir. Bankalar da belli türden alacaklarına karşılık VDMK ihraç edebilirler. Ancak bankalar zaten geniş kitlelerden mevduat topladıkları için, VDMK ihracının avantajlarına sahiptirler. Buna rağmen memleketimizde VDMK ihracının imkan dahiline girmesiyle birlikte yalnız bankaların peşpeşe ve büyük miktarda VDMK ihraç etmeleri, bu aracın gerçek yarar ve işlevleriyle ilgili olmaktan çok, mevduat toplamada bankalara külfet getiren dispoñibilite ve mevduat munzam karşılığı yükümlülüklerinden sıyrılmak suretiyle mevduatın maliyetini düşürme amacıyla açıklanabilir. Ancak, bankalara bu yoldan ucuz mevduat toplama imkanı sağlanmak isteniyorsa, pekala normal mevduatın da dispoñibilite ve munzam karşılık yükümlülükleri azaltılabilirdi. Bu açıdan bakılınca, bankalar için VDMK ihracının önemli bir

---

<sup>18</sup> DURSUN; a.g.e., s.18.



fonksiyonu olmadığı, sadece vadeli mevduat sahiplerine vadeye rağmen likidite sağlandığı söylenebilir.

Her ikisi de menkul kıymet niteliğinde olan VDMK ile tahvil ve türevleri arasındaki fark, tahvilin yeni bir borçlanma olması ve borçlanma yoluyla fon sağlaması, VDMK'nin ise, işletmeyi yeni bir borç altına sokmadan, mevcut alacakları paraya çevirerek bağlı fonların çözülmesi imkanını sağlamasıdır.

Varlığa dayalı menkul kıymet, sermaye piyasası mevzuatımızda, Sermaye Piyasası Kanunu md. 13/A ve buna istinaden çıkarılan Seri: III No: 14 Tebliğle düzenlenmiş bulunmaktadır. Kanunda "*alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilerek*" şeklinde bir ibare bulunmasına rağmen, *Tebliğ'de yalnız "alacaklar karşılık gösterilerek"* ifadesi kullanılmıştır. Bu sebeple, şimdilik mevzuatımız yalnız alacaklar karşılığında VDMK ihracına cevaz vermektedir.

Varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edebilecek kuruluşlar:

- Bankalar,
- Finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar,
- Genel finans ortaklıkları,
- Finansman şirketleri.

#### **1.4. Sermaye Piyasası Kurumları**

Sermaye piyasasında fon vermek isteyenlerle fon almak isteyen kurumlar karşı karşıya gelmektedir. Sermaye piyasasının temel kurumları kişiler, özel ve kamusal kurumlar, bankalar, sigorta şirketleri, sosyal güvenlik kurumları, hazine ve merkez bankası'dır.<sup>19</sup>

Menkul kıymetler piyasası çok karmaşık bir yapıya sahiptir. Menkul kıymet alıcıları; sektörleri, politik ve ekonomik olayları, konjonktürü, mevzuat değişikliklerini takip edip bunları alım satım kararları yönünden değerlendirmeleri mümkün değildir. Özellikle küçük yatırımcıların ellerindeki

---

<sup>19</sup> Mahfi EĞİLMEZ - Ercan KUMCU; Ekonomi Politikası, İstanbul, 2002, s:209.

tasarrufları güvenerek piyasaya çıkarmaları için karşılarında başvurarak bilgi alabilecekleri kurumlara ihtiyaçları vardır. Bu ihtiyaçlara cevap veren yardımcı kuruluşlar sermaye piyasası kuruluşlarıdır.

Sermaye piyasasını düzenleyen 2499 sayılı eski Kanun'da, "*Sermaye Piyasasında Yardımcı Kuruluşlar*" olarak düzenlenen aracı kurumlar, menkul kıymetler yatırım ortaklıkları ve menkul kıymet yatırım fonları 29.4.1992 gün ve 3794 sayılı Kanun'un 22. maddesiyle "*Sermaye Piyasası Kurumları*" başlığı altında toplanmış, eski düzenlemeyle sermaye piyasasında faaliyet göstermesine izin verilen diğer kurumlar da eklenerek yeni bir sınıflama yapılmıştır.

Buna göre; takas ve saklama, derecelendirme, ihraççıların ve sermaye piyasası kurumlarının dış denetimi, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi, varlık yönetim şirketleri, varlığa dayalı menkul kıymetler ihraç etmek amacıyla kurulan genel finans ortaklıkları, ipoteye dayalı menkul kıymetler kuruluşu, risk sermayesi yatırım fonları, risk sermayesi yatırım ortaklıkları, vadeli işlemler aracılık şirketleri ve portföy saklama şirketleri diğer sermaye piyasası kurumlarıdır.<sup>20</sup>

#### **1.4.1. Aracı Kurumlar**

Aracı kurumlar sermaye piyasasında çok önemli bir işleve sahiptirler. Çünkü aracı kurumlar özellikle küçük tasarruf sahipleri ile direkt yüz yüze gelirler. Tasarrufçulara güven ortamını sağlayacak olan kuruluşlardır.

Aracı kurumların yapabileceği sermaye piyasası işlemleri de SPK'nın 30. maddesinde tek tek sayılmıştır. Buna göre aracı kurumlar,

- Kurul kaydına alınacak sermaye piyasası araçlarının ihraç veya halka arz yoluyla satışına aracılık,
- Daha önce ihraç edilmiş olan sermaye piyasası araçlarının aracılık amacıyla alımı satımı,

---

<sup>20</sup> www.SPK.gov.tr.

- Ekonomik ve finansal göstergelere, sermaye piyasası araçlarına, mala, kıymetli madenlere, dövizde dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri dahil her türlü türev araçların alım satımının yapılmasına aracılık,
- Sermaye piyasası araçlarının geri alım veya satım taahhüdü ile alım satımı,
- Yatırım danışmanlığı,
- Portföy işletmeciliği ve yöneticiliği,

Diğer sermaye piyasası kurumlarının faaliyetleri olarak sıralanabilir.

Aracılık kavramı ise, Sermaye Piyasası Kanununun 30. maddesinde sermaye piyasası araçlarının 31. madde çerçevesinde yetkili kuruluşlar tarafından kendi nam ve hesabına, başkası nam ve hesabına, kendi namına başkası hesabına alım satımı olarak ifade edilmiştir.<sup>21</sup>

#### **1.4.2. Yatırım Ortaklıkları**

Yatırım ortaklıkları; sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır.<sup>22</sup>

Yatırım ortaklığının kârı; portföyündeki menkul kıymetlerin alım satımından oluşan kâr, değer artışından kaynaklanan gelir ile faizi, temettü ve benzeri gelirlerin toplamından, amortisman, değer azalışından kaynaklanan giderler ve genel yönetim giderleri gibi giderlerin düşülmesinden sonra bulunan tutardır. Hesap dönemi itibariyle mevcut payların tamamı eşit şekilde kâr payından yararlanır.<sup>23</sup> Yatırım ortaklıklarının, menkul kıymet

---

<sup>21</sup> www.SPK.gov.tr.

<sup>22</sup> Sermaye Piyasası Mevzuatı, Seri: VI, No: 4, SPK Tebliği, www.spk.gov.tr

<sup>23</sup> İMKB; a.g.e., s. 87.

yatırım ortaklıkları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, risk sermayesi yatırım ortaklıkları olmak üzere üç türü vardır.<sup>24</sup>

#### **1.4.2.1. Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları**

Kayıtlı sermaye sistemine tabi olarak kurulan ve çıkarılmış sermayelerini esas olarak sermaye ve faiz kazancı elde etmek amacıyla risk sermayesi yatırımlarına yönelten halka açık anonim ortaklıklardır. Risk sermayesi ise, kendilerine finansman arayan şirketlerin ve/veya yeni fikirleri olan girişimcilerin, kendilerine yatırım yapabilecekleri yeni fikirleri olan girişimciler ve şirketler arayan risk almaya hazır finansör/ sermayedarlar ile buluşması olarak tanımlanır.<sup>25</sup>

Risk sermayesinde, başlangıç yatırımları da yaygın uygulanan yatırım süresi 5-10 yıl arasındadır. Girişilen projenin özelliklerine ve şirket aşamasına göre bu süre değişiklik gösterir. Şirket geç aşamasında yapılan bir yatırım için bu süre 1-2 yıla inerken aşama değişikliğine göre bu süre de değişmektedir.<sup>26</sup>

#### **1.4.2.2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı**

Gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve tebliğde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumlarıdır.<sup>27</sup>

Ülkemizde yatırım, halk arasında gayrimenkul yatırımı olarak algılanmaktadır. Bunun bir sebebi sermaye piyasasının gelişmemiş olması diğer sebebi ise; özellikle küçük yatırımcıların gözle görülebilir yere yatırım yapma isteği olmasıdır. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları yatırımcıların hem gayrimenkule hem de sermaye piyasasına yatırım yapmasına olanak sağlamaktadır.

<sup>24</sup> Ekrem CANAKÇI; Yatırım Ortaklıkları, SPK Yayınları, Yayın No: 100, Ankara, 1997, s.65.

<sup>25</sup> www.ttg.gov.tr

<sup>26</sup> www.vakifrisk.com.tr

<sup>27</sup> Sermaye Piyasası Mevzuatı, SPK Seri: VI, No: 11, Ankara, www.spk.gov.tr

### 1.4.3. Yatırım Fonları

Risk ve getiri doğru orantılıdır. Bu orantıdan çıkan sonuç risk arttıkça getiri de artar. Ama sermaye piyasalarının asıl hedef kitlesi olan küçük tasarrufçulardır. Küçük tasarrufçuları piyasaya çekebilmek için riski azaltıcı getiriye ise pek fazla düşürmeyen yatırım fonları büyük rol oynamaktadır.

Yatırım Fonları; Kanun hükümleri uyarınca halktan belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre, aşağıda belirtilen varlıklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulan mal varlığıdır.

Yatırım fonları aşağıdaki yatırım portföylerinden oluşmaktadır:<sup>28</sup>

- Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulan ortaklıklara ait hisse senetleri, özel ve kamu borçlanma senetleri,
- Türk Parasının Kıymetini koruma hakkındaki 32 sayılı Karar hükümleri çerçevesinde alım satımı yapılabilen, yabancı özel ve kamu borçlanma senetleri ve hisse senetleri,
- Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı olarak ihraç edilmiş ve borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçları,
- Kurul'ca uygun görülen diğer sermaye piyasası araçları, repo, ters repo, future, opsiyon ve forward sözleşmeleri.

Yatırım fonları, içtüzüklerinde belirtilmek koşuluyla aşağıdaki türlerde kurulabilir.

---

<sup>28</sup> Sermaye Piyasası Mevzuatı, Seri VII, No: 10, SPK Tebliğ, Ankara, www.spk.gov.tr

Fon portföyünün en az %51'ini devamlı olarak,

- Kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırmış fonlar "Tahvil ve Bono Fonu",
- Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış fonlar "Hisse Senedi Fonu",
- Belirli bir sektörü oluşturan ortakların menkul kıymetlerine yatırmış fonlar "Sektör Fonu",
- Kurul'un Seri: XI, No: 1 sayılı Tebliği'nin 3 nolu ekinde tanımlanan iştiraklerce bir ortaklıkta en az %10 oranında oy hakkına sahip olmak veya ortaklık yönetimine en az bu oranda katılmak suretiyle çıkarılmış menkul kıymetlere yatırmış fonlar "İştirak Fonu",
- Seri: XI No: 10 sayılı Tebliği'nin 2'inci maddesinde tanımlanan belli bir topluluğun hukuki yönden birbirlerinden bağımsız olmakla birlikte, sermaye, yönetim ve denetim açısından birbirleriyle ilişkili, faaliyet konuları yönünden aynı söktüre bağlı olsun veya olmasın, planlama, organizasyon, finansman, sevk ve idare, konularının ana ortaklık çatısı altında tek merkezden koordine edildiği ana ortaklık ve bağlı ortaklıklar bütününe menkul kıymetlerine yatıran fonlar "Grup Fonu",
- Yabancı özel ve kamu sektörü menkul kıymetlerine yatırmış fonlar "Yabancı Menkul Kıymetler Fonu",
- Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırmış fonlar "Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu".

Portföyün tamamı;

- Hisse senetleri, borçlanma senetleri, altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarından en az ikisinden

oluşan ve her birinin değeri fon portföy değerinin %20'sinden az olmayan fonlar "Karma Fon",

- Vadesine 90 günden az kalmış sermaye piyasası herhangi birine girmeyen fonlar "Değişken Fon",

Portföyün en az %80'i devamlı olarak;

- Seri: VII No: 10 sayılı Tebliğ'in 3 numaralı ekinde yer alan formüle uygun olarak yapılan hesaplama çerçevesinde, baz alınan ve Kurul tarafından uygun görülen bir endeksin değeri ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısı en az %90 olacak şekilde, endeks kapsamındaki menkul kıymetlerin tümünden ya da örnekleme yoluyla seçilen bir kısmından oluşan fonlar "Endeks Fon" denir.

Yatırım ortaklıklarını ve yatırım fonlarını ortaya çıkaran başlıca iki faktör vardır.

i) Küçük yatırımcıların yatırımlarında, portföy yönetiminde ve risk dağıtımında bir uzmandan yararlanma ihtiyacı ve büyük çapta bir portföyün vereceği imkanlarla riskten kaçınma,

ii) Oluşan belli tipteki portföyün defalarca tekrarlanmasını bertaraf etmek.

## II. BÖLÜM

### 2.MENKUL SERMAYE İRATLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

Demokrasilerde; toplumlar, seçimlerde en yüksek oyu vererek iktidara getirdikleri siyasi partiye, ülkeyi Anayasa ve yasalar çerçevesinde yönetme hak ve yetkisini verirler. Ülkeyi yönetme hak ve yetkisi de genel olarak iki alanda kullanılır. Bunlardan biri, kamu hizmetlerinin belirlenmesi ve yerine getirilmesi; diğeri ise bu hizmetlerin yerine getirilebilmesi için ihtiyaç duyulan kaynakların vergiler yoluyla sağlanmasıdır. İkinci alanı kamu hizmetlerinin ortaya çıkardığı finansman yükünün, ödeme güçlerini dikkate alarak toplumun fertleri arasında dağıtılması olarak da ifade edebiliriz.<sup>29</sup> Ülkemizde 2004 yılı için dolaylı vergiler toplamı %70'lere yaklaşmış iken, bu oranın 2005 yılı bütçe tahminlerinde %72,8 seviyesine yükseldiği gözlenmektedir. AB üyesi ülkeler için bu oran dolaylı vergiler açısından %33,4 şeklinde gerçekleşmiştir. Bu da vergi adaletini ortadan kaldıran bir etkidir.<sup>30</sup>

Özellikle 4842 sayılı yasa ile kurum kazançları üzerindeki vergi yükü %65'lerden %45'lere düşmüştür. Bu düzenleme hane halklarını dolaysız vergi mükellefi yapma yolunda atılmış önemli bir adımdır.

Vergi önemli bir teşvik aracıdır. Sermaye piyasasını geliştirmek, yatırımları arttırmak için idare, özellikle menkul sermaye iradı vergilendirilmesine ayrıca önem vermektir. Devletimiz özellikle 90'lı yıllarda yaptığı borçlanmalar ile borç yükünü arttırmış. Devletin çıkardığı borçlanma senetlerinin üzerindeki vergi yükünü azaltmıştır. Bu konu çok eleştirilmiştir. Hatta "rantiyeci" diye adlandırılan kesimler ortaya çıkmıştır.

Menkul sermaye iratlarının vergilendirilmesi gelişmiş ülkelerde bile sorun olmaya devam etmektedir. Çünkü devlet bir taraftan sermaye piyasasının gelişip yatırım yapacak şirketlerin kolayca sermaye bulmasını

<sup>29</sup> Mehmet KORKUSUZ; Yaklaşım Dergisi, "Ekonomik Sorunların Çözümünde İlk Adım Kapsamlı Bir Gelir Vergisi Reformu",. Ankara, 2004, s. 139.

<sup>30</sup> Yüksel KARACA; Yaklaşım Dergisi, "Türkiye'de Dolaylı, Dolaysız Vergilerin Ağırlığı Tartışması: Diğer Ülkelerle Kıyaslama Nasıl Yapılmalı?", Ankara, 2005, s.37.



sağlamaya çalışırken diğer yandan da diğer iratlar ile menkul sermaye iratlarının arasında vergileme eşitliği sağlamaya çalışmaktadır. Şirketlerin varlıklarını finanse edebilmek için çıkarttıkları belgeler karşılığında belli dönemler sonunda elde edilen gelire menkul sermaye iradı denilmektedir.

Menkul sermaye iratlarının literatürde bir çok tanımı yapılmıştır. Diğer bir tanımda menkul kıymetler, sermayenin veya alacağın tamamı eşit paylara bölünmüş olmak koşulu ile bir parçasını temsil ederler. Bunlar tertip halinde çıkarılır, sahibine uzun vadeli gelir getirir, tedavül eder ve kıymetli evrak niteliğindedir.<sup>31</sup>

Sermaye piyasası kanununun 3. maddesinin b bendinde ise, menkul kıymet “*Ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halde çıkarılan ibareleri aynı olan ve şartları kurulca belirlenen kıymetli evraktır.*” şeklinde tanımlanmıştır. Bu kıymetlerden elde edilen gelire menkul sermaye iradı denilebilir. Menkul kıymetlerin vergilendirilmesinde bu tanımdaki niteliklerden yola çıkılarak özellik ve getiri yapısı itibariyle vergi hukuku karşısındaki durumları tespit edilmiştir.<sup>32</sup>

Menkul sermaye iratlarında önemli olan nokta, kişilerin özel mal varlığındaki sermayelerini kendileri dışında iktisadi faaliyet gösteren ve gelir yaratan gerçek ve tüzel kişi işletmelerine yatırarak gelir elde etmeleridir. Elde edilen bu gelir irat olmaktadır. Sermaye sahibi kişiler bunları söz konusu işletmelere ya ödünç verirler ve karşılığında faiz geliri sağlarlar ya da işletmelerden hisse alırlar ve karşılığında kâr payı elde ederler.<sup>33</sup>

Bir gerçek kişinin parasını kendi ticari işletmesine yatırması halinde işletmeye konan değer nakdi sermayedir. Konan bu paranın kişinin işletmesinde çalıştırılması sonucunda ortaya çıkan gelir menkul sermaye iradı değil, ticari kazanç kabul edilmektedir. Diğer taraftan bir kişinin

<sup>31</sup> Ayşe SUMER; Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat, Alfa Yayınevi, İstanbul, 1999, s.10.

<sup>32</sup> Yusuf KILDİŞ, Özgür SARAÇ; “Türkiye’de Finans Piyasalarının Vergilendirilmesi”, Globalleşme Sürecinde Türkiye’de Finans Piyasalarının Gelişimi Sempozyumu, İzmir, 1999, s.138.

<sup>33</sup> Mehmet ÖZKARA; “Menkul Sermaye İratlarında İstisna Uygulaması”, www.alomaliye.com.

işletmesinin aktifinde kayıtlı bulunan bir paranın başkasına borç olarak verilmesi karşılığında elde edilen gelir, menkul sermaye iradı değil yine ticari kazanç olmaktadır. Eğer kişinin verdiği borç para, özel mal varlığına dahilse bu durumda elde edilen gelir, menkul sermaye iradı sayılacaktır. Benzer şekilde, işletmesine dahil tahvillerden faiz geliri elde eden kişinin bu geliri ticari kazanç sayılırken, adı geçen tahvillerin kişinin özel mal varlığında bulunması halinde elde edilen gelir menkul sermaye iradı olacaktır.<sup>34</sup>

Menkul sermaye iradının Kanundaki tanımında ise; "*Sahibinin ticari, zirai veya mesleki faaliyeti dışında nakdi sermayeye veya para ile temsil edilen değerlerden müteşekkil sermaye dolayısıyla elde ettiği kâr payı, faiz, kira ve benzeri iratlar menkul sermaye iradıdır.*"<sup>35</sup> Bu tanım dikkate alındığında menkul sermaye iradından söz edebilmek için özellikle;<sup>36</sup>

i) Elde edilen iradın ticari, zirai veya mesleki faaliyet dışında elde edilmiş olması.

ii) İradın nakdi sermaye veya para ile temsil edilebilen hisse senedi, tahvil gibi değerlerden elde edilmiş olması.

iii) İradın; faiz, kâr payı, kira veya benzeri şekilde elde edilmiş bulunması gerektiği görülmektedir.

Tanımlamadaki "*kira*" sözcüğünün neyi ifade ettiği belli değildir. Bunun menkul "*ma*" kiralaması ile ilgisi olmadığı açıktır. Öyle anlaşılmaktadır ki bu sözcük, örneğin ödünç para verme karşılığında alınan faizin nakdi sermayenin kira bedeli olarak isimlendirilmek suretiyle muhtemel vergiden kaçınma imkanlarını önlemek veya bu hususta ortaya çıkacak tereddütleri gidermek bakımından kullanılmıştır.<sup>37</sup>

<sup>34</sup> Doğan, ŞENYÜZ; "Türk Vergi Sistemi", Bursa, 1999, s.182.

<sup>35</sup> 193 Sayılı Gelir Vergi Kanunu, 6 Ocak 1961 Gün ve 10700 Sayılı Resmi Gazete.

<sup>36</sup> GELİRLER KONTROLLERİ DERNEĞİ; Gelir Vergisi Rehberi, Ankara, 2004, s. 330.

<sup>37</sup> Yılmaz ÖZBALCI; Gelir Vergisi Kanunu, Ankara, 2004, s. 597.

## **2.1. Kaynağına Bakılmaksızın Menkul Sermaye İradı Sayılan Unsurlar**

Vergi kanunlarımıza göre bazı menkul kıymetlerin kaynağına bakılmaksızın elde edilen gelirler menkul sermaye iradı sayılmıştır. Gelir Vergisi Kanununun 75'inci maddesinde, menkul sermaye iradının genel tanımından sonra, aynı maddenin ikinci fıkrasında bazı gelir unsurlarının da bu tanımlamaya uymasa dahi menkul sermaye iradı sayılacağı belirtilmiştir. Söz konusu menkul sermaye iradı sayılan unsurlar aşağıda sayılmaya çalışılmıştır.

### **2.1.1. Her Nevi Hisse Senetlerinin Kâr Payları**

Her nevi hisse senedi deyimine; adi, kurucu ve intifa hisse senetlerine verilen kâr payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz olarak veya başka adlarla yapılan her türlü ödemeler ile sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kâr paylarının da bu bent kapsamında menkul sermaye iradı olarak değerlendirileceği belirtilmiş bulunmaktadır. Madde de geçen her nevi hisse senedi ibaresi ile kastedilen ise kurucu, intifa senetleri de dahil hisse senetlerinin tümüdür. Ayrıca Kurumların yönetim kurulu başkanı ve üyelerine ödenen kâr payları, kurumların vergilendirilmiş kârlarından ödendiği için, bu şahıslara yapılan ödemeler kâr payı olarak nitelendirilmiştir.

### **2.1.2. İştirak Hisselerinden Doğan Kazançlar**

İştirak hissesinin tarifi kanunda yapılmamıştır. İştirak hisseleri belirli oranda şirketlerin sermayelerine ortak olma ile kazanılır. Kanuna baktığımızda; limited şirket ortakları ile iş ortaklıkları ortaklarının ve komanditerlerin kâr payları ile kooperatiflerin dağıttıkları kazançların iştirak kazancı olduğu belirtilmiştir.

Burada sayılan komanditer ortak, adi komandit şirketlerin komanditer ortağıdır. Eshamlı komandit şirket ortaklarının aldıkları kâr payı hisse senedi

temettüsü sayılır. Ayrıca kooperatiflerin kendi ortaklarıyla yaptıkları muameleler üzerinden dağıtım kâr dağıtımına girmez.

### **2.1.3. Kurumlar Vergisi Mükelleflerinde Menkul Sermaye İradı**

Kurumlar vergisi mükellefleri de gerçek kişiler gibi ellerinde bulundukları ihtiyaç fazlası fonlarını değerlendirmek amacıyla menkul kıymetlere yatırırlar. Ülkemizde borç yükünün çok yüksek seviyelerde seyrettiği ve kamu kağıtlarının yüksek faiz getirisi sağladığı dönemlerde şirketlerin bilançolarında menkul sermaye irat kalemlerinin arttığı gözlemlenmiştir. Bunun üzerine çeşitli kanuni düzenlemeler yapılmıştır.

Gelir Vergisi Kanununun 75/4 maddesinde 3239 sayılı kanunla yapılan ve 1.1.1986 tarihinde yürürlüğe girmiş olan 4369 sayılı Kanun öncesi düzenleme de; Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca yıllık beyanname veren dar mükellefiyete tabi kurumların ticari bilançolarına göre doğan kârın, kurumlar vergisi düşüldükten sonra kalan kısmı menkul sermaye iradı sayılmış 94. madde gereğince stopaj konusu olacağı öngörülmüştür. 4369 yasa öncesi tam mükellefiyete tabi kurumlarda kapsama alınmış, indirim ve istisnalar düşülmeden önce kurum kazançlarının, kurumlar vergisi düşüldükten sonra kalan kısmı menkul sermaye iradı sayılmıştır.

Daha sonra 4369 sayılı yasa ile Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca yıllık veya özel beyanname veren dar mükellefiyete tabi kurumların, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan kurumlar vergisi ve kurumlar vergisine bağlı fon payı düşüldükten sonra kalan kısım menkul sermaye iradıdır. Dar mükellefiyete tabi kurumlarda kurum kazancının indirim ve istisnalardan önceki tutarı alınacak, bundan, varsa, iştirak kazançları düşülecek, kurumlar vergisi ve kurumlar vergisine bağlı fon payı da indirildikten sonra kalan kısım 94/6-b uyarınca stopaja tabi tutulacaktır. Stopaj kâr payı dağıtım şartına bağlı değildir.<sup>38</sup>

---

<sup>38</sup> 193 Sayılı Gelir Vergi Kanunu, 6 Ocak 1961 Gün ve 10700 Sayılı Resmi Gazete.

4842 sayılı yasa ile Kurumların vergisi kanuna göre yıllık ve özel beyanname veren dar mükellef kurumların, indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan kurumlar vergisi düşüldükten sonra kalan kısım şeklinde değiştirilmiş ve dar mükellefiyete tabi kurumlardaki vergi kesintisinin stopaja tabi tutulması, kazancın merkeze aktarılmasına bağlanmış olduğu için, kazanç Türkiye'de kaldığında herhangi vergilemeye konu olmayan menkul sermaye iradı ihdası şeklinde bir durum doğmuştur.<sup>39</sup>

4369 sayılı yasa ile her nevi tahvil ve hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler GVK 75. maddesinin 5. bendin de geçmektedir. Bu yasa neticesinde döviz cinsinden yahut dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetlerin itfası sırasında oluşan değer artışlarının irat sayılmayacağı belirtilmektedir.

76. maddeye eklenen fıkra ile TL bazındaki menkul kıymetlerden elde edilen iratların, enflasyon oranında bir endeksleme yapılarak vergiye tabi tutulması sağlanmıştır. Burada önemli olan her iki menkul kıymetlerde de vergilendirme reel irat üzerinde yapılmak suretiyle eşitlenmiş olmaktadır.

#### **2.1.4. Alacak Faizleri**

Genel olarak alacaklardan doğan faizler ve kamu tüzel kişilerince borçlanılan ve senede bağlanmış olan meblağlar için ödenen faizlerde alacak faizleri söz konusudur.

Alacak faizi kabul edilen menkul sermaye iratlarından en sık karşılaşılanı ödünç para verilmesi suretiyle faiz elde edilmesidir.

90 sayılı Ödünç Para Verme İşleri Hakkında KHK'nin 454 sayılı KHK ile değişik 3. maddesinin "a" fıkrasına göre ikrazatçı; devamlı ve mutad meslek halinde, faiz veya her ne ad altında olursa olsun, bir ivaz karşılığı veya ipotek almak suretiyle ödünç verme işleriyle uğraşan veya ödünç para

---

<sup>39</sup> 4842 Sayılı Kanun, 24.04.2003 Tarih ve 25088 Sayılı Resmi Gazete.

verme işlerine aracılık eden ve kendilerine faaliyet izni verilen gerçek kişileri ifade eder.

Buna göre ikrazatçılık gerçek kişilerce yapılır ve devamlı ve mutata halde, bunu meslek haline getirmesi şarttır. İkrazatçıların elde ettikleri bu tip gelirler menkul sermaye iradı değil Ticari kazanç olarak nitelendirilir.<sup>40</sup> Maliye Bakanlığına yapılan başvuruda "*Kıdem Tazminatlarının*" geç ödenmesi nedeniyle verilen faizlerin ne şekilde vergileneceği konusunda tazminatın geç ödenmesi sebebiyle verilen faizin ücret değil alacak faizi olarak değerlendirileceği belirtilmiştir.<sup>41</sup>

Faiz gelirlerinde 1.1.2006 tarihinden itibaren stopaj uygulaması %18'den %15'e düşürülecek ve faizin tutarı ne olursa olsun on yıl süre ile beyan edilmeyecektir. Döviz tevdiat gelirlerinin faiz gelirlerinde ise bir yıla kadar olan hesapların faizine uygulanan stopaj oranı %24'den %15'e düşürülecek ve tutarı ne olursa olsun on yıl süre ile beyan edilmeyecektir.

### **2.1.5. Mevduat Faizleri**

Bankalar piyasadan topladıkları fonlar için fon sahiplerine belirli bir oranda belirli bir dönem için faiz verirler. Buna mevduat faizi denilmektedir. 1.7.2002 tarihinden geçerli olmak üzere mevduat faizleri "*bankalara, bankalara tasarruf sandıklarına, tevdiat kabul eden diğer müesseselere yatırılan vadeli vadesiz paralara ödenen faizler, bunların dışında kalan kişi ve kuruluşlardan devamlı olarak para toplama işi ile uğraşanların her ne şekilde ve ad altında olursa olsun toplanan paralara sağladıkları gelirler ve menfaatler ile bankalar ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan aracı kurumlar arasındaki borsa para piyasasında değerlendirilen paralara ödenen faizler*" olarak sayılmışlardır.

Bankalar ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan aracı kurumlar arasındaki Takasbank Borsa Para Piyasasında

<sup>40</sup> Yunus ŞENGÖZ; "Ödünç Para Verme İşleri ve Vergilendirilmesi", Maliye ve Sigorta Yorumlar, Ankara, 1996, s.225.

<sup>41</sup> 04.04.1997 B.07.0.GEL.0.40/4061-20/14 Sayılı Bakanlık Muktezası.

değerlendirilen paralara ödenen faizler mevduat faizi sayılmakta ve faiz tutarı üzerinde GVK'nın 94/8. maddesine göre, %16 stopaj ve stopaj tutarı %10 oranında fon payı kesintisi yapılmakta ve bu oran 1.7.2002 tarihinden önce yapılmış olup vadesi bu tarihten sonra biten işlemlere ödenen faizler için %0 olarak uygulanmaktadır.

2003/6577 sayılı BKK ile 31.12.2003 tarihinden itibaren %16 stopaj oranı %18 olarak uygulanacaktır. 4842 sayılı kanun ile 1.1.2004 tarihinden itibaren 94. maddesi gereğince yapılacak stopajlarda 1.1.2004 tarihinden itibaren %10 oranında fon payı hesaplanmayacaktır.

Ayrıca vadeli mevduat hesapları için değerlendirme gününe kadar tahakkuk eden faiz tutarlarının elde edenler tarafından gelir olarak dikkate alınması gerekir.<sup>42</sup> Yukarıda belirtilen düzenlemeler ilk önce Danıştay'a taşınmış daha sonraları iptal kararı verilmiş ve temyiz edilmiştir. Son olarak Danıştay Vergi Dava Daireleri Genel Kurulunun 12.10.2001 günü ve E 2001/172, K. 2001/311 sayılı kararı ile iptal kararı onanmıştır. Buna göre vadeli mevduat hesapları vadesi dolmadan değerlemeye tabi tutulmayacaktır.

### **2.1.6. Hisse Senetleri ve Tahvillerin Vadesi Gelmemiş Kuponlarının Satışında Elde Edilen Bedeller**

Tahviller, elinde bulundurduğu kişiye belirli aralıklarla kupon karşılığında faiz geliri getirmektedir. Öte yandan hisse senetleri sahibine belirli periyotlarla temettü kazancı sağlar. Elinde hisse senedi ve tahvil kuponlarının vadesi gelmeden önce bunların bağlı olduğu menkul kıymet ile birlikte satılması halinde ise doğan kazanç menkul sermaye iradı olarak değil GVK mükerrer 80. maddesinin birinci bendine göre değer artış kazancı olarak vergiye tabi olacaktır.<sup>43</sup>

---

<sup>42</sup> 4842 Sayılı Kanun, 24.04.2003 Tarih ve 25088 Sayılı Resmi Gazete.

<sup>43</sup> Murat YILDIZ; Gerçek Kişilerce Elde Edilen Kazanç ve İratların Vergilendirilmesi, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2004, s. 159.

### **2.1.7. İştirak Hisselerinin Tahakkuk Etmemiş Kâr Paylarının Devir ve Temliki**

İştirak hisselerinin sahibi adına henüz tahakkuk etmemiş kâr paylarının devir ve temliki karşılığında alınan para ve ayınlar menkul kıymet olarak sayılmıştır. Ancak iştirak hissesinin satışı veya devir ve temlikinden elde edilen gelirler bu düzenleme kapsamında değerlendirilmemiş olup bu kazanç GVK 80. maddesine göre “*Değer Artış Kazancı*” olarak değerlendirilmiştir.

### **2.1.8. Her Çeşit Senetlerin İskonto Edilmesi Karşılığında Alınan İskonto Bedelleri**

İskonto, satıcının bir malı satarken alıcı lehine yaptığı indirimdir. Ayrıca senede bağlı bir alacağın senette yazılı miktar üzerinden vadesine göre hesaplanan giderler çıkartıldıktan sonra, kalan miktarın banka tarafından alacaklıya ödenmesi de iskonto olarak ifade edilmektedir.<sup>44</sup>

Nakit sıkıntısından; şahıslar ellerinde bulundurduğu senetleri vadesinden önce nakde dönüştürebilirler. Örneğin kambiyo senetlerinin vadesinden önce kırdırılması şeklinde likit hale getirilmesi sayesinde ortaya çıkan kazanç menkul sermaye iradı olarak kabul edilir.

### **2.1.9. Özel Finans Kurumlarından Sağlanan Kâr Payları**

Özel Finans Kurumları Dünya'nın her yerinde faaliyet gösteren, geçmişleri 30 yıl öncesine kadar dayanan, faiz yerine kâr ve zarara katılma esasına göre çalışan finans kuruluşlarıdır. Özel Finans Kurumları, kendilerine özgü çalışma yöntemleri dışında fonksiyonel olarak bankalara büyük ölçüde benzemekte, bankaların verdiği tüm hizmetleri vermektedir. Özel Finans Kurumları, toplam tasarruflarda halen %3.2 paya sahip olmalarına rağmen kredilerde %7 paya sahiptirler. Bu kurumlar kredilerini, küçük esnaf ve kobilerden başlayarak, Türkiye'nin önde gelen sanayici ve ihracatçılarına uzanan geniş bir reel sektör yelpazesine kullanmaktadır.<sup>45</sup>

---

<sup>44</sup> [www.analiz.com](http://www.analiz.com)

<sup>45</sup> [www.ofkbir.org](http://www.ofkbir.org)



2004 yılında 4,2 milyar dolarlık bir fon büyüklüğüne ulaşan özel finans kurumları (ÖFK) hedef büyütülmüştür. Otomatik para çekme makinalarında ortak nokta uygulamasına geçmeye hazırlanan ÖFK'lar 2006'da borsaya adım atmaya planlamaktadırlar.<sup>46</sup>

Özel finans kurumları ile yatırımcı arasında kâr ve zarar ortaklığı yatırım sözleşmesi imzalanır ve kâr ve zarara katılma hesabı yatırımcı adına açılır. Kâr ve zarar ortaklığı ile bir şirkete para yatıran kimse şirkete borç para vermediğinden faiz almaz. Öte yandan şirkete ortak olmadığından şirketin varlığı ve alacakları üzerinde mülkiyet hakkı sahibi de değildir. Yatırımcı, şirkete geçici olarak dışarıdan ortak olmuş ve söz konusu işin bitiminde elde edilecek olan kâra da zarara da katlanacak olan kişidir.

Özel finans kurumlarının dağıttıkları kâr payları menkul sermaye iradı sayılmıştır.

#### **2.1.10. Repo Kazançları**

Repo, piyasa koşullarına göre değişen faiz oranları üzerinden, günlük ya da yatırımcının belirleyeceği vadede para kazandıran bir yatırım aracıdır. Diğer bir tanımda ise; repo elinde fon fazlası bulunan tasarruf sahiplerinin kısa vadeli atıl fonlarını, fon açığı bulunan kuruluşlara belli bir faiz karşılığı kullandırılarak değerlendirilmesi amacıyla geri alma taahhüdüyle satış anlaşmasıdır. Burada tasarruf sahibi elindeki fonları menkul kıymet karşılığında kullandırmaktadır.

Para sahibinin bir banka nezdinde repo işlemi yapması halinde bu işlem para sahibi açısından düz repo, banka açısından ise ters repo gerçekleşmiş olmaktadır.

Repo kazançları menkul sermaye iradı olarak sayılmıştır. Ama bu kazançların kimin tarafından değerlendirileceği ve vadeli mevduat hesaplarında değerlendirme gününe kadar oluşan faiz tutarlarının ticari kazancın tespitinde dikkate alınıp alınmayacağı konularında uygulamada tereddütler oluşmuştur.

---

<sup>46</sup> Ufuk ŞANLI;Faizsiz Finansın Yeni Rotası Borsa,Aksiyon Dergisi,İstanbul,2005.s.531.

67 seri no'lu Kurumlar Vergisi Genel Tebliği ile bu tereddütler giderilmeye çalışılmıştır. Repo kazançlarının değerlemesine ilişkin getirilen düzenlemelerin iptali için Danıştay Dördüncü Dairesi'ne başvurulmuş ve düzenleme bu daire tarafından iptal edilmiş ancak karar temyiz edilerek Danıştay Vergi Daireleri Genel Kurulunca bozulmuştur.

Repo işlemlerinde menkul kıymet teminat olarak kullanılmaktadır. Repo ve ters repoya konu menkul kıymetler Vergi Usul Kanununun 279'uncu maddesine göre değerlendirme işlemlerine tabi tutulmaktadır.

Bu değerlendirme işlemi iptal için de Danıştay'a başvurulmuştur. Danıştay Vergi Dava Daireleri Kurulu'nun 12.10.2001 günlü ve E.2001/89, K.2001/301 sayılı kararı ile değerlendirme işlemi Vergi Usul Kanununun 279'uncu maddesine göre işlem yapılacağına karar vermiştir.

Repo gelirlerinde %22 olan stopaj oranı 1.1.2006 tarihinden itibaren %15'e düşürülecek ve repo gelirin tutarı ne olursa olsun on yıl süre ile beyan edilmeyecektir.

#### **2.1.11. Tüzel Kişiliği Haiz Emekli Sandıkları, Yardım Sandıkları ile Emeklilik ve Sigorta Şirketleri Tarafından Yapılan Ödemeler**

Ülkemizde bireysel emeklilik sisteminin oluşturulmasına yönelik yasal düzenlemesinden sonra, bireysel sisteme satılmaları dolayısıyla ödeyecekleri katkı paylarının vergi matrahlarının tespitinde indirim konusu yapılması, katkı paylarının emeklilik fonlarının kazançlarının vergilendirilmesi 28.06.2001 tarih ve 4697 sayılı kanunla menkul sermaye iradı sayılmıştır.

07.10.2001 tarihinden itibaren;

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

- On yıl süreyle katkı payı ödemiş olmakla birlikte bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazanmadan ayrılanlar ile diğer şahıs sigortalarından on yıl süreyle prim veya aidat ödeyenlere ve vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler.
- Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler

menkul kıymet iradı olarak sayılır.

Bu hüküm çerçevesinde ödemeyi yapan kuruluş tüzel kişiliğe haiz olmalı; kuruluş, emekli sandığı, yardım sandığı ile emeklilik ve sigorta şirketi olmalı; iştirakçilere yapılan ödemelerin menkul sermaye iradı kabul edilebilmesi için aynen iade olunan mevduatlarının dışında kalan ilave tutarların bulunması gerekmektedir.

Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemelerin %25'i, kanuni merkezi Türkiye'de bulunan diğer sigorta şirketlerinde on yıl süreyle prim ödeyenler ile vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeleri %10'u ve tek primli yıllık gelir sigortalarından yapılan ödemelerin tamamı gelir vergisinden müstesnadır. İstisna edilen tutar üzerinden 94'üncü maddenin birinci fıkrasının (15) numaralı bendine göre stopaj yapılmaz.<sup>47</sup>

### **2.1.12. Türev Ürünleri Vergilendirilme Esasları**

1972 yılında Bretton Woods sisteminin sona ermesi ile döviz kurlarının sürekli değişiklik göstermesi sonucu mali kuruluşlar ciddi şekilde kur riskiyle karşı karşıya kalmışlardır. Türev ürünler bu riskleri ortadan kaldıracak ürünlere olan talep sonucunda ortaya çıkmıştır.

<sup>47</sup> 13.08.2003 Tarih ve GVK - 3/2003 – 3/Bireysel Emeklilik Sistemi Sayılı GVK Sirküsü 3.

### 2.1.12.1. Forward İşlemlerinin Vergilendirilmesi

Bir forward sözleşmesi sözleşmenin taraflarından birisine, sözleşmeye konu olan belirli miktardaki varlığı sözleşmede belirlenen gelecekteki belirli bir tarihte ve fiyattan satın alma ve diğer tarafa da satma mecburiyeti yükleyen anlaşmadır.<sup>48</sup>

Forward işlem sözleşmelerinin özellikleri şunlardır:<sup>49</sup>

i) Forward işlemler, merkezi bir Pazar yeri olmayan ve bankalarla müşterileri arasında gerçekleşen işlemlerdir.

ii) Vadeli işlemler çeşitli iletişim araçları ile gerçekleştirilmekte ve fiyatlar müşterinin saygınlığına göre değişmektedir.

iii) Forward sözleşmeler, standart sözleşmeler değildir. Sözleşme tarafları, mal ile ilgili tüm ayrıntıları, serbestçe belirlerler.

iv) Sözleşmeye; miktarı, teslim tarihi, vade, fiyat, teslim şekli ve benzeri bilgiler dahil edilir.

v) Vadeli işlem sözleşmeleri, üçüncü kişilere devredilemez. Bu nedenle, sözleşmelerin iptal edilmesi de tarafların mutabık kalmalarıyla mümkündür. Ayrıca, sözleşmelerin takas edilmeleri de söz konusu değildir. Forward işlemler teslimle son bulur. Forward sözleşmeler, kesin ve bağlayıcı olduklarından uygulanmaları gerekir. Bu nedenle, tarafların sözleşmeyi teslimle kapatmaları ile bir tarafın sözleşmeye uymak istememesi durumunda kapatma arasında fark yoktur.

vi) Vadeli sözleşmelerin vadesi geldiğinde tarafların yükümlülüklerini tamamlamaları gerekir. Ancak, sözleşme tarafların anlaşmaları sonucu, forward sözleşmesi uzatılabilir. Örneğin, müşteri, paraya ihtiyacı

<sup>48</sup> Rasiah GENGATHAREN; Derivatives Law and Regulation, Kluwer Law, 2001, s.13.

<sup>49</sup> Ali CEYLAN; Finansal Teknikler, Bursa, 1998, s. 255

kalmadığını söylemek yerine, ödemenin Nisan'a kadar yapılmasına ihtiyaç olmadığını, teslimattaki bir ertelemeye bağlı olarak talep ederse, forward sözleşmesi uzatılır. Ancak yine de sözleşmenin bağlayıcı yapısı gereği, önce kapatılması gerekmektedir. Yeni bir sözleşmenin yapılmasından çok, mevcut sözleşmenin uzatılmasının nedeni, müşteriye tercih edilebilir bir oran sunmasıdır.

Forward işlemi ticari yaşamda yapılan sözleşmelerden pek farklı değildir. Bu yüzden elde edilen gelir ticari kazanç hükümleri çerçevesinde değerlendirilmektedir. Türkiye'de kurulu vadeli işlem ve opsiyon borsalarında yapılan işlemlerden 2006 yılında elde edilen kazançlar için stopaj oranı sıfır olarak uygulanacaktır.

### **2.1.12.2. SWAP İşlemlerinin Vergilendirilmesi**

Dünya para ve sermaye piyasalarında, uluslar arası finansal ilişkilerin yoğunlaşması ve bilişim-iletişim teknolojisindeki yenilikler ve risk yönetiminin giderek önem kazanması gibi nedenlerle, çok hızlı gelişmeler yaşanmaktadır. Özellikle son yıllarda uluslararası bankalar arasındaki yoğun rekabet, yeni ürünlerin yaratımını hızlandırmaktadır. Söz konusu gelişmeler, para ve sermaye piyasalarını hızla bütünleşmeye yöneltirken, değişkenliği de arttırmaktadır.

Swap sözleşmesi ise iki taraf arasında yapılan bir anlaşmaya göre gelecekte belirli bir tarihte ele alınan varlığın nakit akımlarının karşılıklı değiştirilmesine yönelik bir sözleşmedir.<sup>50</sup>

Değişime konu olan ödemeler, faiz anapara veya hem anapara, hem faiz ödemeleri olabilir.<sup>51</sup> Swap işlemlerinin özü, alacakların bulunduğu finansal piyasadaki konumuna dayanarak, bir tarafın diğer tarafa karşı sağladığı görece üstünlüğü, arbitraj amacıyla değiştirmesidir.

<sup>50</sup> John HULL; Options, Futures and Other Derivatives, Prentice Hall, 1989, s.17.

<sup>51</sup> CEYLAN, a.g.e., s. 168.

Swap işlemleriyle denizaşırı borçlanmanın sağlanması, Türk para ve sermaye piyasalarındaki borç taleplerini azaltabilir. Ayrıca swap işlemleri, swap arbitrajı sayesinde, Türk para ve sermaye piyasalarının uluslararası para ve sermaye piyasalarıyla entegrasyonunu sağlayarak, bu piyasalar arasındaki faiz oranı farklılıklarını giderebilir.

Swap işlemlerinin sağladığı faiz oranı ve döviz kuru riskinden korunma fırsatları ve uzun vadeli döviz piyasalarının varlığı, uluslararası para birimlerine ve birikimlerine istikrara getirmektedir. Bu nedenle, swap işlemlerinin Türkiye’de uygulanması halinde, TL/Döviz kurunda geçici dalgalanmalar olduğunda, Türkiye’de bulunan uluslar arası şirketler, mevcutlarını başka bir para birimine çevirmektense, döviz kuru riskinden korunmayı tercih edebileceklerdir. Böylece, döviz kuru dalgalanmalarının yarattığı sermaye çıkışları önlenir.

Swap işlemlerinin faydalarından biri de, bir piyasaya girerek, fon sağlamak isteyen bir borçluya bu imkanı tanımasıdır. Türk şirketleri de uluslar arası sermaye piyasalarında yabancı para birimi üzerinden borçlanabilirler. Böylece, borç tutarlarını, başka bir para birimi ve faiz türü üzerinden borç haline dönüştürebilirler. Sonuçta, hem borç yönetiminden esneklik, hem istenen para biriminin sağlanması hem de istenen faiz türüyle fon elde edilebilmesi mümkün olur.<sup>52</sup> Genel özellikleri yukarıda belirtilen para ve faiz swabı işlemlerinden elde edilen gelirler ise, mahiyeti itibarıyla menkul sermaye iradı olarak değerlendirilmesi ve buna göre vergilendirilmesi gerekir.

### **2.1.12.3. Futures İşlemlerinin Vergilendirilmesi**

Futures sözleşmesi, belli nitelikteki ve miktardaki bir malın veya mali aracın, gelecekteki önceden belirlenmiş bir fiyat üzerinden teslimini hükme bağlayan ve aynı zamanda alıcı ve satıcıya hak ve hüküm getiren bir sözleşmedir.<sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> CEYLAN, a.g.e., s. 218.

<sup>53</sup> J.Sarkis KHOURY; *Speculative Markets*, Macmillan Publishing Company, 1984, s.149.

Gelecekteki sözleşmeler, belli başlı bazı organize “Futures” borsalarında gerçekleştirilmektedir. Belirlenen fiyatlar takas odası tarafından resmen yayımlanmaktadır. Vadeli sözleşmeler, çeşitli haberleşme araçlarıyla gerçekleştirilir ve fiyatlar müşterinin saygınlığına göre belirlenir.

Gelecek piyasalarında işlem gören sözleşmeler, standart nitelikte teslimat tarihine kadar alınıp satılabilirler.

Sözleşmeye konu olan mal, döviz ya da menkul kıymetin fiili teslimatı gerekmez. Bir karşı sözleşme veya nakit ödeme yoluyla anlaşma sonucunda kullanılabilir. Bu nedenle, genellikle gelecek sözleşmesine sahip olan kişiler genelde bir mala sahip değildir. Başka bir deyişle, gelecek sözleşmesi, sözleşmelere esas olan malın fiyat hareketi üzerine girilen bir iddiayı ifade eder. Eğer, düzenlenecek sözleşmesinin fiyatı artarsa, yatırımcı kazanır, fiyatı düşerse zarar eder.<sup>54</sup> Türkiye’de kurulu vadeli işlem ve opsiyon borsalarında yapılan işlemlerden 2006 yılında elde edilen kazançlar için stopaj oranı sıfır olarak uygulanacaktır.

#### **2.1.12.4. Opsiyon İşlemlerinin Vergilendirilmesi**

Opsiyonlar, geleceğe yönelik hak içeren finansal sözleşmelerdir. Söz konusu hak istenildiğinde kullanılabilir. Hakkın kullanılmaması durumunda herhangi bir kayıp söz konusu değildir. Hakkın elde edilebilmesi için, sözleşmenin yapıldığı anda karşı tarafa prim ödenmesi gerekir. Opsiyon işlemleri, sınırlı kayıp nedeniyle vadeli ve gelecek sözleşmelerinden ayrılırlar.<sup>55</sup>

Genel olarak opsiyonlar, sahibine belirli sayıda bir menkul kıymetin veya malın, önceden belirlenen bir fiyattan, belirli bir süre içerisinde alım veya satım hakkını veren sözleşmelerdir. Opsiyon sözleşmeleri, hisse senedi, tahvil, döviz, faiz oranları, endeksler, kıymetli metaller ve madenler

---

<sup>54</sup> CEYLAN, a.g.e., s. 221.

<sup>55</sup> Mesude ÇINGILLI; “Opsiyon Piyasaları ve Türkiye’deki Gelişmeler”, Kalkınma Dergisi, Ankara, 1992, s.35

gibi bir çok varlığa konu olabilmektedirler. Opsiyonlar, sözleşmede belirtilen zaman aralığı içerisinde kullanılmazsa geçersiz hale gelirler.

Opsiyonları, forward, future ve swap gibi diğer türev ürünlerden ayıran en önemli fark, tanınan hakkın kullanma zorunluluğu bulunmamasıdır. Bu nedenle, opsiyon yerine, seçmeli veya tercihli işlem kavramları da kullanılabilir.

Opsiyon işlemlerinin en önemli üstünlüklerinden birisi, sınırlı zarar olasılığı ve yüksek kaldıraç potansiyelidir.

1980 sonrasında hızla artan özelleştirme ve dışa açılma politikaları, yabancı yatırımcıları Türkiye'ye çekmektedir. Türk Lirasının değer kaybetmesi, yabancı yatırımcılar için döviz riskini arttırmaktadır. Bu nedenle, opsiyonlara olan ihtiyaç artmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 23 Temmuz 1995 tarihli ve 22352 sayılı resmi gazetede gelecek ve opsiyon piyasalarının genel düzenlemeleri yasal çerçevesi yayımlanmıştır. Buna göre, sözleşmeye konu olan ürünün belirlenmesi, sözleşme tipi, sözleşme sayısı, fiyat aralıkları, ürünün teslim edileceği tarih, teslim fiyatı, son işlem günü, günlük fiyat değişimleri, işlem fiyatı, marjin oranları, pozisyon limitleri belirlenmiştir. Ayrıca, emir türleri, piyasa yapıcıları, üyelik ve İMKB Future ve Opsiyon Piyasası Takas Merkezi ile ilgili düzenlemelere yer verilmiştir. Türkiye'de kurulu vadeli işlem ve opsiyon borsalarında yapılan işlemlerden 2006 yılında elde edilen kazançlar için stopaj oranı sıfır olarak uygulanacaktır.

#### **2.1.12.5. İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB)**

Vadeli işlem piyasalarında üç çeşit işlem söz konusudur. Bunlardan birincisi ve en eskisi alım satım işlemlerinin taraflar arasındaki karşılıklı güvene ve anlaşmaya dayandığı forward sözleşmeleridir. İkincisi ise alım satım hakkının belli bir prim karşılığında ileriki bir tarihte saklı tutulduğu options tipi sözleşmelerdir. Üçüncüsü ise; mal, ödeme mekanı, değer ve



kalite açısından belli bir standardizasyonun sağlandığı ve bu işlemlerin takas odası garantörlüğü altında gerçekleştirildiği futures işlemleridir.

1995 yılında İzmir Ticaret Borsası tarafından başlatılan çalışmalar çerçevesinde, Vadeli İşlemler Eğitim şirketi kurulmuştur. 1999 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 40. maddesinde 4487 sayılı Kanunla değişiklik yapılarak vadeli işlem ve opsiyon borsası kurulabilmesi için gerekli yasal altyapı oluşturulmuştur. Söz konusu madde uyarınca çıkarılan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları'nın Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik, 23.2.2001'de yürürlüğe girmiştir.

19 Ekim 2001'de ise Bakanlar Kurulu Kararı ile Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. (VOB) unvanı altında bir vadeli işlem borsası kurulması kararlaştırılmıştır. 10 Mart 2004'te SPK'dan faaliyet iznini alan VOB, 4.2.2005 tarihinde açılmıştır.

32 aracı kurum ve bankaya yetki belgesi verildiği VOB'da; önce pamuk, buğday, faiz, İMKB 30, döviz ve euro kontratları işlem görmektedir. Borsada canlı hayvan, fındık ve ayçiçeğini borsaya kote etmek için de çalışmalar devam etmektedir.

Döviz kuru seviyesi, vadeli işlemler sonucu değil spot piyasa işlemleri ile belirlenmektedir. Türev piyasalarda gözlenebilecek spekülasyon işlemlerinin spot piyasalar üzerinde şiddetli etkisinin olması beklenmemektedir. Türev piyasalarla birlikte şirketlerin bilanço dengesizliklerinden kaynaklanan kırılganlıklarının azalacağı ve ekonomik şoklara daha dayanıklı hale geleceği, üretim yapan şirketlerin finansal risklerini azaltarak üretime daha fazla kaynak aktarabileceği beklenmektedir.<sup>56</sup>

VOB ile birlikte pamuk fiyatlarının uluslararası piyasa şartları içerisinde gerçekçi bir şekilde oluşması sağlanacaktır. Piyasaların işleyişindeki kolaylık ve hız pamuk fiyatlarında daha iyi bir istikrar temin edecektir. Pamuk vadeli işlemler borsası, piyasada ürün arzının kesikli, ancak talebinin sürekli

---

<sup>56</sup> Süreyya SERDENGEÇTİ;"3. Sermaye Piyasaları Arenası, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası-Risk Yönetimi",Toplantısı Notları.

olmasından doğan yapısal sorunları ve dengesizlikleri gidererek devletin destekleme ihtiyacına bağlı olarak üstlendiği mali yükü azaltacaktır. Vadeli işlemler geleceğe yönelik isabetli tahmin yapma olanağı sağlamaktadır. Çünkü vadeli ürün borsalarının olduğu bir ortamda üreticinin piyasa koşullarına karşı duyarlılığı artacaktır. Fiyat riskinden korunan ihracatçı istikrarlı bir gelire kavuşacak ve pazar payını artırmayı isteyecektir.<sup>57</sup>

Bunun yanı sıra yatırım yapmak isteyen tasarrufçu borsadan belli bir fiyat karşılığında aldığı ürünü gelecek dönemlerde opsiyonlu olarak ihtiyaç sahiplerine opsiyon fiyatı üzerinden satıp belli bir kâr elde edecektir. Elde edilen bu kâr menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmesi gerekir.

### **2.1.13. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler**

Varlığa dayalı menkul kıymet, ihraççıların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya temellük edecekleri alacaklar karşılığında, ihraç edebilecekleri kıymetli evraklardır. Mevzuatımıza göre, bankaların ve genel finans ortaklıklarının çıkarabildiği VDKM'ler sahibine belirli dönemlerde faiz geliri sağlamaktadır. VDMK ile tahvil arasındaki en büyük fark tahvilin, yeni bir borçlanma ile fon sağlaması, VDMK ise işletmeyi yeni bir borç altına sokmadan, mevcut alacakları paraya çevirerek bağlı fonların çözülmesi imkanını sağlamasıdır. Gelir Vergisi Kanununa göre faiz geliri sayılarak vergilendirilecektir.

### **1.14. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar**

Banka Bonosu; Kalkınma ve Yatırım Bankalarının borçlu sıfatıyla düzenleyip, ihraç ettiği emre veya hamiline yazılı sermaye piyasası aracıdır. Banka tarafından satışı yapıldığı tarihte vadesine en az 90, en çok 360 gün kalmış olması gerekir.

Banka Garantili Bonolar da; Kalkınma ve Yatırım Bankalarından kredi kullanan ortakların, bu kredilerin teminatı olarak borçlu sıfatı ile düzenleyip,

<sup>57</sup> Ebru ARISOY – Necmi ODYAKMAZ ;"Vadeli Ürün (Emtia) Borsaları ve Dış Ticaret Açısından Önemi", www.treasury.gov.tr., Ankara.

alacaklı bankaya verdikleri emre muharrer senetlerden, bu krediyi kullandırmış olan bankaca kendi garantisi altında ihraç edilen sermaye piyasası aracıdır. Satış tarihi itibarıyla vadelerine en az 60, en çok 720 gün kalmış olması gerekir.<sup>58</sup> Bakanlıkça verilen bir muktezada bu finansal araçların devlet tahvili dışındaki tahviller gibi GVK 75/5 maddesi kapsamında değerlendirilmesi gerekir.

## **2.2. Menkul Sermaye İradı Sayılmayan Unsurlar**

Menkul kıymetlerin vadesi gelmemiş kuponlarıyla veya kuponsuz olarak satılması karşılığında elde edilen gelir menkul sermaye iradı sayılmamaktadır.

Ancak vadesi gelmiş kupon bedeli tahsil edilmeyip, hisse senedi veya tahvilin aslı ile birlikte satıldığında, kupon bedeline tekabül eden kısım satışı yapan açısından menkul sermaye iradı sayılır.<sup>59</sup> İştirak hisselerinin devir ve temlike konu edilmesi durumunda elde edilen gelir menkul sermaye iradı olarak kabul edilmemektedir. Ancak bu devir ve temlikte iştirak hissesinin tahakkuk etmiş kâr payı da mevcut ise, kâr payı tutarı menkul sermaye iradı sayılacaktır.

Menkul kıymetler ve iştirak hisselerinin tamamen veya kısmen itfası karşılığı alınan paralarla itfa dolayısı ile verilen ikramiyeler de menkul sermaye iradı olarak kabul edilmez. Tahvil bedelinin itfası veya şirketin tasfiyesi veyahut ta sermayenin azaltılması nedeniyle, şahısların daha önce işletmeye koymuş oldukları sermayeyi geri almalarını ifade etmektedir.

## **2.3. Safi İrat**

Gelir Vergisi Kanununa göre vergiye tabi gelir gayri safi irat değil, safi irattır. Yani kazancı elde etmek için katlandığımız maliyetleri düştükten sonra kalan miktar safi irat, vergiye tabi gelir kabul edilir. Kişinin elde ettiği gayri safi irattan; depo etme ve sigorta ücretleri gibi menkul kıymetlerin muhafazası

---

<sup>58</sup> www.İMKB.gov.tr.

<sup>59</sup> ÖZBALCI,a.g.e., s. 598.

için yapılan giderler, temettü hisseleri ile faizlerin tahsil giderleri, menkul kıymetler ve bunların iratları için ödenen her türlü vergi ve harçlar vb. giderler düşüldükten sonra safi irada ulaşılır.

#### **2.4. Menkul Sermaye İratlarının Elde Edilmesi**

Menkul sermaye iradında elde etme hukuki ve ekonomik tasarruf imkanının doğduğu anda tamamlanmış sayılır.

Hukuki ve ekonomik tasarruftan kasıt, kişinin gelir alabilir konuma gelmesidir. Gelir alıp almaması kişinin inisiyatifindedir. Hukuki tasarrufun gerçekleşmesi vergilendirme için yeterlidir.

Talep hakkı doğmuş olduğu halde ekonomik tasarrufun sağlanmadığı ve dolayısıyla gelirin elde edilmemiş olduğunu ispat külfeti mükellefe düşer.

Anonim şirketlerde kâr dağıtım kararı genel kurulca verilir. Bazı durumlarda bu yetkisini yönetim kuruluna da bırakılabilir. Genel kurul veya yönetim kurulu kâr dağıtım tarihini tespit ettiği dağıtım tarihinde kâr payı elde etmiş kabul edilecektir.

Limited şirketlerde kâr dağıtım kararı; şirketin ortak sayısının 20'den fazla olduğu durumlarda, şirket genel kurulu tarafından verilir. Ortak sayısının 20 veya daha az olduğu durumlarda bu karar ortakların yazılı oyları ile alınır.

Eshamlı Komandit şirketlerde kâr dağıtımına ilişkin kararlar komanditerler genel kurulu tarafından anonim şirketlerin tabi olduğu hükümler çerçevesinde verilir.

Kooperatiflerde gerek ortaklarla yapılan muamelelerden doğan kazancın ortaklara kooperatifle yaptıkları muameleler nispeti dışında dağıtılması, gerekse ortak dışı faaliyetlerden doğan gelir-gider farkının

ortaklara dağıtılması durumunda ortaklarca elde edilen kazançlar kâr payı olarak kabul edilir.<sup>60</sup>

İş ortaklarının gerçek kişi ortaklarının ortaklığın kazancından aldığı kâr payı menkul sermaye iradı olarak nitelendirilmiştir. İş ortaklarının kurum veya şahıs ortaklığı statüsündeki ortaklarının ortaklık kazancından aldıkları paylar ise elde edenin statüsüne göre kurum kazancı veya ticari kazançtır.

#### **2.4.1. Diğer Menkul Sermaye İratlarında Elde Etme**

Diğer menkul sermaye iratlarını da elde etmede; elde edildiği zaman çok önemlidir. Diğer menkul sermaye iratlarının elde edilmiş sayılacağı tarihler şöyledir;

- Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin 4. bendinde yer alan menkul sermaye iradının elde edildiği tarih, kurumlar vergisi beyannamesinin verildiği tarih olmaktadır.
- Gelir Vergisi Kanunu'nun 75. maddesinin 5. bendinde yer alan tahvil faizleri, faiz kuponunun üzerinde yazılı vade tarihlerinde, hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler de, yine vade tarihlerinde elde edilmiş sayılacaktır.
- Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin 6. bendinde yer alan alacak faizleri, Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin 7. bendinde yer alan mevduat faizleri ile bankalar ve aracı kurumlar arasındaki; İMKB, para piyasasında değerlendirilen paralara ödenen faizler vade tarihinde menkul sermaye iradı olarak elde edilmiş olduğu kabul edilecektir. Ancak bankalar ve aracı kurumlar arasındaki borsa para piyasasında değerlendirilen paralara ödenen faizler, kanunun 75. maddesinde menkul sermaye iradı sayılmakla birlikte, bu kazançlar bahsi geçen kurumların ticari kazancına dahildir. Kurumlar

---

<sup>60</sup> GELİRLER KONTROLÖRLERİ DERNEĞİ; Gelir Vergisi, Ankara, 2004, s. 348.

Vergisi Kanununun 1. maddesinde de; kurum kazancının Gelir Vergisi konusuna giren unsurlardan oluřtuđu hűkűm altına alınmıřtır. Buna gűre, İMKB ve para piyasasından elde edilen faizler, bu kurumların ticari kazançlarının bir parçası olacaktır. Bu faizlerin ticari kazanç yűnűnden elde edilmesindeki esas, menkul sermaye iratlarında olduđu gibi vade tarihi olacaktır. Ancak menkul sermaye iratlarından farklı olarak faizlerin tahsil řartı (ekonomik ve/veya hukuki tasarruf) aranmayacak, vade tarihi, ticari kazançlarda geçerli olan tahakkuk esasının oluřumunda yeter řart olacaktır. Ayrıca faiz peřin alınmıř ise elde etme tahsilatın yapıldıđı tarihte gerçekleřmiř olacak ve menkul sermaye iradı ile ticari kazanç hűkűmleri yűnűnden farklılık arzermeyecektir.

- Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin 8. bendinde yer alan hisse senetleri ve tahvillerin vadesi gelmemiş kuponlarının satışından elde edilen bedellerde ise, satış bedellerinin elde edildiği tarih esas kabul edilir.
- Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin 9. bendinde yer alan iştirak hisselerinin sahibi adına henűz tahakkuk etmemiş kâr paylarının devir ve temlik karşılığında alınan para ve ayınlar da, devir ve temlikin yapıldığı tarihte elde edilmiş olacaktır.
- Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin 10. bendinde yer alan her çeşit senetlerin iskonto edilmesi karşılığında alınan iskonto bedelleri ise, iskontonun yapıldığı gűn elde edilmiş sayılacaktır.
- Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin 12. bendinde yer alan faizsiz olarak kredi verenlere űdenen kâr payları ile kâr ve zarar ortaklığı belgesi karşılığı űdenen kâr payları ve űzel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığında űdenen kâr paylarında ise, menkul sermaye iradı kâr payının dağıtılmaya başlandığı tarihte elde edilmiş sayılacaktır.

- Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin 14. bendinde yer alan repo işlemlerinde elde etme ise, menkul kıymetlerin iktisap edildiği veya elden çıkarıldığı tarihte gerçekleşecektir.
- Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin 15. bendinde yer alan tüzel kişiliği haiz emekli ve yardım sandıkları ile emeklilik ve sigorta şirketleri tarafından yapılan ödemelerde elde etme, ödemelerin yapıldığı tarihte gerçekleşecektir.

#### **2.4.2. Dar Mükellefiyete Tabi Olanlarda Menkul Sermaye İradı**

Dar mükellefiyete tabi mükelleflerde ise, menkul sermaye iradı, Türkiye’de emirlerine amade kılındığı tarihte elde edilmiş olacaktır. Bu iradın yurt dışına transferinde gecikmeler olması elde etme tarihini etkilemez.

Elde edilen menkul sermaye iradının TL veya yabancı para cinsinden olması ise sonucu etkilememektedir. İrat yabancı para cinsinden elde edilmiş ise, Gelir Vergisi Kanununun 79. maddesi uyarınca elde edildiği günün borsa rayici ile borsa rayici yoksa Maliye Bakanlığınca belirlenecek kur üzerinden TL’ye çevrilerek vergiye tabi tutulmaktadır.<sup>61</sup>

### **2.5. Kâr Payları ve Dağıtımı**

#### **2.5.1 Kâr Payları**

Sermaye şirketleri; sermayelerini hisselerle bölerek yatırımcıların söz konusu hisselerden alarak şirkete ortak olmasını sağlarlar. Hisse sahibi elinde bulundurduğu hisselerden iki türlü kazanç elde eder. Bunlardan birincisi şirketin yapmış olduğu faaliyetlerden piyasa değerinin yükselmesi ile hisselerin değer kazanması ve hissedarın elinde bulundurduğu hisseleri elinden çıkarması ile alım satım kârı elde etmesidir. İkincisi ise; söz konusu şirketin belli dönemler sonunda elde ettiği kazancı hisse sahiplerine dağıtmasıdır. İşte şirketin kazancından dağıttığı bu paylara kâr payı

<sup>61</sup> GELİRLER KONTROLÖRLERİ DERNEĞİ, s. 351.

denilmektedir. Literatürde temettü geliri de denilmekte olan kâr payı, vergi kanunlarımızda menkul sermaye iradı olarak vergilendirilmektedir.

Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinde kâr payı olarak nitelendirilecek menkul kıymetler şöyle sıralanmıştır.

- Her nevi hisse senetlerinin kâr payları (kurucu hisse senetleri ve diğer intifa hisse senetlerine verilen kâr payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz olarak veya başka adlarla yapılan her türlü ödemeler ile Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kâr payları dahil)
- İştirak hisselerinden doğan kazançlar (limited şirket ortaklarının, iş ortaklıklarının ortakları ve komanditerlerin kâr payları ile kooperatiflerin dağıttıkları kazançlar bu zümreye dahildir. Kooperatiflerin ortakları ile yaptıkları muamelelerden doğan kârların ortaklara, kooperatifle yaptıkları muameleler nispetinde bölüştürülmesi, kazanç dağıtımı sayılmaz.)
- Kurumların idare meclisi başkan ve üyelerine verilen kâr payları.

#### **2.5.1.1. Kâr Yedekleri**

Kâr yedekleri; kanun, ana sözleşme hükümleri ya da ortaklıkların yetkili organları tarafından alınan kararlar uyarınca, dağıtılmamış ya da işletmede alıkonulmuş kârları ifade etmektedir. Buna göre, kâr yedekleri ile yasal, statü ve olağanüstü yedekler ile yedek niteliğindeki karşılıklar ve özel-fonlar gibi işletme faaliyetleri sonucu elde edilen kârların dağıtılmamış kısımları kast edilmektedir. Olağanüstü kâr yedekleri ise, önceki yıl kârları ve dönem kârı gibi adlarla belirtilen yedeklerdir. Dönem kârının ve kâr yedeklerinin sermayeye ilavesinin kâr dağıtım sayılıp sayılmayacağı hususu kâr payını elde eden ortaklarca beyan edilip edilmeyeceği tartışılmaktadır. Ancak, aşağıda da açıklanacağı üzere kârın sermayeye ilavesi bir kâr



dağıtımını ve ortaklar açısından kâr payı olarak değerlendirilmemesi gerektiği yargı kararları neticesinde Maliye Bakanlığı tarafından açıklanmıştır.<sup>62</sup>

İştirak ve gayrimenkul satışından kaynaklanan gelirin sermayeye ilavesi ve bunun sonucunda ortaklara bedelsiz hisse senedi verilmesi kâr dağıtımını sayılmaz. Ayrıca bu istisnadan yararlanma koşulu iştirak hisselerinin ve gayrimenkulün iki tam yılı aktifte kayıtlı olması ve kazancın sermayeye ekleme tarihinden başlayarak beş yıl süreyle sermayeden çekilemeyeceği belirtilmiştir.

231 Seri No'lu Gelir Vergisi Tebliğinde;

*“4369 sayılı kanunla değişik Gelir Vergisi Kanununun 94. maddesinin birinci fıkrasının 6/b-i numaralı bendinde yer alan hükümlerle, kurumların Kurumlar Vergisinden istisna edilmemiş kazançları üzerinden yapılacak stopaj kazancın dağıtımına bağlanmıştır. Ayrıca yapılan düzenleme ile kârın sermayeye ilavesinin kâr dağıtımını sayılmayacağı belirtilerek, sermayeye eklenen kârlar üzerinden stopaj yapılmaması öngörülmüştür.*

*Kârın sermayeye ilave edilmesinin kâr dağıtımını sayılmayacağına ilişkin olarak Gelir Vergisi Kanununun vergi stopajını düzenleyen 94. maddesinde yer alan hüküm, bu madde uyarınca yapılacak stopaj açısından bir belirleme yapmaktadır. Dolayısıyla gerçek kişi ortak tarafından, kârın sermayeye ilavesi suretiyle elde edilen kâr paylarının menkul sermaye iradı olarak Gelir Vergisi Kanununun 85 ve 86. madde hükümleri çerçevesinde beyan edilmesi gerekmektedir.”*

Tebliğin bu hükmü yargıya taşınmış, Danıştay Vergi Dava Daireleri Genel Kurulu 08.06.2001 tarih ve E. 2001/180 K. 2001/224 sayılı kararı ile Danıştay Dördüncü Dairesi'nin kararını benimseyerek sermayeye ilavenin kâr dağıtımını sayılmayacağı hükmüne bağlanmıştır. Bunun üzerine Maliye Bakanlığı 243 seri nolu Gelir Vergisi Tebliği ile kâr yedeklerini sermayelerine ilave

<sup>62</sup> GELİRLER KONTROLLERİ DERNEĞİ, s. 352.

etmeleri nedeniyle gerçek kişi ortaklar tarafından elde edilen bedelsiz hisse senetleri ortaklar açısından kâr payı sayılmayarak beyan edilmeyecek, diğer gelirler nedeniyle beyanname verilmesi halinde bu kâr payları beyannameye dahil edilmeyecektir.

### **2.5.1.2. Sermaye Yedekleri**

Sermaye yedekleri hisse senedi ihraç primleri; hisse senedi iptal kararları, maddi duran varlık yeniden değerlendirme değer artış fonu, iştiraklerde yeniden değerlendirme değer artış fonu, maliyet bedeli artış fonu gibi ekonomik koşullar dolayısıyla ortaya çıkan ve kurumdan bırakılan tutarları ifade etmektedir.

- Hisse senedi ihraç primleri, ihraç edilen hisse senetlerinin primli satışlarının kaydedildiği hesap kastedilmektedir, hisse senedi iptal kararları ise iptal edilen hisse senetlerinin bedellerine mahsuben yapılan ödemelerin, bunların yerine çıkarılan hisse senetlerinden elde edilen hasılat noksanı kapatıldıktan sonra artan kısmı ifade etmektedir. Bu iki kalem mahiyeti itibariyle ödenmiş sermaye gibi değerlendirilmesi gerekmektedir. Zaten kurumlar bu iki tutarı sermaye olarak tahsil etmektedirler. Dolayısıyla bu kalemlerin sermayeye ilavesi dolayısıyla ortaklara bedelsiz hisse senedi verilmesinin kâr dağıtımını olarak değerlendirilmemesi gerekir.

- Maddi duran varlık yeniden değerlendirme değer artış fonu Vergi Usul Kanununun 5024 sayılı Kanun'un 2. maddesi ile değişmeden önceki mükerrer 298. maddesi uyarınca yeniden değerlendirilen iktisadi kıymetlerin değerlendirme farklarının kaydedildiği hesaptır. Maliyet artış fonu ise Gelir Vergisi Kanununun 5024 sayılı Kanunla kaldırılan 38. maddesinin 4. fıkrası uyarınca işletmeden çekilen iktisadi kıymetin enflasyon dolayısıyla değerindeki artışın kaydedildiği fondur. İştirakler yeniden değerlendirme değer artışları kurumunun bağlı ortaklıkları ve iştirakleri bünyesinde yapılan yeniden değerlendirme dolayısıyla oluşan değer artışını sermayelerine eklemeleri sonucunda bu sermayeden kurumun ortaklık payına isabet eden kısmı göstermektedir.

5024 sayılı Kanunla 01.01.2004 tarihinden itibaren maliyet artış fonu, yeniden değerlendirme yürürlükten kaldırılmıştır. Yerine Enflasyon Düzeltmesi getirilmiştir. Kıymetler; Türk lirasının değerindeki değişimler karşısında nominal değerleri aynı kaldığı halde satın alma güçleri fiyat hareketlerine göre ters yönde değişen kıymetleri ifade eden parasal kıymetler ile, parasal kıymetler dışındaki kıymetleri ifade eden parasal olmayan kıymetler olarak ikiye ayrılmıştır. Parasal olmayan kıymetler enflasyonla aynı yönde artan iktisadi kıymetlerdir. Buna göre sermaye yedeği olarak isimlendirilen ve sermayeye ilavesi kâr dağıtımı, ortaklara bedelsiz hisse senedi dağıtımı kâr payı sayılmayan durumlar şunlardır;<sup>63</sup>

31.12.2003 tarihine kadar;<sup>64</sup>

- Amortisman tabi iktisadi kıymetlerin yeniden değerlendirilmesi nedeniyle oluşan yeniden değerlendirme fonlarının sermayeye ilavesi,
- İştirak hisselerinin, gayrimenkullerin ve amortisman tabi iktisadi kıymetlerin satışında, maliyet bedellerinin artırılması sonucu oluşan maliyet artış fonunun sermayeye ilavesi,
- Kesilip satılmak üzere, ağaç yetiştiriciliğinde aktifleştirilen giderlerin yeniden değerlendirme oranında artırılması sonucu oluşan gider artış fonunun sermayeye ilavesi,
- Anonim şirketlerin kuruluşlarında veya sermayelerini artırdıkları sırada çıkardıkları hisse senetlerinin itibarı değerlerinin üzerinden elden çıkarılmalarından sağlanan kazançların sermayeye ilavesi.

31.12.2003 tarihinden sonra;

- Anonim şirketlerin kuruluşlarında veya sermayelerini artırdıkları sırada çıkardıkları hisse senetlerinin itibarı değerlerinin üzerinde

---

<sup>63</sup> 28.02.2004 Tarih ve 25387 Sayılı Resmi Gazete 328 Sıra No'lu VUK Genel Tebliği.

<sup>64</sup> GELİRLER KONTROLLERİ DERNEĞİ, Gelir Vergisi Rehberi, Ankara, 2004, s. 374.

elden çıkarılmalarında sağlanan kazançların sermayeye ilavesi (hisse senedi ihraç primi).

- Pasif kalemlere ait enflasyon fark hesabının sermayeye ilave edilmesi.

### **2.5.1.3. Yabancı Ülkelerde Elde Edilen Kâr Payları**

Tam mükellef gerçek kişilerin tam mükellef olmayan kurumlardan elde ettikleri kâr paylarının Gelir Vergisi Kanununun 85 ve 86'ncı maddeleri uyarınca yıllık beyanname ile beyan edilmesi gerekir. Çifte vergilendirmeyi önleme antlaşmaları bu hükmün dışındadır.

### **2.5.1.4. Serbest Bölgelerde Faaliyet Gösteren Kurumlardan Elde Edilen Kâr Payları**

29.01.2004 tarihinde kabul edilen ve 06.02.2004 tarih ve 25365 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 5084 sayılı Yatırımların ve İstihdamın Teşviki ile serbest bölgelerden elde edilen kazançlara ilişkin Gelir ve Kurumlar Vergisi muafiyetleri kaldırılmıştır.

Serbest bölgede faaliyet gösteren ve ortaklarına kâr payı dağıtan tüm mükellef kurumlar GVK 94'e göre stopaj yapacaklardır. Bu kâr paylarının 85 ve 86. maddelere göre menkul sermaye iradı olarak beyan edilmesi gerekmektedir. Dar mükellef gerçek kişiler ise, stopaja tabi tutulmuş kâr paylarını beyan etmeyeceklerdir.

### **2.5.2. Kâr Paylarının Vergilendirilmesi**

Vergi kanunlarımızda son yapılan değişikliklerle kâr paylarının vergilendirilmesi aşağıdaki tabloda karşılaştırmalı olarak belirtilmiştir:

**TABLO-III: Kâr Paylarının Vergilendirilmesinin Eski ve Yeni Durumlarının Karşılaştırılması**

ESKİ HALİ	YENİ HALİ	GEREKÇE VE YÜRÜRLÜK TARİHİ
<p>MÜKERRER MADDE 21- (4697 sayılı Kanununun 1 inci maddesiyle eklenen madde Yürürlük; 07.10.2001)</p> <p>Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemelerin %25'i, Türkiye'de kain ve merkezi Türkiye'de bulunan diğer sigorta şirketlerinden on yıl süreyle prim ödeyenler ile vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemelerin %10'u ve tek primli yıllık gelir sigortalarından yapılan ödemeler gelir vergisinden müstesnadır.</p> <p>İstisna edilen tutar üzerinden 94 üncü maddenin birinci fıkrasının (15) numaralı bendine göre stopaj yapılamaz.</p>	<p>MADDE 2- 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun yürürlükten kaldırılmış olan 22. maddesi başlığıyla birlikte aşağıdaki şekilde düzenlenmiştir.</p> <p>"Menkul sermaye iratlarında:</p> <p>Madde 22- 1. Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemelerin %25'i, Türkiye'de kain ve merkezi Türkiye'de bulunan diğer sigorta şirketlerinden on yıl süreyle prim ödeyenler ile vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemelerin % 10'u ve tek primli yıllık gelir sigortalarından yapılan ödemelerin tamamı gelir vergisinden müstesnadır.</p> <p>İstisna edilen tutar üzerinden 94. maddenin birinci fıkrasının (15) numaralı bendine göre stopaj yapılmaz.</p> <p>2. Tam mükellef kurumlardan elde edilen, 75. maddenin ikinci fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kâr paylarının yarısı gelir vergisinden müstesnadır. İstisna edilen tutar üzerinden 94. madde uyarınca stopaj yapılır ve tevkif edilen verginin tamamı, kâr payının yıllık beyanname ile beyan edilmesi durumunda yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edilir."</p>	<p>Mükerrer 21 maddede yer alan düzenleme, bu maddenin 1 numaralı fıkrası ile 22. maddeye taşınmakta ve mükerrer 21. maddenin kaldırılarak kanun sistematığının daha düzenli olmasına imkan sağlanmaktadır.</p> <p>Maddenin 3 numaralı fıkrasında yapılan düzenleme ile gerçek kişilerce elde edilen kâr paylarının yarısı gelir vergisinden istisna edilmektedir. Halen uygulanmakta olan vergilendirme sisteminde kurum kazançları üzerindeki vergi yükü %65'e yaklaşmaktadır. Bu tasarı ile vergi yükünün gelir vergisi tarifesinde yer alan en yüksek orana yaklaştırılması amaçlanmıştır. Bu amaçla yapılan düzenlemede, kâr paylarının yarısı vergiden istisna edilirken, elde edilen gelirin beyan edilmesi halinde bu kâr payları üzerinden yapılan vergi stopajının tamamının yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsubu öngörülmektedir.</p> <p>Söz konusu madde hükmü 2003 yılı gelirlerine uygulanmak üzere yayımı tarihi itibarıyla yürürlüğe girmiştir</p>

**Kaynak:** <sup>1</sup> Murat YILDIZ;Gelir Vergisi Rehberi,ASMMO Yayınları, Ankara, 2004.

### 2.5.2.1. Kâr Paylarına İlişkin İstisna

Tablodaki 22. maddeden de anlaşılacağı üzere, tam mükellef kurumlardan alınan kâr paylarının yarısı, 24.04.2003 tarihinden itibaren gelir vergisinden müstesnadır. İstisna edilen tutarlar üzerinden de 94. madde uyarınca stopaj yapılacağı ve tevkif edilen verginin tamamının yani istisna edilen ve edilmeyen toplam tutar üzerinden 94. madde gereğince yapılacak stopajın kâr paylarının yıllık beyanname ile beyan edilmesi durumunda yıllık beyanname üzerinden hesaplanan vergiden mahsup edileceği hüküm altına alınmıştır. Menkul sermaye iradı olarak elde edilen bu kâr paylarının brüt tutarının yarısı istisnaya konu edilecektir.

Gerçek kişilerin, 31.12.1998 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde ettikleri kazançları, kapsamında elde edilen kâr payları gelir vergisinden müstesnadır.

Gerçek kişilerce, 31.12.2002 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde edilen, gelir vergisinden istisna edilmiş kazançlarının ve Gelir Vergisi kanunu Geçici 61. madde kapsamında stopaja tabi tutulmuş kazançlarının kapsamında elde edilen kâr paylarının net tutarına elde edilen kâr payının 1/9'u eklendikten sonra, bulunan tutarın yarısı vergiye tabi gelir olarak dikkate alınır. Bu gelirlerle ilgili yıllık beyanname verilmesi halinde, beyannameye intikal ettirilen tutarın 1/5'i beyanname üzerinden hesaplanan gelir vergisinden mahsup edilir. 01.01.1999 ve 31.12.2002 tarihleri arasında istisna kazanç değil de normal kazançların dağıtımında %10 oranında stopaja tabi olacaktır.<sup>65</sup>

---

<sup>65</sup> 31.12.2003 Tarih ve 25332 Sayılı Resmi Gazete 2003/6577 Sayılı BKK.

### 2.5.2.2. Kâr Paylarında Stopaj Uygulaması

Gelir vergisinin 75. maddesine göre stopaj uygulaması aşağıdaki şekildedir:

- “- Tam mükellef kurumlar tarafından; tam mükellef gerçek kişilere, gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara ve bu vergilerden muaf olanlara dağıtılan, 75. maddenin ikinci fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kâr paylarından, (kârın sermayeye eklenmesi kâr dağıtımı sayılmaz.),*
- Tam mükellef kurumlar tarafından; dar mükellef gerçek kişilere, dar mükellef kurumlara (Türkiye’de bir işyeri veya daimi temsilci aracılığıyla kâr payı elde edenler hariç) ve gelir ve kurumlar vergisinden muaf olan dar mükelleflere dağıtılan 75. maddenin ikinci fıkrasının (1), (2) ve (3) numaralı bentlerinde yazılı kâr paylarından, (kârın sermayeye eklenmesi kâr dağıtımı sayılmaz.),*
- 75. maddenin ikinci fıkrasının (4) numaralı bendinde yazılı menkul sermaye iradının ana merkeze aktarılan tutarı üzerinden, %10 oranında vergi kesintisi yapılır.*

*Bu maddenin (6) numaralı bendinin (a) alt bendine göre üzerinden vergi stopajı yapılan kurum kazancından kâr payı alanlara, tevkif suretiyle alınan vergi red ve iade olunmaz.”<sup>66</sup> Yapılan bu düzenleme ile gelir stopajı artık kârın dağıtılma aşamasına bırakılmıştır. Halka açık şirket ile halka açık olmayan şirket ayrımı kaldırılmış ve aynı oranda gelir vergisi stopajına tabi tutulması hükme bağlanmıştır.*

Geçici maddeler de ise; (24.04.2003 tarihinden geçerli olmak üzere) Kurumlar Vergisi mükelleflerinin;

<sup>66</sup> 193 Sayılı Gelir Vergi Kanunu, 6 Ocak 1961 Gün ve 10700 Sayılı Resmi Gazete.

i) 31.12.1998 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde ettikleri kazançlarının,

ii) Yukarıdaki bendin kapsamı dışında kalan ve 31.12.2002 veya daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde edilen, kurumlar vergisinden istisna edilmiş kazançlarının,

iii) Geçici 61'inci madde kapsamında stopaja tabi tutulmuş kazançlarının,

dağıtımını halinde Gelir Vergisi 94. madde uyarınca stopaj yapılmaz. Ayrıca 01.01.1999-31.12.2002 tarihleri arasında sona eren hesap dönemlerinde elde edilen kurumlar vergisinden istisna edilmiş kazançların oluşturduğu kurumlar vergisi mükelleflerinin doğrudan veya iştirakleri aracılığıyla elde ettikleri bu kâr paylarını gerçek kişilere 24.04.2003 tarihinden sonra dağıtmaları halinde, dağıtımına bağlı olarak stopaj yapılmayacaktır.

### **2.5.2.3. Tam Mükellef Kurumlarca Yapılacak Gelir Vergisi Stopajı**

Tam mükellef kurumlar tarafından;

- Tam mükellef gerçek kişilere,
- Gelir ve kurumlar vergisi mükellefi olmayanlara,
- Gelir ve kurumlar vergisinden muaf olanlara,
- Dar mükellef gerçek kişilere,
- Dar mükellef kurumlara,
- Gelir ve kurumlar vergisinden muaf olan dar mükelleflere

dağıtılan kâr payları, Gelir Vergisi Kanununun 94/6-b maddesine göre %10 oranında stopaja tabi tutulacaktır.



Ancak kârın dağıtılmayıp sermaye eklenmesi ve ortaklara bedelsiz hisse senedi verilmesi, kâr dağıtılması sayılmaz.

#### **2.5.2.4. Dar Mükellef Kurumlarca Yapılacak Gelir Vergisi Stopajı**

Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca yıllık veya özel beyanname veren dar mükellef kurumların indirim ve istisnalar düşülmeden önceki kurum kazancından, hesaplanan kurumlar vergisi düşüldükten sonra kalan kısmın menkul sermaye iradıdır.

Dar mükellef kurumların menkul sermaye iradını ana merkezlerine aktarmaları sırasında, %10 oranında gelir vergisi stopajı yapmak zorundadırlar.

#### **2.5.2.5. Stopaj Oranı**

03.05.2003 tarihli ve 2003/5590 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile kâr dağıtımına ilişkin stopaj oranı %10'dur. 4842 sayılı yasa öncesinde 99/13230 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı çerçevesinde halka açık anonim şirketlerce %5, diğer şirketlerce %15 oranında gelir vergisi stopajı ve bu verginin de %10 oranında fon payı kesintisi yapılmaktaydı.

Kâr dağıtımının 24.4.2003 ve sonraki bir tarihte yapılması dahilinde dağıtılan kâr payları üzerinden %10 gelir vergisi ve fon payı tevkifatının yapılması gerekmektedir. Ayrıca 01.01.2004 tarihinden itibaren ödenen vergilerden %10 oranında fon payı hesaplanmayacaktır. 4842 sayılı Kanunla yapılan değişiklikle, kurumların istisna kazançları ile normal kazançları ayırımına son verilmiş, Gelir Vergisi Kanununun 95/6-b maddesi uyarınca %10 oranında kâr dağıtımına bağlı olarak tevkifat yapılacaktır.

#### **2.5.2.6. Menkul Sermaye İratları ile İlgili İstisnalar**

GVK 75. maddenin 5, 6, 7, 12 ve 14 numaralı bentlerinde yer alan menkul sermaye iratlarına yeniden değerlendirme oranının, aynı dönemdeki devlet tahvili ve hazine bonosu ihalelerinde oluşan bileşik ortalama faiz

oranına bölünmesi suretiyle bulunacak indirim oranının uygulanması suretiyle bulunacak kısım, bu iratların beyanında indirim olarak dikkate alınır. Yalnız döviz cinsinden açılan hesaplara ödenen faiz ve kâr payları, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetler ile döviz cinsinden ihraç edilen menkul kıymetler bu indirim oranından yararlanamazlar.

Ayrıca menkul kıymetler yatırım fonu ve ortaklıkları risk sermayesi yatırım fonları ve ortaklıkları, gayrimenkul yatırım fonları ve ortaklıklarından sağlanan kâr payları %0 oranında stopaja tabidir. Kurumlar Vergisi açısından da bu kazançlar istisnadır.

İndirim uygulanacak menkul kıymetler;

i) Her nevi tahvil faizleri ve Hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi ve Kamu Ortaklığı İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler (GVK Md.75/5),

ii) Alacak Faizleri (GVK Md. 75/6),

iii) Mevduat Faizleri (GVK Md. 75/7),

iv) Faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları, 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),

v) Repo kazançları, (GVK Md. 75/14),

vi) Menkul kıymetler yatırım fonları ve ortaklıkları, risk sermayesi yatırım fonları ve ortaklıkları ve gayri menkul yatırım fonları ortaklıklarından sağlanan kâr payları (GVK 75/1).

Ticari işletmelere dahil kazanç ve iratlar için indirim oranı hesaplanması suretiyle istisna hesaplanmaz.

Geçici 55 madde ile indirim oranı uygulanacak olan mevduat faizleri (75/7), faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kâr payları, kâr ve zarar ortaklığı

belgesi karşılığı ödenen kâr payları ve özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kâr payları (75/12), repo kazançları olan mükellefler (75/14); artık beyanname vermeyecekler. Bu menkul kıymetlerin vergileri stopaj yoluyla kesilecektir. İndirim oranına da bu sebeple gerek kalmamıştır.

Ayrıca menkul kıymetler yatırım fonu katılma belgelerine ödenen kâr payları için de beyanname verilmeyecektir.

Gelir Vergisi Kanunu'na 02.01.2004 tarih ve Mükerrer 25334 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak aynı tarihte yürürlüğe giren 5035 sayılı yasa gereğince;

*"31.12.2006 tarihine kadar, 26.07.2001-31.12.2004 tarihleri arasında ihraç edilen Devlet tahvilleri ve Hazine bonolarının faiz gelirleri ve elden çıkarılmasından sağlanan diğer kazançlar toplamının; 2001 yılında 50 milyar lirası, 2002 ve izleyen yıllarda bu tutarın veya arttırılmış tutarın her yıl için belirlenen yeniden değerlendirme oranında arttırılmasıyla bulunacak tutar gelir vergisinden müstesnadır. Bu istisnadan yararlananlar (4783 sayılı Kanunun 8. maddesiyle değişen ibare) (1.1.2003 tarihinden geçerli olmak üzere) mükerrer 80. ve geçici 56. maddelerde yer alan istisnalardan ayrıca yararlanamaz.*

*Ticari işletmelere ait olan bu tür gelirler hakkında bu madde hükmü uygulanmaz."* Geçici 59. madde uyarınca yeniden değerlendirme oranında artırılan istisna tutarı 2004 yılı için 156.505.290.000.-TL olmaktadır.

Bu madde hükmünün uygulanmasında dikkat edilmesi gereken hususlar şunlardır:

i) Devlet tahvilleri ve Hazine bonoları 26.07.2001-31.12.2004 tarihleri arasında ihraç edilmiş olmalıdır,

ii) İstisna kapsamına giren kazançlar için yıllık beyanname verilmeyeceği gibi, diğer kazançlar nedeniyle verilecek yıllık beyannameye de bu kazançlar dahil edilmeyecektir.

iii) İstisna, faiz gelirleri açısından indirim oranı uygulandıktan sonra bulunan tutara uygulanmalıdır.

iv) İstisna, faiz gelirleri ile elden çıkarma dolayısıyla elde edilen gelir kazançlar toplamına uygulanacaktır. Bir gerçek kişinin, hem faiz geliri hem de elden çıkarma dolayısıyla elde ettiği kazancın bulunması ve gelir toplamının istisna sınırını aşması halinde, istisnanın hangi kazancı uygulanacağı mükellefçe serbestçe belirlenebilecektir.

v) İstisna, sadece gerçek kişilerce elde edilen kazançlar yönünden geçerli olup, ticari işletmelere ait olan bu tür gelirler ile ilgili olarak uygulanmayacaktır.

Örneğin 2003 yılında 26.7.2001 tarihinden önce ihraç edilmiş hazine bonolarından 50 milyar lira, 26.7.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş hazine bonolarından 180 milyar lira faiz geliri elde edilmiş olsun. 26.7.2001 tarihinden sonra ihraç edilmiş olan hazine bonolarına indirim oranı (%57,5) uygulandıktan sonra kalan tutar olan 76 milyar 500 milyon 121.794 milyonu aşmadığı için beyan edilmez. Ancak 26.7.2001 tarihinden önce ihraç edilen hazine bonosuna indirim uygulandıktan sonra kalan 21 milyar 250 milyon lira beyanname verme sınırı 12 milyarı aştığı için menkul sermaye iradı olarak beyan edilir.

#### **2.5.2.7. İndirim Oranları**

İndirim oranı VUK tespit edilmiş yeniden değerlendirme oranının, aynı dönemde Devlet tahvili ve Hazine Bonosu ihalelerinde oluşan bileşik ortalama faiz oranına bölünmesi suretiyle Maliye Bakanlığı'nca belirlenir.

2004 yeniden değerlendirme oranı %11,2; Devlet tahvili ve Hazine Bonosu ihalelerinde oluşan bileşik ortalama faiz oranı ise %25,6'dur.<sup>67</sup> Buna göre bu yıl için uygulanacak indirim oranı

$$(11,2 / 25,6) = \%43,8 \text{ olarak belirlenir.}$$

## **2.6. Hisse Senetleri ve Diğer Menkul Kıymetlerin Elden Çıkarılmasından Doğan Kazançlar**

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 değer artış kazancı olarak kabul edilmiştir. Hisse senetlerinin elden çıkartılmasının, değer artışı olarak nitelendirilebilmesi için bu kıymetlerin iktisabının karşılıklı olması gerekmektedir. İMKB'de işlem gören hisse senetlerinin değer artışı olması için 3 ay içinde elden çıkartılması gerekmektedir. İMKB'de işlem görmesi kaydıyla tam veya dar mükelleflere ait bir senet olmasının bir önemi yoktur. İMKB'de işlem görmeyen hisse senetlerinin değer artış kazancı olabilmesi için iktisap tarihinden başlayarak bir yıl içerisinde elden çıkarılmış olması gerekmektedir.

Hisse senetleri dışındaki menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından doğan kazançlar da değer artış kazancı olarak vergilendirilir. Sermaye Piyasası Kanunu'nda sayılan menkul kıymetlerin alım satımı sonucu ortaya çıkan kazanç değer artış kazancıdır.

Ayrıca 2006 tarihinden itibaren elden çıkarılacak, karşılıklı olarak iktisap edilmiş ve 2 yıldan az süre ile elde tutulmuş hisse senetleri ve karşılıklı olarak iktisap edilmiş ve herhangi bir elde tutma süresi öngörülmemiş diğer menkul kıymetler yanında, menkul kıymet olmamakla birlikte karşılıklı olarak iktisap edilmiş ve herhangi bir elde etme süresi

---

<sup>67</sup> 10.12.2004 Tarih GVK – 27/2004 – 19/2004 Gelir Vergisi Sirküsü 27.

öngörülmemiş diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılmasından da değer artış kazancı söz konusu olacaktır.

## **2.7. Menkul Sermaye İratlarının Beyanı**

### **2.7.1. Beyan Edilmeyecek Menkul Sermaye İratları**

i) Vergi kesintisine tabi tutulmuş olan,

- Mevduat faizleri, (Faiz gelirlerinde 1.1.2006 tarihinden itibaren stopaj uygulaması %18'den %15'e düşürülecek ve faizin tutarı ne olursa olsun on yıl süre ile beyan edilmeyecektir.)
- Özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığında ödenen kâr payları,
- Repo gelirleri, (Repo gelirlerinde %22 olan stopaj oranı 1.1.2006 tarihinden itibaren %15'e düşürülecek ve repo gelirinin tutarı ne olursa olsun on yıl süre ile beyan edilmeyecektir.)
- Menkul kıymetler yatırım fonlarının katılma belgelerine ödenen kâr payları (Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonları ile menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının Kurumlar Vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları, dağıtılsın veya dağıtılmasın %15 oranında vergi kesintisine tâbi tutulacak, bu kazançlar üzerinden ayrıca stopaj yapılmayacaktır.)

ii) 07.10.2001 tarihinden itibaren düzenlenen şahıs sigorta poliçeleri dolayısıyla elde edilen menkul sermaye iratları.

iii) Kurumlar vergisi mükelleflerinin 31.12.1998 ve daha önceki tarihlerde sona eren hesap dönemlerinde elde ettikleri kazançların dağıtımını halinde, gerçek kişilerce elde edilen kâr payları.

iv) Kurumların kârlarını sermayeye eklemek suretiyle gerçekleştirdikleri kâr dağıtım işlemlerinde gerçek kişi ortaklarca elde edilen kâr payları.

## **2.7.2. Belirli Bir Tutarı Aşmaması Halinde Beyan Edilmeyecek Olan Menkul Sermaye İratları**

### **2.7.2.1. Tevkif Yoluyla Vergilendirilmiş Beyan Edilmeyecek Menkul Sermaye İratları**

Türkiye'de tevkif yoluyla vergilendirilmiş olan ve 14 milyar lirayı aşmayan aşağıda belirtilen menkul sermaye iratları için yıllık gelir vergisi beyannamesi verilmeyecektir.

- Her nevi tahvil ve Hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler. (1.1.2006 tarihinden itibaren yatırım fonlarına, Hazine Bonusu ve Devlet Tahvil faizleri gelirlerinde %15 stopaj getirilmiştir ve bu gelirlerde on yıl süre ile beyan edilmeyecektir. )
- Tam mükellef kurumlardan elde edilen kâr payları

Elde edilen gelirin 14 milyar lirayı aşması halinde bu gelirlerin tamamı yıllık beyanname ile beyan edilecektir.

Menkul sermaye iratları toplamının 14 milyar lirayı aşıp aşmadığının tespitinde; indirim oranı ve istisna uygulanabilecek menkul sermaye iratlarının, indirim oranı ve istisna uygulandıktan sonra kalan kısımlarının dikkate alınması, bu iratların beyan edilmesinin gerektiği durumlarda ise indirim oranı ve istisna uygulandıktan sonra kalan kısımlarının beyan edilmesi gerekmektedir.

Yukarıda belirtilen gelirlerden, her nevi tahvil ve Hazine bonusu faizleri ile menkul kıymetler yatırım ortaklıklarından sağlanan kâr payları (Döviz, altına veya başka bir değere endeksli olanlar ile döviz cinsinden ihraç

edilenler hariç) indirim oranı uygulamasından, Devlet tahvili ve Hazine bonusu faizleri (26.07.2001 tarihinden önce ihraç edilenler hariç) ise ayrıca istisnadan yararlanmaktadır.

Öte yandan, tutarı ne olursa olsun beyan edilmeyecek olan belirtilen menkul sermaye iratlarının, beyan sınırı olan 14 milyar liralık haddin hesabında dikkate alınmayacağı tabiidir.

Bir takvim yılı içinde elde edilen ve toplamı 750 milyon lirayı aşmayan, stopaj ve istisna uygulamasına konu olmayan menkul sermaye iratları için de yıllık beyanname verilmeyecektir.

Vergi stopajına tabi tutulmuş menkul sermaye iratları ve stopaja tabi tutulmamış menkul sermaye iratlarının birlikte elde edilmesi halinde, 14 milyar liralık haddin hesabında toplam tutar dikkate alınacaktır.

### **2.7.2.2. Vergi Kesintisine Tabi Olmayan ve İstisna Uygulanmayan Beyan Edilmeyecek Menkul Sermaye İratları**

Türkiye'de vergi kesintisine tabi olmayan ve istisna uygulanmayan aşağıda belirtilen menkul sermaye iratlarının 750 milyon liralık tutarı aşmaması halinde, bu iratlar beyan edilmeyecektir.

- Kıyı bankacılığında (off-shore bankacılık) elde edilen faiz gelirleri,
- Hisse senetleri ve tahvillerin vadesi gelmemiş kuponlarının satışından elde edilen bedeller. (1.1.2006 tarihinden itibaren borsada işlem gören veya işlem görmeyen anonim şirket hisse senetleri iki yıl geçtikten sonra elden çıkarıldığında elde edilen kazancın tutarı ne olursa olsun vergiye tabi olmayacaktır.)
- İştirak hisselerinin sahibi adına henüz tahakkuk etmemiş kâr paylarının devir ve temlik karşılığında alınan para ve ayınlar.



- Her çeşit senetlerin iskonto edilmesi karşılığında alınan iskonto bedelleri.
- Her nevi alacak faizleri.
- Yurt dışından elde edilen diğer menkul sermaye iratları.

750 milyon liralık tutar bir istisna olmayıp, gelirin beyan edilip edilmeyeceğine yönelik tespitte dikkate alınacak bir haddir. Bu had yukarıda belirtilen gelirlerin her biri için ayrı ayrı uygulanmayacak olup, bu gelirlerin toplam tutarı dikkate alınacaktır.

### **2.7.3. İndirim Oranı Uygulanacak Menkul Sermaye İratları**

- Gelir Vergisi Kanununun 75. maddesinin ikinci fıkrasının 5 numaralı bendinde sayılan her nevi tahvil ve Hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler.
- Her nevi alacak faizleri.
- Menkul kıymetler yatırım ortaklıklarından sağlanan kâr payları.

indirim oranı uygulanmak suretiyle beyan edilecektir.

Döviz, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetler ile döviz cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilen menkul sermaye iratlarının beyanında indirim oranı uygulanmayacaktır.

Ticari işletmelere dahil kazanç ve iratlar için indirim oranı uygulanması söz konusu değildir.

Ayrıca Gelir Vergisi Kanunu'nun 75. maddesinin ikinci fıkrasına 4697 sayılı kanun ile eklenen 15 numaralı bent hükmü ile tüzel kişiliği haiz emekli sandıkları, yardım sandıkları ile emeklilik ve sigorta şirketleri tarafından;

- On yıl süreyle prim, aidat veya katkı payı ödemedenden ayrılanlara yapılan ödemelerden %15,
- On yıl süreyle katkı payı ödemiş olmakla birlikte bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazanmadan ayrılanlar ile diğer şahıs sigortalarından on yıl süreyle prim veya aidat ödeyenlere ve vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemelerden %10,
- Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazanlar ile bu sistemden vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemelerden %5,

oranında gelir vergisi stopajı yapılacaktır.

Daha öncede belirtildiği üzere, Gelir Vergisi Kanununun 22. maddesinin 1 numaralı fıkrası uyarınca gelir vergisinden istisna edilen tutarlar üzerinden stopaj yapılmayacaktır.

Birikimli şahıs sigortaları kapsamında yapılacak stopaj 07.10.2001 tarihinden itibaren düzenlenen poliçelere ilişkin olarak yapılacak ödemeler açısından geçerlidir.

Gelir Vergisi Kanununun 86. maddesinin birinci fıkrasının 1 numaralı bendinde (a) alt bendinde yer alan hükme göre, bireysel emeklilik sistemi ve şahıs sigortalarından elde edilen ve menkul sermaye iradı olarak tanımlanmış gelirler tutarı ne olursa olsun yıllık beyanname ile beyan edilmeyecektir. Bu durumda Gelir Vergisi Kanununun 94. maddesi kapsamında yapılan stopaj nihai vergileme olmaktadır.<sup>68</sup>

---

<sup>68</sup> 13.08.2003 Tarih ve GVK - 3/2003 – 3/Bireysel Emeklilik Sistemi Sayılı GVK Sirküsü 3.

## **2.8. Dar Mükellefiyette Menkul Sermaye İratları**

Tevkif yoluyla vergilendirilmiş menkul sermaye iratları için tutarı ne olursa olsun beyanname verilmeyecektir.

Türkiye'de tevkif yoluyla vergilendirilmemiş menkul sermaye iratları münferit beyanname ile beyan edilecek olup, beyan edilecek gelir tutarının tespitinde enflasyondan arındırmaya ilişkin hükümler de göz önünde bulundurulacaktır.

Menkul sermaye iratlarının beyan esasları aşağıdaki tabloda toplu halde gösterilmeye çalışılmıştır.

**TABLO-IV:Menkul Kıymetlerin Beyan Esasları**

	İRADIN TÜRÜ	İSTİSNA	İNDİRİM ORANI	STOPAJ	BEYAN ESASI
1	Her Nevi Hisse Senetlerinin Kâr Payı (GVK 75/1)	VAR 1/2	YOK	VAR GVK'nın 96/6-b-i maddesi uyarınca 24.4.2003 den sonra %10	Toplam Tutar 14.000.000.000 TL'yi Aşıyorsa Beyan Edilecektir. Ancak Menkul Kıymet Yatırım Fonları GVK'nın Geçici 55. Maddesi Uyarınca Tutarı Ne Olursa Olsun Beyan Edilmeyecektir.*
2	İştirak Hisselerinden Doğan Kazançlar (GVK 75/2 Menkul Sermaye İradı Olarak Beyan Edilenler)	VAR 1/2	YOK	VAR GVK'nın 94/6-b-i maddesi uyarınca 24.4.2003 den sonra %10	Toplam Tutar 14.000.000.000 TL'yi Aşıyorsa Beyan Edilecektir.
3	Kurumların İdare Meclisi Başkan ve Üyelerine Verilen Kâr Payı (GVK 75/3)	VAR 1/2	YOK	GVK'nın 94/6-b-i maddesi uyarınca 24.4.2003 den sonra 5 10	Toplam Tutar 14.000.000.000 TL'yi Aşıyorsa Beyan Edilecektir.
4	26.07.2004 Tarihinden Sonra İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarının Faiz Gelirleri (GVK 75/5)		VAR (2004 Yılı Gelirleri İçin %43,8)	VAR GVK'nın 94/7-a,b uyarınca %0	GVK'nın Geçici 59'uncu Maddesi Uyarınca İndirim Oranı Uygulandıktan Sonra Kalan Tutardan 2004 Yılı İçin 156.505.290.000 TL'si istisnadır. İstisnadan sonra kalan tutar 14.000.000.000 TL'yi aşılırsa beyan edilecektir.
5	26.07.2001 Tarihinden Önce İhraç Edilen Devlet Tahvili ve Hazine Bonoları ile Diğer Her Tür Tahsil ve Bono Faizleri, T.K.İ., K.O.İ. ve Ö.İ. Çıkanlar Menkul Kıymetlerden Sağlanan Gelirler (GVK 75/5)		VAR (2004 Yılı Gelirleri İçin %43,8)	VAR	İndirim Oranı Uygulandıktan Sonra Kalan Tutar 14.000.000.000.-TL'yi Aşarsa Beyan Edilecektir.
6	Alacak Faizleri (GVK 75/6)		VAR (2004 Yılı Gelirleri için %43,8 )	YOK	Ancak GVK'nın 86/1-d maddesine göre, 750.000.000.- lirayı aşmayan tutarlar beyan edilmeyecektir.
7	Mevduat Faizleri (GVK 75/7)		VAR	VAR	GVK'nın Geçici 55. Maddesi Uyarınca Tutarı Ne Olursa Olsun Beyan Edilmeyecektir.
8	Hisse Senetleri ve Tahvillerin Vadesi Gelmemiş Kuponlarının Satışından Elde Edilen Bedeller (GVK 75/8)		YOK	YOK	Ancak GVK'nın 86/1-d maddesine göre 750.000.000.- lirayı aşmayan tutarlar beyan edilmeyecektir.
9	İştirak Hisselerinin Sahibi Adına Henüz Tahakkuk Etmemiş Kâr Paylarının Devir ve Temlik Karşılığında Alınan Para ve Ayınlar (GVK 75/9)		YOK	YOK	Ancak GVK'nın 86/1-d maddesine göre, 750.000.000.- lirayı aşmayan tutarlar beyan edilmeyecektir.

	İRADIN TÜRÜ	İSTİSNA	İNDİRİM ORANI	STOPAJ	BEYAN ESASI
10	Her Çeşit Senetlerin İskonto Edilmesi Karşılığında Alınan İskonto Bedelleri (GVK 75/10)		YOK	YOK	Ancak GVK'nın 86/1-d maddesine göre, 750.000.000.- lirayı aşmayan tutarlar beyan edilmeyecektir.
11	Faizsiz Olarak Kredi Verenlere Ödenen Kâr Payları ve Özel Finans Kurumlarınca Kâr ve Zarara Katılma Hesabı Karşılığında Ödenen Kâr Payları (GVK 75/12)		VAR	VAR	GVK'nın Geçici 55. Maddesi Uyarınca Tutarı Ne Olursa Olsun Beyan Edilmeyecektir.
12	Repo Kazançları (GVK 75/14)		VAR	VAR (GVK'nın 94/9.Md. Uyarınca % 20)	GVK'nın Geçici 55. Maddesi Uyarınca Tutarı Ne Olursa Olsun Beyan Edilmeyecektir.
13	Bireysel Emeklilik Sisteminden Emeklilik Hakkı Kazananlar ile Bu Sistemden Vefat Maluliyet ve Tasfiye Gibi Zorunlu Nedenlerle Ayrılanlara Yapılan Ödemelerin	VAR %25'i	YOK	VAR İstisna Tutar Hariç	GVK'nı 86/1-c Bendine Göre Tam Mükellef İçin Tutarı Ne Olursa olsun Beyan Edilmeyecektir.
14	Türkiye'de Kain ve Merkezi Türkiye'de Bulunan Diğer Sigorta Şirketlerinden On Yıl Süre ile Prim Ödeyenler ile Vefat, Maluliyet veya Tasfiye Gibi Zorunlu Nedenlerle Ayrılanlara Yapılan Ödemelerin	VAR %10'u	YOK	VAR İstisna Tutar Hariç	GVK'nın 86/1-c Bendine Göre Tam Mükellef İçin Tutarı Ne Olursa Olsun Beyan Edilmeyecektir.
15	Tek Primli ve Yıllık Gelir Sigortalardan Yapılan Ödemelerin	VAR Tamamı	YOK	YOK	GVK'nın 86/1-a Bendine Göre Beyan Edilmeyecektir.
16	Tüzel Kişiliği Haiz Emekli Sandıkları, Yardım Sandıkları ile Emeklilik ve Sigorta Şirketleri Tarafından 10 yıl Süreyle Prim, Aidat, Katkı Payı Ödemeden Ayrılanlara Yapılan Ödemeler 10 Yıl Süreyle Katkı Payı Ödemiş Olmakla Birlikte Bireysel Emeklilik Sisteminden Emeklilik Hakkı Kazanmadan Ayrılanlar ile Diğer Sandık ve Sigortalardan 10 Yıl Süreyle Prim veya Aidat Ödeyenlere ve Vefat, Maluliyet veya Tasfiye Gibi Zorunlu Nedenlerle Ayrılanlara Yapılan Ödemeler		VAR	VAR	GVK'nın 86/1-a Bendine Göre Tam Mükellef İçin Tutarı Ne Olursa Olsun Beyan Edilmeyecektir.

**KAYNAK:**Gelir Vergisi Rehberi,a.g.e., s.397-398.

### III. BÖLÜM

#### 3.MENKUL SERMAYE İRATLARI İLE İLGİLİ SORUNLAR

Sermaye hareketlerinin tüm dünya da serbest bırakılması ile birlikte tasarruf sahipleri istedikleri ülkelerde yatırım yapma imkanı bulmuşlardır. Ülkenin siyasi, ekonomik yapısı ve vergileme politikalarına göre sermaye akım hareketleri başlamıştır. Her ülke dış sermayeyi ülkesine çekebilmek için yatırımcılara çeşitli avantajlar sağlamaya çalışmaktadırlar. Bu avantajları sağlarken sermaye hareketlerinin vergilendirilmesinde çok çeşitli sorunlar yaşamaya başlamışlardır.

##### 3.1. Vergileme Tekniği Açısından Sorunlar

Bugünkü durumu itibariyle gelir vergisi sistemimiz beyan esasına dayanmaktadır. Beyan sistemini genel olarak özetlemek gerekirse; stopaja tabi tutulan gelirler için beyan sınırı uygulanmakta, beyan sınırını geçen gelir unsurlarının tamamı beyanname ile beyan edilmek suretiyle artan oranlı gelir vergisi tarifesine göre vergilendirilmektedir. Böylece bir bakıma beyan eşliğini aşan gelir elde eden bireylerin artan oranlı tarifeye göre vergilendirilmesi sağlanarak vergi adaletinin gerçekleştirilmesi hedeflenmektedir. Bu sistemde, beyan eşliğinin altında gelir elde edenlerin ödedikleri stopaj nihai vergi olarak kabul edilmektedir. Beyanname mükellefiyetinin vergi idaresine sağlayacağı ek vergi gelirinden daha fazla maliyet yaratacağı kabul edilen büyüklükteki gelirler beyanname dışında bırakılmaktadır. Bu özelliği itibariyle bakıldığında, gerçek kişilerin gelirlerinin beyanname alınmak suretiyle vergilendirilmesinde belirli bir teorik kalıba uymayan, karma bir sistemin geçerli olduğunu söylemek mümkündür.

Bu bağlamda, sermaye piyasalarında elde edilen gelirlerin vergilendirilmesinde de benzer yapıya rastlanmaktadır. Gerçekten de bugünkü gelir vergisi mevzuatımızda gerçek kişi yatırımcıların sermaye piyasalarında elde ettiği gelirlerin niteliğine göre değişen esaslarda beyan ve

vergileme sistematigi vardır. Fakat bu sistematigin en azından bazı gelirler bakımından, işlemin gerçek niteliğine uygun vergileme esasları öngördüğünü söylemek güçtür.

Menkul sermaye gelirlerinin vergilendirilmesinde, bireysel yatırımcıların karakteristik davranış biçimlerinin dikkate alınması, bugün gelişmiş ekonomilerin bile kabul etmek zorunda kaldıkları bir gerçektir. Sermaye piyasası araçlarına yatırım yapanlar yatırım kararlarını risk ve getiri bileşenlerine göre alırlar. Vergileme rejiminin de yatırımın karakteristik özelliğine göre farklılaşan bir yapıya sahip olması gerekir. Aksi halde verginin suni olarak yatırım tercihlerine müdahalesi söz konusu olacaktır.

### **3.2. Vergilemede Adalet İlkesi Açısından Sorunlar**

Parasını değişik yatırım araçları ile değerlendirmek suretiyle en yüksek getiriye elde etmeyi düşünenlerin, ödenecek vergiyi de göz önünde bulundurmaları gerekmektedir. Yatırım yaparken sonradan ödenecek vergiyi ve beyan edilecek kazancı düşünmeyen yatırımcılar, karşılaştıkları vergi yüküne şaşırmakta ve vergiyi ödeme konusunda zorlanabilmektedirler.

2005 başı itibariyle yatırım araçlarının seyrine bakıldığında, tasarruf edenlerin elindeki toplam 302 Milyar YTL'nin yaklaşık %25'ine karşılık gelen 75 Milyar YTL'nin Hazine bonosunu, tahvil ve eurobond olarak yatırıma dönüştürülmüş olduğu görülmektedir. Toplam tasarrufların yüzde 60'a yakın bölümünü oluşturan 174 milyar YTL ise bankalarda mevduat hesaplarına yatırılmış, toplam tasarrufların yüzde 8.5'ine karşılık gelen 26 Milyar YTL yatırım fonlarına yönelirken, borsa 17 Milyar YTL ile toplam tasarrufların ancak yüzde 5.5'inin yöneldiği adres olmuştur. Diğer taraftan, toplam tasarrufların yaklaşık yüzde 28'ine karşılık gelen 84 Milyar YTL'nin döviz cinsinden, kalan tutarın ise YTL cinsinden olması, yatırımcıların daha çok ulusal para ile yatırımı tercih ettiklerini göstermektedir.<sup>69</sup>

<sup>69</sup> Levent GENÇYÜREK; "Hazine Bonosunda Vergi Avantajı", www.alomaliye.com, İzmir, 2004.

Bu farklılığın en belirgin örneğini repo, bono ve tahvillerden elde edilen faizler ile bunların alım-satım kazançlarının vergileme yönteminde görmek mümkündür. Bono ve tahvil gibi borçlanma senetlerinde elden çıkarma bedeli, aslında işlemiş faizi veya diğer türlü getiriyi yansıttığı halde, vade sonuna kadar beklenmediği takdirde elde edilen kazanç, menkul kıymet faizinin (menkul sermaye iradı) değil değer artışı kazancının tabi olduğu esaslara göre beyan edilmektedir.<sup>70</sup>

Beyanname almak suretiyle menkul sermaye gelirlerinin vergilendirilmesi aslında ek vergi geliri sağlamak kaygısından çok, vergilemede eşitliği sağlama kaygısından ileri gelmektedir. Ancak menkul sermaye gelirlerinin vergilenmesi bugün en gelişmiş ekonomilerde bile sorun olmaya devam etmektedir. Özellikle küreselleşen dünyada sermaye hareketlerinin çok kolay bir şekilde yer değiştirebildiği ve kişilerin arbitraj geliri elde edebildiği açık kambiyo rejimine sahip ülkelerde, teknolojinin sağladığı olanaklardan da yararlanmak suretiyle, menkul sermaye iratlarında çok kolaylıkla vergi yükünden kaçınabilmekte veya vergi yükünü en aza indirebilmektedir. Ülkemizde bono ve tahvil olayında, yıllardır çok ciddi ve haksız bir rekabet yaşanmaktadır.

Örneğin 2004 yılında elde edilen ve gayrisafi tutarı (26.7.2001 tarihinden itibaren TL cinsinden ihraç edilenler) 303.390.195.729 TL'sini (303.390,20 YTL) aşmayan Devlet tahvili ve Hazine bonusu faiz gelirleri beyan dışı bırakılmıştır.<sup>71</sup> Eurobondların alış ve satış tutarı arasındaki fark, kazanç olarak kabul edilmektedir. Örneğin 200 bin dolara alınan Eurobond 280 bin dolara satıldığında, aradaki fark olan 80 bin doları, kazanç sayılmaktadır. Bu da diğer yatırım araçlarına karşı Eurobondların yatırımcılar tarafından tercih edilmesini haksız bir rekabet ortamında sağlamaktadır. Tablo V'e baktığımızda, gelir vergisi hasılatının toplam vergi gelirleri içindeki payı yıllar itibariyle düştüğü görülecektir.

<sup>70</sup> TÜRKİYE SERMAYE PIYASASI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ; "Sermaye Piyasasında Vergilendirme", İstanbul, 2003, s.25.

<sup>71</sup> Menkul Sermaye İradı Elde Edenlerin Gelir Vergisi Beyanname Düzenleme Rehberi, Maliye Bakanlığı, Ankara, 2005



**TABLO-V:Gelir Vergisi Hasılatının Toplam Vergi Gelirleri İçindeki Payı**

YILLAR	GELİR VERGİSİ HASILATI (MİLYAR TL)	TOPLAM VERGİ GELİRLERİ İÇİNDEKİ PAYI (%)
2000	6.212.977	23.4
2001	11.579.424	29.1
2002	13.717.660	23.0
2003	17.063.761	20.2
2004	15.886.248	19.6

**Kaynak:** www.gelirler.gov.tr

Gelir vergisi tahsilatına baktığımızda; 2003 yılında toplanan gelir vergisinin, yüzde 90'ının stopaj yani kaynakta gelir vergisi kesintisi yoluyla toplandığını, 2004 yılında ise toplanan gelir vergisinin, yüzde 89'unun stopaj yolu ile toplandığı görülüyor. Gelir vergisinin fotoğrafı yukarıda belirtildiği gibi yıllar geçtikçe Türkiye'de gelir vergisi tahsilatında, toplam vergi gelirlerine kıyasla, ciddi bir gerileme olduğu anlaşılıyor. Özetle, Türkiye'de beyannameli mükelleflerden, yeterince gelir vergisi toplanamamaktadır. Vergiler KDV, ÖTV gibi dolaylı vergilerden oluşmaktadır. Avrupa Birliği'nde, vergi gelirleri içindeki payı ortalama yüzde 35 olan dolaylı vergi oranı, Türkiye'de yüzde 70'i aşmış durumdadır.<sup>72</sup>

### **3.3. Kamu Borçlanma Belgelerine Sağlanan Ayrıcalıklar**

Ülkemizde 1980'lerde başlayan, ekonomideki yeniden yapılanma süreci ile oluşan özel sektör piyasasında, ihraç edilen tahvil tutarı 650 milyon dolara yaklaşmıştır. Şimdi ise neredeyse yok denecek düzeydir. Özellikle son yıllarda, artan kamu açıkları nedeniyle Hazine'nin borçlanma ihtiyacı artmış bu da Devletin Hazine bonusu ve tahvil yoluyla borçlanabilmesi için, sürekli

<sup>72</sup> www.muhasabat.gov.tr

olarak çok özel vergi avantajları getirilmesi sonucu doğurmuş, bu arada özel kesim de dışlanmış. Özel sektör tahvil ve bonoları sermaye ihtiyacının yüksek olduğu Türkiye’de yatırımları hızlandırmak ve ekonomide canlılık yaratabilmek için son derece önemlidir. Tasarrufçu açısından da devlet tahvili ve hazine bonosuna kıyasla yüksek getiri sağlayan bir araçtır.

Devletin yatırımlara ayırdığı pay neredeyse her yıl giderek azalmıştır. Yüksek borçlanma ihtiyacı olan ülkemizin iç borçlanma senetlerine ağırlık vererek özel sektörün sermaye piyasasından uygun bir şekilde borçlanması engellenmiş ve bir nevi dışlama etkisi yaratılmıştır. Bu aşamada yapılacak olan bellidir. Özel sektörün yapacağı yatırımların desteklenmesi ve tıkanıklıkların önünün açılması gerekmektedir. Tıkanıklıkların önünün açılmasında alınacak önlemlerden birisi de devletin kendi kağıtlarına sağladığı özel vergi avantajları ile özel sektör aleyhine yarattığı haksız rekabete son vermesidir.

Sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirlerin nihai olarak kaynağa kesinti (stopaj) yoluyla vergilenmesiyle yetinilerek ayrıca beyanname zorunluluğu getirilmemesi, özellikle küçük yatırımcılar bakımından önemli bir kolaylık olarak görülmektedir. Doğaldır ki niteliği itibarıyla stopaj yoluyla vergilenemeyecek olan kazançlar için beyanname zorunluluğu devam edecektir. Ancak, bu gibi durumlarda beyan sınırının günün ihtiyaçlarına uyan bir düzeyde belirlenmesi gerekmektedir.

### **3.4. Vergi Mevzuatındaki Sürekli Değişikliklerin Olumsuz Etkileri**

Vergilendirmede en önemli unsur güven ve istikrardır. Çok sık değişen vergi mevzuatı gerek yerli gerekse yabancı yatırımcılar açısından sermaye piyasasına olan güveni zedelemekte, yatırım tercihlerinin suni olarak değişmesine yol açmaktadır. Verginin yatırım kararlarında belirsizlik yaratan değişken bir faktör olmaktan çıkarılmasına yönelik mekanizmaların vergi sistemi içerisinde yer alması gerekir. Bu amaçla kurulacak vergileme sistemi hem enflasyondan arındırılmış gerçek geliri vergilendirmeli hem

de yatırımcı kararlarını herhangi bir yatırım aracı lehine veya aleyhine yönlendirmemelidir.

Hazine bonusu, Devlet Tahvili, ve Eurobondlar Devletin en önemli borçlanma araçlarını oluşturmaktadır. Böyle olmasına rağmen, vergi uygulaması bakımından, çok sayıda belirsizlik ya da tartışma konuları vardır. Maliye Bakanlığının bu enstrümanların vergilendirme boyutunu çeşitli yönleriyle ele alıp açıklayan tebliğ yayınlamasına gerek vardır.<sup>73</sup>

Devlet Tahvili ve Hazine Bonusu faizlerinde stopajın sıfır olarak uygulandığı dikkate alındığında, aynı karakterdeki faiz ile alım-satım kazancı için farklı beyan ve vergileme esasları uygulamak anlamsız kalmakta, bu farklılık yatırımcı tercihlerine belirsizliğin yarattığı olumsuzluk olarak yansımaktadır.

Devletin iç ve dış borçlanma politikasının sonucu olarak Hazine bonusu ve devlet tahvili faizlerinin yüksekliği yanında, bu tür kazançlar için 2007 yılı sonuna kadar geçerli olacak şekilde sağlanan vergisel kolaylık ve avantaj da hazine bonusu ve devlet tahviline olan ilgiyi artırmaktadır. Yüksek tutarlardaki faiz gelirlerinin vergi dışı bırakılmasının gelir dağılımının düzeltilmesi yanında vergide adaletin sağlanması ve toplumsal barışın tesisi noktalarında sıkıntı yarattığı göz önünde bulundurularak bir yandan devletin düşük faizle ve daha az borçlanması için önlemler alınmalı öte yandan da faiz gelirlerinin vergilendirilmesinde sözünü ettiğimiz kaygıları giderecek çözümler üretilmelidir.<sup>74</sup>

Özellikle para ve sermaye piyasalarında belirsizliğin egemen olduğu dönemlerde yatırımcılar, alternatif yatırım araçları arasında tercihler yapmak suretiyle belirsizliğin yarattığı potansiyel getiri kaybından korunmaya çalışırlar. Bu nedenle gerek aynı risk grubundaki gerekse farklı risk grubundaki yatırım araçları arasında vergileme farklılığı yaratmak, piyasadaki gelişmelere uyum süresini ve maliyetini artırmaktadır. Para ve sermaye

<sup>73</sup> Şükrü KIZILOĞLU; "Hazine Bonusu, Devlet Tahvili ve Eurobond Gelirlerinin Vergilendirilmesi, Yaklaşım Dergisi, Ankara, 2004, s. 14.

<sup>74</sup> GENÇYÜREK, a.g.e, www.alomaliye.com.

piyasalarının etkin bir şekilde çalışmasını engelleyen ve sonuçta yüksek faiz olarak kendisini yansıtan bu durum nedeniyle Hazine'nin de borçlanma maliyeti artmaktadır. Bu nedenle, en az beş yıl süreyle geçerli olacak, sermaye piyasası araçlarının karakteristik özelliklerini ve yatırımcı tercihlerini dikkate alan, sermaye piyasasının gelişmesine yönelik düzenlemeler içeren bir vergi yapısına gerek bulunmaktadır.

Aynı karakterdeki gelirler bakımından enflasyondan arındırma, istisna ve beyan eşiği uygulama esaslarındaki farklılığın kaldırılması, yatırımcıların tercihlerini olumlu yönde etkileyecek ve sermaye piyasalarının daha akışkan bir şekilde çalışmasını sağlayacaktır.

### **3.5. Borsa Kazançlarının Vergilendirilmesindeki Sorunlar**

Bugünkü vergi mevzuatımıza göre, halka açık ortaklıkların kurum kazançları üzerindeki vergi yükü ile halka açık olmayan ortaklıkların kurum kazançları üzerindeki vergi yükü arasında herhangi bir fark bulunmamaktadır.

Borsa kazançları Türkiye'de Diğer Kazanç ve İratlar kapsamında vergilendirilmektedir. 2000 yılında borsa kazancı üzerinden sıfır vergi toplanmıştır. 2001 ve 2002 yıllarında ise Maliye Bakanlığında bu kazançta ait herhangi bir veriye rastlanmamaktadır. Ancak borsa kazançlarının da içinde yer aldığı tüm diğer kazanç ve iratlar vergisinin, toplam vergi gelirin oranı; 2001 yılında %0,030 , 2002 yılında ise %0,020'dir. 2002 yılı İMKB verilerine göre hisse senedi işlem hacmi 106 katrilyon 302 trilyon TL olmuştur.<sup>75</sup> Anlaşılmaktadır ki; çok fazla geliştiği söyleyemeyen sermaye piyasamız henüz vergilendirilmemektedir. Devlet sermaye piyasasının gelişmesini teşvik etmektedir. Söz konusu bu teşvik vergi adaletini bozmaktadır. Diğer bir deyişle paradan para kazanma önemli ölçüde desteklenmektedir.

Borsada elde edilen kazançların vergilendirilmesinde ise; değişik görüşler öne sürülmektedir. Bunlardan bir tanesi de, borsada işlem gören

---

<sup>75</sup> www.imkb.gov.tr

hisse senetlerinin elden çıkarılması sırasında, elden çıkartılan hisse senetlerinden onbinde bir oranında işlem vergisi salınması şeklindedir.

Tablo VI'da görüleceği gibi yabancı ülkelerde borsada işlem gören hisse senetleri ile özel sektör ve kamu sektörü tahvil bonolarına işlem vergisi uygulanmaktadır. Bazı ülkelerdeki işlem vergisi oranları aşağıdaki gibidir.

**TABLO-VI:Yabancı Ülkelerde Alınan İşlem Vergileri Oranları**

ÜLKE	İŞLEM VERGİSİ(%)	ÜLKE	İŞLEM VERGİSİ(%)
ABD	0.003	Belçika	0.17
Arjantin	0.6	Brezilya	0.3
Avustralya	0.15	Fransa	0.15
İngiltere	0.5	İrlanda	1.0
İsviçre	0.15	Kuzey Kore	0.3
Rusya	0.8	Yunanistan	0.3

**Kaynak:** World Federation of Exchanges, The European-American Tax Institute,2004

Uluslararası piyasalarda dolaylı vergilendirme dışında, menkul kıymetlerin elde tutulmasından sağlanan kâr payı ve faiz geliri ile sermaye kazançları gelir vergisine tabi tutulmaktadır. Menkul kıymet getirilerinin vergilendirilmesinde bazı ülkelerde sadece kaynaktan kesinti usulü uygulanmakta iken bazı ülkelerde stopaj usulünün dışında artan oranlı gelir vergisi tarifesi de uygulanmaktadır. Aşağıdaki tablo VII 'de bazı gelişmiş ülkelere ait menkul kıymetlerin vergilendirilme şekilleri gösterilmiştir.

**TABLO-VII:Gelişmiş Ülkelerde Menkul Kıymet Vergileme Esasları**

	SATIŞ (GENEL YATIRIMCI)	MÜLKİYET(EDİNİM)			SERMAYE KAZANÇLARI
		ELDE TUTMA	GETİRİLER		
			FAİZ	KÂR PAYI	
<b>Japonya</b>	<b>Menkul Kıymet Satış Vergisi</b> (Satıcı Öder) -Hisse Senedi :Devir Fiyatının %0.21'i oranında -Bono: Devir Fiyatının %0.03'ü oranında	-	Gelir Vergisi Kaynaktan Kesinti (stopaj) dışında	Gelir Vergisi (Seçimlik) -Kaynaktan Kesinti (stopaj) dışında -Artan Oranlı Gelir Vergisi	Gelir Vergisi (Seçimlik) -Kaynaktan Kesinti (stopaj) dışında -Artan Oranlı Gelir Vergisi
<b>Fransa</b>	<b>Borsa Vergisi</b> (Satan %50'sini,Alan %50'sini öder) -Hisse Senedi: İşlem Fiyatı 1 milyon Frank ve altında olanlar için %0.6 oranında ;1 milyon Frank'ın üzerinde olan için %0.3 oranında -Tahvil ve Bono: Vergiye tabi değil	<b>Net Servet Vergisi</b> (Ek Vergi %10) - Sadece Bireysel:%0.05'ten %1.5'e kadar değişen oranlarda -Vergiden Bağışık Tutar:4.7 milyon Frank	Gelir Vergisi (Seçimlik) -Kaynaktan Kesinti (stopaj) dışında -Artan Oranlı Gelir Vergisi	Gelir Vergisi Artan Oranlı Gelir Vergisi	Gelir Vergisi Otomatik ek vergi tarhiyatı
<b>ABD</b>	-	-	Gelir Vergisi Artan oranlı gelir vergisi 12 aydan uzun süreli ve 18 aydan kısa süreli mülkiyetlerde %0'dan %28'e kadar gelir vergisi söz konusudur.18 aydan uzun süreli mülkiyetlerde %0'dan %20'ye kadar gelir vergisi söz konusudur.	Gelir Vergisi	Gelir Vergisi Gelirlerin tümü birleştirilerek (toplanarak) vergilendirilir.
<b>Kanada</b>	-	-	Gelir Vergisi Artan Oranlı Gelir Vergisi	Gelir Vergisi	Gelir Vergisi kapital kazançlarının ¾'ü diğer gelirlerle toplanarak vergilendirilir
<b>İngiltere</b>	<b>Damga Resmi</b> (Alıcı Öder) - Hisse Senetleri: İşlem Fiyatının %0.5'i oranında -Tahvil ve Bono: Vergiye tabi değil <b>Damga Resmi Karşılık Vergisi</b> (Alıcı Öder) - Hisse Senetleri: İşlem Fiyatının %0.5'i oranında -Tahvil ve Bono: Vergiye tabi değil	-	Gelir Vergisi Artan Oranlı Gelir Vergisi	Gelir Vergisi	<b>Sermaye Gelirleri Vergisi</b> Tüm gelirlerin toplamına uygulanan en yüksek gelir vergisi sermaye gelirlerine uygulanır. Bu yolla artan oranlı vergi etkisi dikkate alınmış olur.

**Kaynak:** EROL – YILDIRIM;a.g.e.,s.62.

Yukarıda da anlatılmaya çalışıldığı gibi; Türk sermaye piyasasında menkul kıymetlerin vergilendirilmesinde gelir sağlama amacına yönelik olarak dolaysız vergilendirme uygulanmakta iken uluslararası piyasalarda, OECD ülkeleri, Avrupa Birliği Ülkeleri ve bazı Uzak Doğu ülkelerinde dolaylı ve

dolaysız vergilendirme yöntemleri uygulanmaktadır. Küreselleşmenin yaşandığı bilgi birikimi ve teknolojinin hızlı bir gelişim içerisinde girdiği, finansal piyasalar arasındaki sınırların kaldırıldığı bir ortamda parasal hareketlerin son derece akışkan bir yapıya sahip olduğu görülmektedir. Mali piyasaları daha etkin ve esnek bir yapıya kavuşturmak suretiyle uluslararası finansal piyasalardaki işlemleri uyumlaştırılmasına yönelik olarak tüm ülkelerde tek tip işlem vergisinin hayata geçirilmesi; mali piyasaların vergilendirilmesinde uluslararası düzeyde eş güdümlü sağlayacak ve etkinlik dışı haksız rekabeti ortadan kaldıracaktır.<sup>76</sup>

OECD, AB ülkeleri ve Türkiye'deki vergi yüklerine bakıldığında; aşağıdaki tablo VIII ortaya çıkmaktadır.

**TABLO-VIII: OECD, AB Ülkeleri ve Türkiye'deki Vergi Yükleri**

	1990	1995	1999	2000	2001
OECD Ortalaması	26.7	26.8	27.6	27.9	27.5
OECD Amerika Kıtası	22.1	21.7	22.4	22.9	22.5
OECD Avrupa	27.5	27.6	28.7	28.8	28.4
AB	28.3	28.5	30.2	30.1	29.6
Türkiye	16.1	19.8	25.5	27.7	29.3

**Kaynak:** OECD Revenue Statistics, 2003

Tablo VIII'den de anlaşılacağı üzere Türkiye'de vergi oranları gün geçtikçe artmaktadır. Devlet vergiyi dolaylı vergilerden toplamaktadır. Dolaysız vergilerin özellikle de gelir vergisinin oranı gün geçtikçe azalmaktadır. Yukarıda da anlatılmaya çalışıldığı gibi vergide adalet prensibinin bir gereği olarak verginin tabana yayılması ve vergi mükelleflerinin Gelir veya Kurumlar Vergisi mükellefi haline getirerek dolaysız vergilerin oranlarının gelişmiş ülkeler düzeyine çekilmesi gerekmektedir.

<sup>76</sup> EROL – YILDIRIM;a.g.e.,s.64.

## SONUÇ ve ÖNERİLER

Ülkemizde menkul kıymetlerin vergilendirilmesinde vergileme tekniği açısından farklı yöntemler uygulanmaktadır. Bunun giderilmesi açısından son yapılan değişikliklerle hemen hemen tüm menkul kıymetler de kesinti yoluyla vergilendirilmesi öngörülmüştür. Menkul sermaye iradı elde eden mükellefler açısından bir kolaylık sağlanmak istenmiştir.

Bütçe hazırlanırken; bütçe gelirlerinin büyük bir bölümünü dolaylı vergilerden elde edilen gelirler oluşturmakta ise, vergileme de adalet prensibinin gerçekleştirilmediği anlamı ortaya çıkmaktadır. Çünkü dolaylı vergilerin nitelik olarak harcama vergileri olması nedeniyle gelir ve zenginlik gözetmeksizin tüm bireylerin aynı vergi oranına tabi tutmaktadır.

Dış borcu yüksek olan ülkeler de tüm bireylerin birikimlerini toplamak amacıyla devlet; diğer menkul kıymetlere oranla, borçlanma senetlerine sağladığı ayrıcalıklar vardır. Devletimizin kendi borçlanma senetlerine sağladığı istisna ve muafiyetler neticesinde özel sektörün piyasadan uygun borçlanma olanağı kalmamaktadır. Bu olay maliye biliminde dışlama etkisi olarak adlandırılmaktadır.

Devlet, özel sektöre karşı bir dışlama etkisi yaratmaktadır. Dışlama etkisi neticesinde yatırımlar azalmaktadır. Yatırımların azalması ise işsizliğin en büyük sebeplerinden birisidir.

Vergi mevzuatımızın sürekli değişmesi de ayrı bir eleştiri konusudur. Zaten vergi mevzuatımızın karmaşık olması, yeterince iyi bilinmemesi mükelleflerin vergisel ödevlerini yeterince yerine getirmemesine sebebiyet vermektedir.

Ülkemiz de sermaye piyasamız yeni yeni derinlik kazanmaya başlamıştır. Borsamız da ciddi miktarlar da para dolaşımı olmakta ise de vergi mevzuatımız yeni oluşumları vergilemekte yetersiz kalmaktadır. Diğer bir açıdan baktığımız da sermaye piyasamızın gelişimi ve menkul kıymetlerden oluşan mali piyasalarda genelde sıcak para diye tabir edilen para akımının dolaşması sebebiyle vergiden kaçınmaya müsait bir ortam yaratılmak istenilmektedir. Bu sıcak paranın en küçük olumsuzlukta daha çok



kazanç sağlayabileceği ülkelere kaçmasının riski çok yüksektir. Bu ise; söz konusu ülkeyi zor durumda bırakması anlamına gelmektedir. O yüzden mali piyasaların vergilendirilme politikaları oluşturulurken bazı hassas dengeler ortaya konmalıdır. Buna göre;

- Menkul kıymetlerde uygulanan istisna ve indirim hadlerinin daha da aşağıya çekilmesi gerekmektedir.
- Borsaya düşük bir oranda işlem vergisi uygulanmalıdır.
- Menkul kıymet satışları, atılacak adımlarla tabana yayılmalıdır.
- Vergi mevzuatımız daha yalın ve anlaşılır bir dille yazılmalıdır.
- Vergi mevzuatımızda sürekli bir değişiklik yapılmamalıdır.

## KAYNAKÇA

AKDOĞAN, **Abdurrahman**; **Kamu Maliyesi**. Gazi Kitabevi, Ankara, 1999

AKDOĞAN, **Abdurrahman**; **Türk Vergi Sistemi ve Uygulaması**. Gazi Kitabevi, Ankara, 2001

ARAÇLI, Nevzat; **“Tahvil ve Bono Faizlerinin Vergilendirilmesi”**, Vergi Raporu, Sayı.44, Ankara,2000

ARIKAN, A. Naci; **“KVK’da Yapılan Son Değişikliklerle Birlikte Vergi Hukuku Açısından Halka Açılma”**, Yaklaşım, Sayı.85, Ankara,2000

ARISOY, Ebru – ODYAKMAZ, Necmi ; **“Vadeli Ürün (Emtia) Borsaları ve Dış Ticaret Açısından Önemi”**, www.treasury.gov.tr., Ankara

BAKİ, Vedat; **“Hisse Senetlerinin Alım Satımından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi “**, Vergi Raporu, Sayı.44, Ankara,2000

BAŞ, Seyit Ahmet; **“Vergi Kanunlarının Uygulanmasında A Tipi Yatırım Fonları ve Ortaklıkları. Maliye ve Sigorta Yorumları”**, Sayı.268, Ankara,1998

BAŞ, Seyit Ahmet; **Yatırım Fon ve Ortaklıklarından Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi**, Maliye ve Sigorta Yorumları, Sayı.295, Ankara,1999

BAŞ, Seyit Ahmet; **“Yatırım Fonları Katılma Belgelerinin Mahiyeti ve Değerlendirmesi”**. Vergi Dünyası. Sayı.198, Ankara,1998

BIYIK, Recep; **“Kurumlarda Gayri Menkul ve İştirak Hissesi Satışından Doğan Kazançlarda İstisna ve Stopaj Uygulaması”**, Yaklaşım, Sayı.85, Ankara,2000

BOLAK, Mehmet; **Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi**, Beta Yayınları, İstanbul, 2001

CEYLAN, Ali; **Finansal Teknikler**, Bursa,1998

CEYLAN, Ali-KORKMAZ, Turhan; **Borsada Uygulamalı Portföy Yönetimi**, Ekin Yayıncılık, Bursa, 1998

CEYLAN, Ali-KORKMAZ; Turhan; **Sermaye Piyasası ve Menkul Değerler Analizi**, Ekin Yayıncılık, Bursa, 2000

CEYLAN, Ali; **Yeni Finansal Türevler**, Ekin Yayıncılık, Bursa, 1998

ÇANAKÇI, Ekrem; **Yatırım Ortaklıkları**, SPK Yayınları, Ankara, 1997

ÇAPANOĞLU, Birol; **Türkiye ve Dış Ülkelerde Sermaye Piyasası Özelleştirme Uygulamaları ve Menkul Kıymet Borsaları**. Beta Yayıncılık, İstanbul, 1993

ÇINGILLI, Mesude; **"Opsiyon Piyasaları ve Türkiye'deki Gelişmeler"**, Kalkınma Dergisi, Ankara, 1992

DOĞU, Murat; **"Gelişen Hisse Senedi Piyasaları ve Türkiye"**, SPK Yayınları, No: 27, İstanbul, 1996

DURSUN, Suat; **"Türk Sermaye Piyasasında Sermaye Piyasası Kurumlarının ve Araçlarının Vergilendirilmesi"**, İnönü Üniversitesi, Malatya, 2001

EĞİLMEZ, Mahfi – KUMCU, Ercan; **Ekonomi Politikası**, İstanbul, 2002

ERÇOKLU, Y. Ziya; **Menkul Kıymetlerin Özellikle de Hisse Senedinin Vergilendirilmesinin Sermaye Piyasasına Olumsuz Etkileri**. Maliye ve Sigorta Yorumları, Sayı.264, Ankara,1998

ERKAN, Nurhan; **Menkul Kıymet Piyasalarında Sistemik Riskler**, SPK Yayınları, Ankara, 1997

EROL, Ahmet – YILDIRIM, Ercan; **"Uluslararası Piyasalarda Menkul Kıymet Vergilemesine Toplu Bir Bakış"**; Yaklaşım Dergisi,Ankara,2004.

ERTAŞ, Vahdettin–TUNCEL, Kürşat–TEKER, Bahadır; **Yatırım Fonları ve Türkiye Uygulaması**, SPK Yayınları, Ankara, 1997

ERTUNA, Özcan; **Finansal Kurumlar**, Ankara, 1986

FERTEKLİGİL, Azmi; **Türkiye’de Borsanın Tarihçesi**, İMKB, İstanbul,2000

GENÇYÜREK, Levent; **“Hazine Bonosunda Vergi Avantajı”**,  
www.alomaliye.com, İzmir,2004

GENGATHAREN, Rasiah; **Derivatives Law and Regulation**,Kluwer Law,  
2001

HOUGEN, Robert A.; **Modern Investment Theory**, Prentice–Hall Inc.  
Second Edition, 1990

HULL, John; **Options, Futures and Other Derivatives**, Prentice Hall, 1989

İMKB; **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, 16. Basım,  
İstanbul, 2004

İMKB; **Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, 18. Basım,  
İstanbul, 2003

İŞOĞLU, Tarık Polat; **“Türk Hukukunda Menkul Kıymet Borsaları”**,  
Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1999.

KARACA, Yüksel; Yaklaşım Dergisi, **“Türkiye’de Dolaylı, Dolaysız Vergilerin Ağırlığı Tartışması: Diğer Ülkelerle Kıyaslama Nasıl Yapılmalı?”**, Ankara, 2005

KARSLI, Muharrem; **Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler**, Alfa  
Yayıncılık, İstanbul, 2004

KHOURY, J.Sarkis; **Speculative Markets**, Macmillan Publishing  
Company,1984

KILDİŞ, Yusuf - SARAÇ, Özgür; **“Türkiye’de Finans Piyasalarının Vergilendirilmesi”**, Globalleşme Sürecinde Türkiye’de Finans Piyasalarının Gelişimi Sempozyumu, İzmir, 1999

KIRMAN, Ahmet; **“Menkul Kıymetlerin Değerlemede VUK Madde 279 Sorunu-1. Yaklaşım”**, Sayı.83, Ankara,1999

KIRMAN, Ahmet; **“Menkul Kıymetlerin Değerlemede VUK Madde 279 Sorunu-2. Yaklaşım”**, Sayı.84, Ankara,1999

KIZILOĞLU, Şükrü; **“Hazine Bonosu, Devlet Tahvili ve Eurobond Gelirlerinin Vergilendirilmesi**, Yaklaşım Dergisi,Ankara,2004

KORKUSUZ, Mehmet; Yaklaşım Dergisi, **“Ekonomik Sorunların Çözümünde İlk Adım Kapsamlı Bir Gelir Vergisi Reformu”**,. Ankara, 2004

KUTLUTAN, Nazan; **“Vergilendirme Alternatifleri ve Sermaye Piyasası Araçlarının Vergilendirilmesi”**, İstanbul Üniversitesi, İstanbul, 2001.

MAÇ, Mehmet; **Kurumlar Vergisi**, Denet Yayınları, İstanbul, 2000

MISHKIN, S.Frederic; **Money, Banking, and Financial Markets**, Harper Colins Publisher, New York, 1992

MÜFTÜOĞLU, Tamer; **İşletme İktisadı**, Turhan Kitabevi, Ankara, 1999

NADAROĞLU, Halil; **Kamu Maliyesi Teorisi**, Beta Yayınları, İstanbul, 1996

ÖCAL, Nurcan; **Türkiye’de Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar ve Çözüm Önerileri**, SPK Yayınları, Ankara, 1997

ÖNCEL, Mualla–KUMRULU, Ahmet–ÇAĞAN, Nami; **Vergi Hukuku**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2001

ÖRTEN, İpek – ÖRTEN,Remzi; **Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları**, Gazi Kitabevi, Ankara, 2001

ÖZDEMİR, Muharrem; **Finansal Yönetim**, Ankara, 1997

ÖZKARA, Mehmet; **"Menkul Sermaye İratlarında İstisna Uygulaması"**,  
www.alomaliye.com

ÖZBALCI, Yılmaz; **Gelir Vergisi Kanunu**, Ankara, 2004

PARLAKKAYA, Raif; **Finansal Türevler İle Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları**, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, 2003

POROY, Reha - TEKİNALP, Ünal; **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, Beta Yayınları, İstanbul, 1995

SARIKAMIŞ, Cevat; **Sermaye Pazarları**, Alfa Yayınları, İstanbul, 2000

SERDENGEÇTİ, Süreyya;"**3. Sermaye Piyasaları Arenası, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası-Risk Yönetimi"**, Toplantısı Notları

SEYİTOĞLU, Halil; **Ekonomi Sözlüğü**, Kurtiş Yayıncılık, İstanbul, 2001

STIGLITZ, Joseph E; **Kamu Kesimi Ekonomisi**, M.Ü. Yayını, İstanbul, 1994

SUMER, Ayşe; **Türk Sermaye Piyasası Hukuku ve Seçilmiş Mevzuat**, Alfa Yayınevi, İstanbul, 1999

ŞANLI, Ufuk; **Faizsiz Finansın Yeni Rotası Borsa**, Aksiyon Dergisi, İstanbul, 2005

ŞEKER, Sakıp; **"Menkul Kıymetlerin ve Vadeli Mevduat Hesaplarının Değerlemesi"**, Yaklaşım, Sayı. 71, Ankara, 1998

ŞEKER, Sakıp; **"Menkul Kıymetlerin Gelirlerinin Enflasyondan Arındırılması"**, Yaklaşım, Sayı. 84, Ankara, 1999

ŞENGÖZ, Yunus; **"Ödünç Para Verme İşleri ve Vergilendirilmesi"**, Maliye ve Sigorta Yorumlar, Ankara, 1996

ŞENYÜZ, Doğan; **“Türk Vergi Sistemi”**, Bursa, 1999

ULUDAĞ, Barış; **“Hisse senetlerinin Elden Çıkarılmasından Sağlanan Gelirlerin Vergilendirilmesi”**, Yaklaşım, Sayı.88, Ankara,2000

UZUNOĞLU, Sadi; **Para ve Döviz Piyasaları**, Literatür, İstanbul, 2003

ÜNAL, Kürşat; **Finansman Bonoları**, Yaklaşım, Sayı.91, Ankara,2000

ÜSTÜNEL, Bülent; **“Menkul Kıymetlerin Değerlemesinde Geçiş Dönemi”**, Yaklaşım, Sayı.76, Ankara,1999

TANTAN, Saadet; **Menkul Kıymetleştirme ve ABD Uygulamaları**, SPK Yayınları, Ankara,1996

TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ; **“Sermaye Piyasasında Vergilendirme”**, İstanbul, 2003

YILDIZ, Murat; **Gerçek Kişilerce Elde Edilen Kazanç ve İratların Vergilendirilmesi**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2004

YILDIZ, Murat–GÜMÜŞAY; Serdar; **4842 Sayılı Yasa**, ASMM Yayıncılık, Ankara, 2003

#### **DİĞER KAYNAKLAR**

**Gelir Vergisi Kanunu**; Oluş Yayıncılık Mevzuat Seti, Ankara, 2004

**Gelir Vergisi Tebliğleri**; Oluş Yayıncılık Mevzuat Seti, Ankara, 2004

**Gelir Vergisi Rehberi**; Ankara SM Odası, ASMM Yayıncılık, 2004

**Gelirler Kontrolörlüğü Derneği Gelir Vergisi Rehberi**; Kurtiş Yayıncılık, Ankara, 2001

**Gelirler Kontrolörlüğü Derneği Gelir Vergisi Rehberi;** Kurtiş Yayıncılık,  
Ankara, 2004

**Maliye Bakanlığı Gelirler Genel Müdürlüğü zelgeleri;** Ankara, 2004

[www.SPK.gov.tr](http://www.SPK.gov.tr).(27/05/2005)

[www.ttg.gov.tr](http://www.ttg.gov.tr).(26/05/2005)

[www.vakıfrisk.com.tr](http://www.vakıfrisk.com.tr). (03/06/2005)

[www.alomaliye.com.tr](http://www.alomaliye.com.tr). (02/06/2005)

[www.analiz.com.tr](http://www.analiz.com.tr) (01/06/2005)

[www.ofkbir.org](http://www.ofkbir.org). (06/06/2005)

[www.treasury.gov.tr](http://www.treasury.gov.tr) (31/05/2005)

[www.İMKB.gov.tr](http://www.İMKB.gov.tr). (13/05/2005)

[www.muhasibat.gov.tr](http://www.muhasibat.gov.tr) (02/05/2005)



## **ÖZGEÇMİŞ**

1981 Ankara doğumluyum. İlköğrenimi Hamdullah Suphi İlkokulunda,ortaöğrenimimi Arı Kolejinde ve lise öğrenimimi Cumhuriyet Lisesinde tamamladıktan sonra 1998 yılında Kırıkkale Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümünü kazandım.2002 yılında üniversite eğitimimi bitirdikten sonra yine aynı yıl içerisinde Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde İşletme Yüksek Lisansına başladım.İyi düzeyde İngilizce bilgisine sahibim.

## ÖZET

Bu tez en son yasal düzenlemeler ışığında sermaye piyasası araçlarının vergilendirilmesi hakkındadır. Konunun değişken (dinamik ) durumu nedeniyle; yasal düzenlemeler olmakta ve her gün yeni düzenlemeler yerini almaktadır.

Mali piyasalardaki hızlı büyümenin sonucu olarak mevcut yasal çerçevenin genişletilmesi ihtiyacı doğmuştur. Sermaye Piyasası Kanununun araçlarına dayanan gerçek gelirlerin tanımlanması ve bu senetlerin halka sunum yöntemini belirleme hususunda Kurula tanınan yetkileri telafi edici olmuştur.

Sermaye Piyasası Kanununun amacı sermaye piyasasının işlevini, güvenli, adil ve sistemli olarak yerine getirmesini sağlamak ve yatırımcıların hak ve kazançlarını korumaktır.

Sermaye piyasası araçlarının, Sermaye Piyasası Kanununu ve Gelir Vergisi Kanununun tanımlarına yer verilmiştir.

Devlet tahvilleri ve hazine bonoları açıklanmış, ardından dar ve tam mükellef kurumlar ile gerçek kişilerin vergilendirilmesi tanımlanmıştır.

Ayrıca varlığa dayalı menkul kıymetlerin tanımı bulunmaktadır. Gerçek kişi tam mükelleflerin tanımları da açıklanmıştır.

Gelir ortaklığı senetleri de açıklanmıştır. Dar mükellef gerçek kişilerin vergilendirilmesi ve konuya ilişkin örnek açıklanmıştır.

Çalışmam hisse senedi temettü gelirlerinin vergilendirilmesi hakkındadır. Burada gerçek kişilerin alım satım kazançları ile satış kazançlarından sağladıkları gelirlere ilişkin örnekler de yer almaktadır.

## **ABSTRACT**

This thesis is about the taxation of capital market instruments have prepared on the latest legislation. Due to the dynamic structure of the subject; every day new improvements have been took into place and improvements in legal structure.

As a result of rapid growth in financial markets, a need for improving the existing legal framework has appeared. The Capital Market Law amended authorizes the Board to define real estate based instruments and to determine the procedure of public offering of these securities.

The objctive of Capital Market law was to regulate and control the secure, fair and orderly functioning of capital markets and to protect the rights and benefits of the investors.

Definitions of capital market instruments an Capital Market Law and Income Taxation Law are stated.

Governments bonds and Treasury bills are explained, after that taxation of resident and non resident real person and companies are defined.

There is a definition of asset backed securities. Taxation of resident real persons are also explained.

Income sharing certificates are explained. Taxation of resident real persons and a sample of the subject are stated.

The subject is about the taxations of dividend gains from shares. There is a also sample about the gains from sales and sale and buy gains of real person.

## **KİŞİSEL KABUL/AÇIKLAMA**

Yüksek Lisans / Doktora tezi olarak hazırladığım “Menkul Kıymet Yatırımları ve Vergilendirilmesi” adlı çalışmamı, ilmi ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazdığımı ve faydalandığım eserlerin bibliyografyada gösterdiklerimden ibaret olduğunu, bunlara atıf yaparak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu şeref ve haysiyetimle doğrularım.

01.01.2005

Seçil Gökçen SAYLAM

## İÇİNDEKİLER

ÖZET .....	I
ABSTRACT.....	II
KİŞİSEL KABUL/AÇIKLAMA.....	III
İÇİNDEKİLER.....	IV
ŞEKİLLER VE ÇİZELGELER.....	IX
GİRİŞ.....	1

### I. BÖLÜM

#### 1.MENKUL KIYMET VE PİYASALAR

1.1. Temel Kavramlar ve Tanımlar.....	3
1.2. Piyasa, Finans Piyasası, Sermaye Piyasası Kavramları.....	3
1.2.1. Para ve Sermaye Piyasası.....	5
1.2.2. Birincil ve İkincil Piyasalar.....	7
1.3. Sermaye Piyasası Araçları.....	8
1.3.1. Menkul Kıymetler.....	8
1.3.1.1. Hisse Senetleri.....	11
1.3.1.2. Tahviller.....	14
1.3.1.3. Gelir Ortaklığı Senetleri.....	19

1.3.1.4. Banka Bonoları Banka Garantili Bonolar.....	20
1.3.1.5. Finansman Bonoları.....	22
1.3.1.6. Varlığa Dayalı Menkul Kıymet.....	23
1.4. Sermaye Piyasası Kurumları.....	24
1.4.1. Aracı Kurumlar.....	25
1.4.2. Yatırım Ortaklıkları.....	26
1.4.2.1. Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları.....	27
1.4.2.2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı.....	27
1.4.3. Yatırım Fonları.....	28

## II. BÖLÜM

### 2.MENKUL SERMAYE İRATLARININ VERGİLENDİRİLMESİ

2.1. Kaynağına Bakılmaksızın Menkul Sermaye İradı Sayılan Unsurlar.....	34
2.1.1. Her Nevi Hisse Senetlerinin Kâr Payları.....	34
2.1.2. İştirak Hisselerinden Doğan Kazançlar.....	34
2.1.3. Kurumlar Vergisi Mükelleflerinde Menkul Sermaye İradı...35	
2.1.4. Alacak Faizleri.....	36
2.1.5. Mevduat Faizleri.....	37
2.1.6.Hisse Senetleri ve Tahvillerin Vadesi Gelmemiş Kuponlarının Satışında Elde Edilen Bedeller.....	38

2.1.7. İştirak Hisselerinin Tahakkuk Etmemiş Kâr Paylarının Devir ve Temlikli.....	39
2.1.8. Her Çeşit Senetlerin İskonto Edilmesi Karşılığında Alınan İskonto Bedelleri.....	39
2.1.9. Özel Finans Kurumlarından Sağlanan Kâr Payları...	39
2.1.10. Repo Kazançları.....	40
2.1.11. Tüzel Kişiliği Haiz Emekli Sandıkları, Yardım Sandıkları ile Emeklilik ve Sigorta Şirketleri Tarafından Yapılan Ödemeler.....	41
2.1.12. Türev Ürünleri Vergilendirilme Esasları.....	42
2.1.12.1. Forward İşlemlerinin Vergilendirilmesi.....	43
2.1.12.2. SWAP İşlemlerinin Vergilendirilmesi.....	44
2.1.12.3. Futures İşlemlerinin Vergilendirilmesi.....	45
2.1.12.4. Opsiyon İşlemlerinin Vergilendirilmesi.....	46
2.1.12.5. İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB)...	47
2.1.13. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler.....	49
2.1.14. Banka Bonoları ve Banka Garantili Bonolar.....	49
2.2. Menkul Sermaye İradı Sayılmayan Unsurlar.....	50
2.3. Safi İrat.....	50
2.4. Menkul Sermaye İratlarının Elde Edilmesi.....	51
2.4.1. Diğer Menkul Sermaye İratlarında Elde Etme.....	52

2.4.2. Dar Mükellefiyete Tabi Olanlarda Menkul Sermaye İradı...54	
2.5. Kâr Payları ve Vergilendirilmesi..... 54	54
2.5.1 Kar Payları..... 54	54
2.5.1.1. Kâr Yedekleri.....55	55
2.5.1.2. Sermaye Yedekleri..... 57	57
2.5.1.3. Yabancı Ülkelerde Elde Edilen Kâr Payları..... 59	59
2.5.1.4. Serbest Bölgelerde Faaliyet Gösteren Kurumlardan Elde Edilen Kâr Payları..... 59	59
2.5.2. Kâr Paylarının Vergilendirilmesi.....59	59
2.5.2.1. Kâr Paylarına İlişkin İstisna..... 61	61
2.5.2.2. Kâr Paylarında Stopaj Uygulaması..... 62	62
2.5.2.3. Tam Mükellef Kurumlarca Yapılacak Gelir Vergisi Stopajı..... 63	63
2.5.2.4. Dar Mükellef Kurumlarca Yapılacak Gelir Vergisi Stopajı..... 64	64
2.5.2.5. Stopaj Oranı..... 64	64
2.5.2.6. Menkul Sermaye İratları ile İlgili İstisnalar..... 64	64
2.5.2.7. İndirim Oranları..... 67	67
2.6.Hisse Senetleri ve Diğer Menkul kıymetlerin Elden Çıkarılmasında Doğan Kazançlar..... 68	68
2.7.Menkul Sermaye İratlarının Beyanı..... 69	69



2.7.1. Beyan Edilmeyecek Menkul Sermaye İratları.....	69
2.7.2. Belirli Bir Tutarı Aşmaması Halinde Beyan Edilmeyecek Olan Menkul Sermaye İratları.....	70
2.7.2.1. Tevkif Yoluyla Vergilendirilmiş Beyan Edilmeyecek Menkul Sermaye İratları.....	70
2.7.2.2. Vergi Kesintisine Tabi Olmayan ve İstisna Uygulanmayan Beyan Edilmeyecek Menkul Sermaye İratları.....	71
2.7.3. İndirim Oranı Uygulanacak Menkul Sermaye İratları.....	72
2.8. Dar Mükellefiyette Menkul Sermaye İratları.....	74

### **III. BÖLÜM**

#### **3.MENKUL SERMAYE İRATLARI İLE İLGİLİ SORUNLAR**

3.1. Vergileme Tekniği Açısından Sorunlar.....	77
3.2. Vergilemede Adalet İlkesi Açısından Sorunlar.....	78
3.3 Kamu Borçlanma Belgelerine Sağlanan Ayrıcalıklar.....	80
3.4. Vergi Mevzuatındaki Sürekli Değişikliklerin Olumsuz Etkileri... 81	
3.5. Borsa Kazançlarının Vergilendirilmesindeki Sorunlar.....	83
<b>SONUÇ ve ÖNERİLER.....</b>	<b>87</b>
<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>89</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ.....</b>	<b>96</b>

## **ŞEKİL VE ÇİZELGELER DİZİNİ**

Tablo-I: Türkiye’de Menkul Kıymet İhraç Oranları

Tablo-II: Hisse senetleri ve Tahvillerin Karşılaştırılması

Tablo-III: Kâr Paylarının Vergilendirilmesinin Eski ve Yeni Durumlarının Karşılaştırılması

Tablo-IV:Menkul Kıymetlerin Beyan Esasları

Tablo-V:Gelir Vergisi Hasılatının Toplam Vergi Gelirleri İçindeki Payı

Tablo-VI:Yabancı lkelerde Alınan İŞlem Vergileri Oranları

Tablo-VII:Gelişmiş lkelerde Menkul Kıymet Vergileme Esasları

Tablo-VIII: OECD, AB lkeleri ve Türkiye’deki Vergi Yükleri

KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANA BİLİM DALI

SEÇİL GÖKÇEN SAYLAM

**Menkul Kıymet Yatırımları ve  
Vergilendirilmesi**  
Yüksek Lisans Tezi

TEZ YÖNETİCİSİ :  
PROF.DR. EKREM YILDIZ