

## TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI VE KAMUYU AYDINLATMA

Arş.Görv. Şevket SAYILGAN  
MARMARA ÜNİVERSİTESİ  
İletişim Fakültesi

### Giriş

Marmara Üniversitesi İletişim Fakültesin'de Aylık çalışmalarından ikincisini oluşturan "Türkiye'de Sermaye Piyasası ve Kamuyu Aydınlatma" isimli makalem halen hazırlamakta olduğum Doktora tezimin bir bölümünü oluşturmaktadır.

Bu konuyu seçmemin temel sebebi de ülkemizde yaşanan ekonomik sıkıntılarının temelinde yatan sermaye birikiminin yetersizliği, sermayenin tabana yayılmaması konusunda kamuoyu ve yazılı, görüntülü basın açısından , yapılması gerekenler olduğunu düşünüyorum.

Ülkemiz gelişmekte olan bir ekonomiye sahip, böyle olunca da yatırımların finansmanı problemi ile karşı karşıya kalmaktayız. Gelişmiş kapitalist ekonomiler yatırımlarını sorunsuz gerçekleştirebilmelerinin temelinde gelişmiş Sermaye piyasaları ve Borsalara sahip olmaları yatmaktadır. Bizim ülkemizde de gerçek anlamıyla yaklaşık 10 yıldır faaliyette bulunan Sermaye piyasası ve Borsa gelişmesini hızla gerçekleştirmekle birlikte henüz istenen seviyeye gelmemiş ve beklenen faydalar gerçekleşmemiştir. Bunun bir çok sebebi bulunmaktadır. Ancak ben bu ve bundan sonraki makalelerimle, doktora tezimde değineceğim sebep ise Sermaye piyasasının ve Borsanın açıklık, güven ve Kamuoyunu aydınlatmadaki yetersizliği olacaktır. Ayrıca bu koşulların sağlanmasında Yazılı ve Görüntülü basına düşen görevi, dış piyasalardaki benzer durumları ortaya koymaya çalışacağım. Anlaşılacağı gibi bilgi akışının sınırsız ve engelsiz olduğu, tarafsız bir basının (görüntülü,yazılı,sözlü) desteği ile oluşturulan bir Sermaye piyasası ve Borsa; çok daha bü-

yük kitlelerin katılımının gerçekleştiği dolayısıyla temel amaçlardan olan sermaye birikimini ve sermayenin tabana yayılmasını sağlayan işlevleri gerçekleştirmiş olacaktır.

## **1- Piyasa Kavramı ve Çeşitleri**

Konumuz açısından önce piyasa kavramına açıklık getirmek gerekir. İktisadi açıdan piyasa alıcı ve satıcıların birbirleri ile karşılıklı iletişim içinde oldukları ve değişimin meydana geldiği bir yer(mekan) olarak tanımlanır(1). Bu iletişim bazen yüzyüze karşılıklı olduğu gibi çoğu kez taraflar birbirlerinden uzak iseler telgraf, telefon, fax, Radyo sinyalleri aracılığıyla olabilir.

Piyasa kavramı somut olarak düşünülürse daha çok borsa olarak tanımlanabilir. Borsa hangi türde olursa olsun arz ve talebin karşılaştığı bir mekandır.

Piyasa bir ülkenin sınırları içinde ise ve o ülkede yapılan işlevleri kapsıyorsa buna iç piyasa (domestic market), işlemler ülke sınırlarını aşıyorsa buna uluslararası piyasa (international market) denir ki bu taktirde piyasa dünya ölçüsünde (world-wide) bir nitelik kazanır (2).

### **1.1. Mali Piyasa**

Bir ülkede fon kullananlar ile fon arz edenler arasında fon akımlarını düzenleyen kurumlar, akımı sağlayan araç ve gereçler ile bunları düzenleyen hukuki ve idari kurallardan oluşan yapıya mali piyasa denilir(3).

Mali piyasa beş ana unsurdan oluşmaktadır. Bu beş unsur

- a- Tasarruf sahipleri (fon arz edenler)
- b- Yatırımcılar (fon talep edenler)
- c- Yatırım ve Finansman araçları
- d- Yardımcı Kuruluşlar
- e- Hukuki ve idari düzen

#### **1.1.1. Para Piyasası**

Kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasaya "para piyasası" denir. Para piyasasının en önemli özelliği kısa vadeli fonlardan oluşmasıdır. Para piyasalarında vade genellikle bir yılı aşmaz(4).

Para piyasasına sağlanan fonlar şirketler tarafından kredi olarak alınarak mali ihtiyaçları için kullanılır.

Para piyasasının kaynaklarını, çeşitli mevduat oluşturur.

### **1.1.2. Sermaye Piyasası**

En genel tanımıyla sermaye piyasası orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. Bir başka tanıma göre de Tahvillerin ve Hisse senetlerinin alınıp satıldığı örgütlenmiş ve uzmanlaşmış piyasaları kapsar(5).

Bu piyasanın en önemli ve para piyasasından ayıran özelliği orta,uzun vadeli fonlardan oluşmasıdır. Bu vade 1 yıldan fazla olmalıdır.

Para piyasasında olduğu gibi sermaye piyasasının kaynağını tasarruf sahiplerinin birikimlerinden oluşur. Sermaye piyasasının en önemli ve yaygın araçları hisse senetleri ve Tahvillerdir.

## **2- Türkiye'de Sermaye Piyasası**

### **2.1. Tarihçe**

#### **2.1.1. Osmanlı Dönemi**

Ülkemizde sermaye piyasasının geçmişi sanıldığından daha eskidir. Avrupa'da yaşanan sanayi devrimi ve sömürgecilik hareketleri büyük anonim şirketlerin ortaya çıkmasına ve bunların halka açılmasına yol açtığından, Türkiye 'de yaşayan yabancı tacirler ve azınlıklar bu şirketlerin tahvil ve hisse senetleriyle ilgilenmeye başlamışlar, tedavül eden paranın altın para olması, kambiyo kontrolünün bulunmaması ve kapütilyonların kendilerine sağladığı serbesti sayesinde dışarıya para çıkararak alım satım yapmışlardır. Daha sonra Tanzimat hareketinin de etkisiyle Türkler de bu konuya ilgi göstermişlerdir. Dışarıdan alınan kıymetlerin el değiştirmesi kısa zamanda bizde de bir piyasa oluşturmuş, buna da Galata bankerleri ön ayak olmuşlardır. 1854 Kırım savaşı dolayısıyla çıkartılan borçlanma tahvilleri, bunu takiben devletin çeşitli sebeplerle çıkardığı tahviller, Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı şirketlerin (özellikle lokomotif, elektrik, gaz ve tramvay şirketlerinin) meşrutiyetten sonra da yerli şirketlerin tahvil ve hisse senetleri piyasada alınıp satılmıştır. İlk olarak 1864'te Galata bankerleri bir dernek kurmuş;

1866'da hükümetçe ilk borsa İstanbul'da kurulmuştur. Bu borsada yerli ve yabancı tahvil ve hisse senetleri Avrupa borsalarıyla telgraf irtibatı kurulmak suretiyle işlem görmüş; örneğin Panama tahvilleri ve Süveyş Kanalı hisse senetleri çok defa yabancı bankaların aracılığı ile varlıklı Türk ailerince satın alınmıştır(6).

Birinci Dünya Savaşı ve Kurtuluş Savaşı piyasayı etkilemekle beraber, Cumhuriyetin ilanından sonra kapitülasyonların kaldırılması,yabancı şirketlerin millileştirilmesi, kambiyo kontrolünün getirilmesi ve İstanbul Es-ham ve Tahvilat Borsasının Ankara'ya taşınması ve bu ilk sermaye piyasamızı sonu olmuştur(7).

### 2.1.2. Cumhuriyet Dönemi

Ülkemizde sermaye piyasasının yeniden doğuşu 1960'lı yıllarda Hürriyet tahvilleri ve tasarruf bonoları ile başlar. Tasarruf bonoları tamamen, Hürriyet tahvilleri ise kısmen mecburi tasarruf amacıyla olduğu için, kısa zaman sonra bunları alanlar paraya çevirme imkanı aramaya başlamışlardır.

Piyasada bazı kimseler de bunları faiz oranlarına ve vadelerine göre kıyarak satın aldılar. Zamanla ara simsarlar da türedi ve bu iş arzuhalcilere kadar indi. Alıcılar, üstüne belli bir kar koyarak bunları parasını değerlendirerek isteyenlere sattılar. Böylece ilk defa ikinci el menkul kıymetler piyasası doğmuş oldu.

Bu piyasanın doğuşunun asıl önemli nedeni, birinci el olarak devletçe çıkarılan tasarruf bonolarının faiz oranlarının cari piyasa faizinin çok altında oluşu idi (%6) . Cari faiz oranı ise o günlerde %12 'nin üzerindediydi.

Tasaarruf bonoları 1980'lerde tamamen piyasadan çekildi. Fakat menkul kıymetler piyasası artık kurulmuştu. Başlangıçta halka açık olarak kurulan, ya da sonradan halka açılan şirketler başarı kazanıp güçlendikçe, bunların hisse senetleri piyasada aynı esnaf tarafından alınıp satılmaya başlandı. Daha önce kapalı aile şirketi olarak kurulan pek çok şirket de ölümler ve veraset yoluyla kapalı olmaktan çıktı. 1970'li yıllarda bazı büyük holdingleri oluşturdular. Bu konu kısa zamanda amaçından saptırılmış olsada bugüne gerçekten faydalı ve başarılı pek çok halka açık şirket kaldı (8).

Aynı tarihlerde görülen yurt dışına işçi akımı da Anadolu'nun çeşitli köşelerinde pek çok işçi şirketlerinin kuruluşunu beraberinde getirdi. Yazık ki bu şirketlerin bazıları mahalli esnaf ve eşrafın yönetiminde kalarak başarılı

olamadılar.Fakat "bir holding + bir banka + 1000 küçük ortak" fomülü genelde başarılı olmuş ve sermaye piyasasının bugünkü düzeyine gelmesine de yardımcı olmuştur(9).

Türkiye'de sermaye piyasasının gelişmesinde tasarruf bonoları,yatırım holdingleri , işçi şirketleri başlıca kilometre taşlarını oluştururlar. Bunlara 1979 -1982 yıllarına damgasını vuran bankerler olayını da olayını da eklemek gerekir. Bankerler olayı aslında bir gelişme basamağı değil, suni bir olaydır. Halkın ilgisini bankacılık sektörü dışına ve faize dönük menkul kıymetlere çekmiş, fakat sonuçları itibariyle sermaye piyasasına önemli zararlar vermiştir. Bu bakımdan ileride daima ibretle hatırlanması gereken bir olaydır.

### 3- Sermaye Piyasasının Önemi

Sermaye piyasası milli tasarrufu yatırımlara aktarılmasını amaçlayan bir piyasadır. Sermaye piyasasında yatırımların finansmanı uzun vadeli dir. Sermaye piyasasının işlevleri hisse senedi, tahviller ve bonolar üzerinedir. Hisse senetlerini sermaye piyasasına süren firmalar halka açık anonim şirketlerdir. Özellikle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde halk tasarruflarının özel sektör yatırımlarına yönelmesi amacıyla sermaye piyasalarının kurulması ve gelişmesi istenir. Sermaye piyasasının güven verir şekilde işlemesi hükümetlerce alınan tedbir ve konulan kurallarca sağlanır.

Sermaye piyasasında fonlar kıymetli evrak hükmündeki belgeler karşılığında el değiştirdiğine göre fon sahipleri bu belgeleri iki şekilde alabilirler ya ilk i hircattan ya da ikinci elden. İşte bu sebeble sermaye piyasası iki kesim halinde oluşur.

Birinci piyasa tasarruf sahipleri tahvil ve hisse senedi gibi hak temsil eden kuruluşlardan veya bunlara ihraçta aracılık eden kurumlardan alabildikleri durumlarda birincil piyasa söz konusudur.

İkincil piyasa Menkul kıymetleri ihractan alanlar bunları paraya çevirmek istedikleri taktirde sonsuza vadeli belge(hisse senedi) ,hiçbir zaman orta ve uzun vadeli belgelerde (Tahviller) vadeden önce bunları ihraç eden kuruluşa müracaat edemezler. İkincil piyasa bu durumdaki menkul kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlayan piyasadır. Bu bakımdan birincil piyasa kadar önemlidir. Gelişmiş piyasalarda ikincil piyasa hacmi birincil piyasadan büyüktür(10).

İkincil piyasanın en iyi teşkilatlanmış bölümü menkul kıymetler borsalarıdır. Bu borsalarda arz ve talebin hakim olduğu değişen ekonomi içi ve dışı faktörlere karşı çok hassas bir tam rekabet piyasasıdır.

#### 4- Sermaye Piyasasının İşleyişi

Sermaye piyasası ekonomideki yeri ve önemi ülke ekonomisi bakımından tek başına ekonomiye yararlı olmıyan küçük tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak damlalardan göller meydana getirmesinde ve büyük yatırımlara dönüştürmesindedir. Sermaye piyasası en gelişmiş ülkelerdeki yurt içi tasarruf açığının kapanmasına yardımcı olur. Fertler açısından ise sermaye piyasası tek başına gelir getiren bir yere yatırılmayacak kadar küçük fonların verimli yerlere yatırılmasına ve sahiplerine bir ek gelir getirmesine imkan sağlamaktadır. Ayrıca küçük sermayelerle kişisel işler yapılabilse bile kişisel yatırımlarda teşebbüs ve idae sorunu çıkacaktır ki elinde küçük bir sermaye bulunan fakat bununla kişisel bir yatırım yapmaya sağlığı bilgi ve tecrübesi ve zamanı olmıyan kimselere sermaye piyasasının sağladığı imkanlardan yararlanırlar.

Diğer yandan böyle küçük sermaye sahipleri kendi teşebbüslerinde çeşitli risklere maruz kalacaklardır. Oysa sermaye piyasasında bu fonlar değişik menkul kıymetlere yatırıldığında risk dağılımı yoluyla riskin asgariye indirilmesi mümükün olmaktadır. Bu noktada yatırım uzmanlığı ve portföy idaresi önem kazanmaktadır. Ancak bu konuda ülkemizde bir boşluk yaşamaktayız. Menkul kıymetler ihraç ederek halka arz eden ortaklıklar kendileriyle bunları satın alanlar arasında ortaklık veya alacaklılık ilişkisi kururlar onun için sermaye piyasası güven esasına dayanır. Yatırımcılar ancak inandıkları şirketlere ortak olurlar ve borç verirler.

Sermaye piyasası bu saydığımız fonksiyonları yalnız menkul kıymetler yoluyla değil daha geniş olan mali piyasa ve bankalar aracılığı ile de sağlanabilmektedir. Ancak sermaye piyasasını diğerlerinden ayıran 3 özellik bulunmaktadır(11).

-- Sermaye piyasası tasarruf sahipleri ile orta uzun vadeli fona talep eden kuruluşlar arasında direkt ilişki ve iletişim kurulmasına sermayenin dengeli dağılımına (mobilizasyon) araçların ortadan kaldırılmasına ve küçük tasarrufların doğrudan doğruya ve daha süratle yatırımlara aktarılması sağlar. Ayrıca menkul kıymetlerin bir bölümü şirketlere özkaynak sağlar. Böylece iktisadi kalkınma için sağlıklı kaynaklar sağlanmasına neden

olur. Ayrıca tüketim eğilimlerini kısıarak, tasarrufu teşvik ederek sermaye birikimini sağlar.

-- Enflasyonist ortamda küçük sermaye sahipleri paralarına gelir sağlamak kadar, sermaye değer artışı(büyüme) sağlamak en azından değerlerinin korunmasını ister. Bunuda ancak hisse senetleri sağlar. Bu nedenledirki menkul kıymetler denilince hisse senetleri aklımıza gelir.

a- Hisse senetleri ait olduğu şirketin faaliyetlerine ve faaliyet sonucundaki gelişmeye bağlı olarak değer kazanır. Bu gelişme ya enflasyon oranında yada enflasyon üstünde reel gelire eş değerdir. İyi seçilmiş şirketlere yapılan hisse senedi yatırımları ile bu reel gelişmeyi ve yatırımda reel artışı sermaye piyasasından sağlamak mümkündür.

b- Hisse senetleri sermaye arttırmaları piyasa tabiriyle "yavrulama" dır. Reel gelişme gösteren şirketler kapasitelerinin sonuna gelip dayandıklarında ortaklarına müracaat ederler. Böylece rüçhan hakkı doğar. Gelişen şirketlerde rüçhan hakkı başlı başına bir değerdir. Çünkü hisse senedi sahibine piyasa değeri nominal değerinin üzerinde olan bir hisse senedini nominal değeriyle satın alma hakkını vermektedir. Kişi bu hakkını paraya çevirerek kullanacağı gibi istersede rüçhan hakkını kullanarak hisse senedinin yavrusunu portföyüne dahil eder. Hisse senetleri bu avantajlara ilave olarak her yıl temettü de sağlamaktadır. Hisse senetleri yıllık bir çok menkul kıymet ten daha çok getirisi vardır.

-- Menkul kıymetler yalnız amatörlerin bulunduğu bir piyasa değildir. Bunların dışında geleceğe yönelik spekülasyonlar yaparak yatırım yapanlarında bulunduğu bir ortamdır. Spekülatörler ekonomide iyi gözle bakılmasada düşük fiyatla toplayıp yüksek fiyatla satmalarına rağmen piyasada bir dengenin sağlanmasında gerçekleştirirler, Ancak bunun gerçekleşmesi için piyasada çok sayıda spekülatörün olması gerekir,

Bazı durumlarda sermaye piyasaları işletmelere bankalardan daha az masraflı finans imkanında sağlarlar. Tahvillerin faizleri banka faizlerinden yüksek olmasına rağmen bankanın maliyetleri faize eklendiğinde tahvil faizlerinden yüksek olur.

Ayrıca hisse senetlerinde sağlanan finansta ne vade nede ödenmesi gereken faiz oranı vardır. Bu sebeble birçok firma hisse senedi piyasasının sıfır maliyetli kredi gibi görmektedir.

## 5- Sermaye Piyasasının Sosyal Yönü

### Sosyal Yönden Avantajlar

-- Geniş halk topluluklarının küçük tasarruflarını büyük işletmeler içinde bir araya getirmek hızlı kalkınma için gerekli sermaye birikimini sağlamak,

-- Üretim araçları mülkiyetini geniş halk topluluklarına yaymak.

-- Toplumda daha dengeli bir gelir dağılımını sağlamak.

-- Halkın ekonomik kararlarda söz sahibi yaparak demokratik ekonomiyi gerçekleştirmek.

### Sosyal Yönden Zayıf Yönleri

-- Sermaye piyasası büyük kuruluşların yararına işler. Büyük kuruluşların tahvil, hisse senedi ihraç şansı küçük kuruluşlardan daha fazladır.

-- Orta ve dar gelirli sınıfların tasarruf gücünün zayıf olduğu ülkelerde sermaye piyasası nimetlerinden yalnız yüksek gelirli kesimler yararlanır.

-- Bilançoların iyi denetlenmediği piyasalarda, bilançolar üzerinde oynanarak fiyatların düşürülmesi istendiğinde de yükseltilmesi imkanı doğar böylece tehlikeli bir piyasa ortaya çıkar.

-- Insider Trading - Insider Information denilen durum sermaye piyasası için çok büyük bir tehlikedir. Böyle durumlarda küçük bir azınlık büyük paralar kazanarak sermaye piyasasının getirmiş olduğu faydaları ortadan kaldırılabılır

## 6- Sermaye Piyasasında Kamuyu Aydınlatma İlkesi

### 6.1. İlkenin Oluşumu

Sermaye piyasasının güven esasına dayandığı her yerde söylenen bir sözdür. Güven ortamı ise, bu piyasada yatırım yapanların şu veya bu şekilde aldatılmaması ile oluşur. Tarih boyunca , kurduğu şirket hakkında gerçeğe uymayan bilgiler yayan girişimcilerin, kurdukları şirketlerin hisse senedi fiyatlarını bu şekilde yüksek düzeylerde oluşturduktan sonra halka çok miktarda



da hisse senedi satıp ortadan kayboldukları görülmüştür. Ya da , şirketinin durumunu bu yıl olduğundan kötü gösterip hisse fiyatlarını düşürerek halkın elindeki hisseleri satın alan,müteakip yıl şirketin durumu olduğundan iyi göstererek fiyatları yükselttikten sonra.geçen sene ucuz kapattığı hisseleri pahalı fiyatla satan şirket yöneticileri eski devirlerden beri bu piyasanın başını ağrıtmaktaydı. Sermaye piyasası literatürü tarih boyunca bu gibi örneklerle doludur. Sonunda, sermaye piyasası gelişmiş ülkeler halka yanlış bilgi verilmesini önleyecek çareler aramışlar ve geniş ölçüde bulmuşlardır.

Osmanlı borsası döneminde İstanbul'dan Güney Afrika'ya giden bir levanten banka müdürünün , oradan telgrafla altın madeni bulunduğunu haber verdiği ve bu madeni işletmek için İstanbul'da bir şirket kurdurduğu, halktan ve özellikle azınlıklardan hayli büyük miktarda para aldıktan sonra mesele anlaşılınca, satılan hisse senetlerinin değerinin sıfıra indiği ve borsanın 2 ay müddetle kapatıldığı anlatılır(12).

Bütün bunları önlemenin bir tek çaresi bulunmuştur: Açıklık, kamuyu aydınlatma (disclosure).

Yanlış bilgilerle halkın aldatılması çok eski tarihlere uzanmakla beraber, bu olaylar geçen yüzyılın sonlarına doğru son derece yoğunlaşmış, A.B.D. Afrika ve Avustralya da göçmenlere büyük imkanlar sunan araziler ve madenlerin gerçek veya hayali varlığı bu gibi girişimlere olanak sağlamıştır. Bu sebeptendir ki, kamuyu aydınlatma ilkesi ilk defa 1800 'lü yıllarda İngiltere'de doğmuş , buradan diğer ülkelere yayılmıştır(13). Böylece İngiltere'de Şirketler Kanunu ortaya çıkmıştır. A.B.D. de halkın aldatılmasını önlemeye yönelik kanunların peşpeşe çeşitli eyaletlerde çıkarılması 20. yüzyılın başlarının da,1910 larda görülür. Borsalardaki kötü niyetli spekülörler bir ara neredeyse gökyüzünü parselleyip satacak kadar işi ileriye götürdükleri için, bunu önlemek amacıyla çıkarılan bu kanunlara Mavi Gök Kanunları denilmektedir. Fakat bu kanunlar kamuyu aydınlatmaya değil,ön inceleme ve izin mekanizması yoluyla halkın aldatılmasını önlemek amacına dönük kanunlardır(14). Ancak ,1933 yılında A.B.D. de çıkarılan Menkul Kıymetler Yasası ile kamuyu aydınlatma ilkesi federal çapta benimsenmiştir.

## 6.2. Türkiye'de Kamuyu Aydınlatma İlkesi

Prof.Dr. Ünal Tekinalp kamuyu aydınlatma ilkesini şöyle tanımlamaktadır:

"Ortaklık pay sahipleri ve alacaklıların menfaatlerini korumaya ve haklarını bilinçli ve etkili bir şekilde kullanmaya yardım eden; gelecekteki pay ve tahvil sahiplerinin ve sermaye piyasasının diğer ilgililerinin aldatılmalarını önleyip, ortaklık yararına kazanılmalarını sağlayan özel ekonomik gücün , milli iktisadın gereklerine ve faydasına uygun çalışmasını gerçekleştiren gerek iç, gerek dış denetimi kapsamı içine alan ilkelerin tümüdür."

Bu tanımlamaya göre, kamuyu aydınlatma ilkesini sadece yıllık faaliyet ve denetim raporlarının, bilanço ve kar- zarar tablolarının açıklanması şeklinde düşünmek mümkün değildir. Ayrıca , şirketlerin kendi denetçileri eliyle yapılan denetimin de çok defa yararlı olmadığı bilinmektedir. Hukuki yönden kamuyu aydınlatma ilkesi bizde ilk işaretlerini T. Ticaret Kanununun da bulmak mümkündür. "Malumat alma başlığı altında ortakların şirket hakkında bilgi edinme haklarını düzenleyen maddeler" (T. Ticaret Kanunu 362.md. - 363.md.). Ancak Kamuyu aydınlatma ilkesinin gerçek anlamda ilk defa hukuk sistemine girişi 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile gerçekleşmiştir. Kanununun 22. madde (b) fıkrası gereğince Sermaye Piyasası Kurulu, "kamunun aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, bilanço, kar ve zarar tablosu, yıllık raporlar, denetim raporları ve diğer tablolar hakkında standartlar tesbit etmek ve bunları tebliğlerle duyurmak" zorundadır(15).

Sermaye Piyasası Kanunu kamuyu aydınlatma ilkesinin uygulamasını ve bu yolla tasarruf sahiplerinin korunması görevini Sermaye Piyasası Kurulu'na verilmiş, kurul'da çeşitli konularda çıkardığı tebliğlerle bu görevi yerine getirmeyi çalışmaktadır.

### **6.3. Kamuyu Aydınlatma İlkesinin Basın Yönünden İncelenmesi**

Klasik kamu hukuku öğretisinde basın, yasama , yürütme, yargı erklerinden sonra devleti, daha doğrusu devlet yönetimini etkileyen dördüncü güç olarak konumlandırılır. Bu durum günümüzde modern iletişim teknolojisinin gelişmesi ile birlikte sıralamanın basın lehine hızla değiştirmiş ve değiştirmeye devam etmektedir. Böylece Batı'da merkezi devlet sistemini hızlı enformasyon(haber, görüntü, araştırma, yorum) akışıyla medya toplumların egemen güçleri haline geldiler. Artık siyasetten futbola, sanattan savaşa değin her türlü yaşam aktivitesi içinde yönlendirici olan basın Sermaye Piyasası gibi günümüz kapitalist ekonomilerinin bel kemiğini oluşturan bir organı üstündede büyük etkisi vardır(16). Günümüzde yaşam - haber diyalektiğinden üretilen medyatik bilgiler tüketilen bir nesne haline gelmiş ve toplumda kamuoyunun oluşmasına aracılık etmektedir. İşte böylesine bir güce sahip

olan basın Sermaye piyasası üstündede gücü yanlış kullanıldığı taktirde büyük tahribata neden olabilir.

Çünkü sermaye piyasasının ekonomiye ve beraberinde topluma faydası objektif, tarafsız,hızlı ve doğru bilgilendirmesiyle olabilir. İşte burada basının sistem içinde büyük bir görevi ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle Batı dünyasında olduğu gibi ülkemizde de medyaların etik ve hukuksal bir çerçevede içinde belli siyasal, sosyal sınıflara menfaat sağlamadan "Haber verme", "Kamuyu aydınlatma ilkelerini" yerine getirmeleri Sermaye Piyasasının sağlıklı ve toplumsal faydanın maksimuma çıkması açısından çok önemlidir. Bunun sağlanması içinde öncelikle Basın (görsel, yazılı, işitsel) yönetiminin bu kavramlara inanan güçler tarafından yönetilmesi, beraberinde konusuna hakim bilgili çalışanlarına sahip olması gerekmektedir.

Sonuçta Basının işlevleri sıralanırken düşünülen siyasi içerik artık ekonomik anlamıda kapsamak zorundadır. Yani bugün siyasi demokrasinin toplum içindeki en büyük ve güçlü kurumu olan basın, ekonomik demokrasinin de yılmaz savunucusu görevini üstlenmelidir. Bu görevi yerine getirirken de uygulamaları ile de örnek olmalıdır. Çünkü daha çok genç olan sermaye piyasası geçmişimizde bazı örnekler bize basının "kamuyu aydınlatma ilkesini" saptırdığını sonucunda toplum içinde haksızlıklara neden olduğu görülmüştür. Şu durum hiç bir zaman unutulmamalıdır " Siyasi anlamda demokrasilerde yapılan haksızlıkların telafisi bir anlamda mümkün olmakla birlikte, ekonomi demokrasisinde yapılan haksızlıkların telafisi düşünüldüğündende zor ve toplumsal maliyeti çok yüksektir.

## DİPNOTLAR

- 1- Selahattin Tuncer, Türkiye'de Sermaye Piyasası, Okan Matbaası, İstanbul,1985, s.1
- 2- Financial Handbook, Edited by Julles Bogen, New York, 1962, s.42
- 3- A.g.e., s.44
- 4- A.g.e., s.46
- 5- Azmi Fertekligil, Türkiye'de Para ve Sermaye Piyasasının Gelişmeleri, İstanbul Ticaret Odası Yayınları no: 16, İstanbul, 1983, s.61
- 6- Eğitim Semineri ,Notları, İ.M.K.B. Araştırma, Yayın ve Eğitim Müdürlüğü, İstanbul, 1991, s.4
- 7- A.g.e., s.76
- 8- A.g.e., s.83

9- A.g.e., s.85

10- Türkiye'de Sermaye Piyasası Sorunları Semineri, ODTÜ/ TÜSİAD,  
Mayıs 1982, İstanbul, 1982, s.24

11- A.g.e., s. 25

12- Şevket Pamuk, Osmanlı Ekonomisi ve Dünya Kapitalizmi, Yurt Yay.,  
Ankara, 1984, s.113

13- Muharrem Karşlı, Sermaye Piyasası, Borsa, 3.Baskı, Beta Yay., 1989,  
s.455

14- A.g.e., s.456

15- Sermaye Piyasası Kurulu, Sermaye Piyasası Kanunu, 1987, s.22

16- Mehmet Akif Tutumlu, "Medya Deontolojisi", Cumhuriyet Gazetesi,  
21.9.1993, s.2