

GELİR VE KURUMLAR VERGİSİ DEĞİŞİKLİKLERİNİN SERMAYE PİYASASI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ*

Yrd. Doç. Dr. Mecit EŞ**

Türkiye ekonomisi içinde dikkate değer bir sermaye piyasasının vücut bulması için, 80'li yılların, küçümsenemeyecek çabalara sahne olduğu bilinmektedir. Başta, 2499 sayılı (s.) Sermaye Piyasası Kanunu'nun çıkarılmasıyla piyasanın bir çerçeve kanuna sahip kılınması olmak üzere; Sermaye Piyasası Kurulu'nun oluşturulması, menkul kıymetlerin çeşitlendirilmesine yönelik düzenleme ve uygulamalar ile çeşitli kanunlarda bir takım değişikliklere gidilmesini bu çabalar arasında saymak gerekmektedir. İşte, sözüedilen bu kanun değişikliklerinden bir kısmı Gelir Vergisi Kanunu (GVK) ve Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK)'nda gerçekleştirilmiş olup, bu değişikliklerin sermaye piyasası üzerindeki etkilerinin incelenmesi bu makalenin konusunu oluşturmaktadır.

Vergilerin, yol açtıkları «karar etkisi» ile sermaye piyasasının tüm tarafları üzerinde etkili olabilmeleri ve sermaye piyasasının ekonomik (ve mali) bakımdan haiz olduğu kritik önem bir arada

(*) Bu Makalede, 4 Aralık 1985 - 31 Aralık 1987 döneminde yapılan değişiklikler ele alınmıştır.

(**) Kütahya İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Öğretim Üyesi.

düşünüldüğünde, ele aldığımız konunun önemi de kendini belli etmektedir. Ayrıca, KİT'lerin özelleştirilmesi sırasında açılacak «Her Eve Bir Hisse Senedi» Kampanyası ile mülkiyette de demokrasi- nin amaçlanmakta oluşunun Hükümetçe açıklanmış olması (1), sermaye piyasasına ekonomik ve mali işlevinin yanısıra, sosyo-poli- tik bir misyon da yüklenmek istendiğini göstermekle; bu konu- daki incelemelerin daha da önem kazanmış olacağı anlaşılmaktadır.

Konusu ve önemini bu şekilde belirtmeye çalıştığımız incele- menin kapsam ve yöntemine gelince: Konu, 4 Aralık 1985 - 31 Ara- lık 1987 dönemi içinde GVK ve KVK'da yapılan değişiklikler içinde, sermaye piyasasını ilgilendirenleri kapsamaktadır. Belirtilen dö- nem içinde adıgeçen kanunlarda 3239 (2), 3332 (3), 3380 (4), 3393 (5) s. kanunlar ve 85/10175 (6), 87/11985 (7), 87/11987 (8) ve 87/12467 (9) s. Bakanlar Kurulu Kararları ile değişikliklere gidil- miş bulunmaktadır. Bu kanun değişikliklerinden ilki geniş bir değişiklik durumunda olup; biz, bütün bu değişiklikleri tarıyarak sermaye piyasası ile ilgili olanlarını tesbit ettik. Sonra da, bunla- rı, daha önce aynı konuda yapılmış olan ve 1961 - (Ekim) 1985 dö- nemini kapsıyan bir çalışmamızdaki (10) modele uygun olarak, men- kul kıymetlerin arzı ve talebinin gelişmesi ile piyasa yardımcı ku- ruluşlarının gelişmesine etkileri yönlerinden olmak üzere üç ana bölümde ele aldık. Böylelikle; - ele alınan dönem ve benimsenen bö- lümleme ile, önceki çalışmamızın perspektifini herhangi bir kırıl- maya yer vermeksizin -yaklaşık- iki yıllık bir dönem için daha uzatırken; değişikliklerin de daha rahat biçimde değerlendirilme- sine imkan verilmiş olduğunu ümit etmekteyiz.

-
- (1) Turgut Özal, 22.8.1987 Tarihli Basın Toplantısı. Bkz., 23.8.1987 tarihli gazete- ler ve 30.8.1987 tarihli İstanbul Ticaret, s.1; Dünya (Ekonomi-Politik), 22.8. 1987, s. 1.
 - (2) Kabul t. 4.12.1985 (11.12.1985 t. ve 18955 s. Resmi Gazete)
 - (3) » 25.3.1987 (31. 3.1987 t. ve 19417 s. Mükerrer RG)
 - (4) » 12.6.1987 (24. 6.1987 t. ve 19497 s. RG)
 - (5) » 19.6.1987 (30. 6.1987 t. ve 19503 s. RG)
 - (6) 20.12.1987 t. RG.
 - (7) 28.8.1987 t. ve 19558 s. RG.
 - (8) 27.8.1987 t. ve 19557 s. RG.
 - (9) 31.12.1987 t. ve 19681 s. Mükerrer RG.
 - (10) Mecit Eş, Türkiye'de Vergilerin Sermaye Piyasasının Gelişmesine Etkileri -Gelir ve Kurumlar Vergisi Açısından- Anadolu Üniversitesi İİBF Yayınları No: 51, (Eskişehir, 1987).

I- Menkul Kıymet İhracının (Arzının) Gelişmesi Yönünden Değişiklikler

Menkul kıymet ihracının gelişmesi temelde iki faktöre bağlı bulunmaktadır. Birincisi, menkul kıymet ihraç edebilecek müesseselerin gelişmesi; ki, bu müesseseler menkul kıymet ihraç edip piyasadan sermaye talep ettikleri için «piyasa talep müesseseleri» olarak anılmaktadırlar. Menkul kıymet ihracını geliştirecek ikinci faktör ise, piyasa talep müesseselerinin alternatif finansman kaynakları arasından sermaye piyasasını tercih etmeleridir. Dolayısıyla, değişikliklerin menkul kıymet ihracına etkilerinin değerlendirilebilmesi için konunun bu iki açıdan ele alınması gerekmektedir:

A- Piyasa Talep Müesseselerinin Gelişmesi Açısından

KVK Md. 25'te 3239 ve 3332 s. kanunlar ile yapılan değişiklikler ve KVK Md. 8'e 3239 s.k. ile 14 no.lu bendin eklenmesi bu konu içinde ele alınması gereken değişiklikler olarak karşımıza çıkmaktadır.

KVK Md. 25'te yapılan değişikliklerin iki boyutu bulunduğu dikkati çekmektedir: (a) Kurumlar Vergisi oranının yükseltilmesi; (b) çok ortaklı şirketler için «ayırma» tekniği uygulanarak, vergi oranında teşvik edici bir kademelendirmeye geçiş.

(a) 3239 s.k. ile KVK Md. 25'te yapılan değişiklik sonucu kurumlar vergisi oranı % 40'dan % 46'ya yükseltilmiş bulunmaktadır. Bu değişikliği; aynı kanunla GVK'da gerçekleştirilen «vergi alacağı» müessesesini düzenleyen Md. 77'nin kaldırılması ve GVK md. 85'teki değişiklikle menkul kıymet iratlarının yıllık beyanın dışında tutulmasıyla birlikte düşündüğümüzde: kurum statüsünde, kârların dağıtılıp dağıtılmadığına bağlı olmaksızın vergi yükünün % 46'da kaldığı ortaya çıkmaktadır.

Bu gelişmeye karşılık; GVK Md. 103'teki vergi tarifesinin de 3239 s.k. ile yeniden düzenlenmesinden sonra şahıs şirketleri ortaklarının -kurumlar vergisindeki- % 46'lık vergi yüküne ancak 116.250.000 TL. lik bir matrah sonucu maruz kalacakları anlaşılmaktadır. (7) 3239 s.k. ile yapılan bu değişiklikler öncesinde, ku-

(7) (7) GVK Md. 103'teki gelir vergisi tarifesi 3239 s.k. ile yeniden düzenlendikten sonra 48.000.000 TL.lik matrahın vergi miktarı 19.350.000 TL.dir.

$$19.350.000 + 0,5 X$$

$$48.000.000 + X$$

tadır.

$$48.000.000 + 68.250.000 = 116.250.001 \text{ TL. } \text{olmaktadır.}$$

rum statüsünde, kârın dağıtılmaması şartıyla vergi yükü % 40'ta tutulabilmekte ve bu orandaki vergi yüküne şahıs şirketi statüsünde 10.000.000 TL.lık matrahla ulaşılmakta idi. Değişiklik öncesi ve sonrasındaki bu farklılık, artık, kurum statüsünün, öncekine bakarak çok daha yüksek bir matrah miktarından sonra vergi tasarrufu sağlayabildiğini göstermektedir. Dolayısıyla, şahıs şirketleri yerine, sırf vergi tasarrufu sağlayabilmek amacıyla kurum statüsünün seçilmesi, ancak, ortak başına 116.250.000 TL.yı aşan matrahlardan itibaren anlamlı olabilecektir.

Diğer taraftan GVK Md. 103'teki değişiklikten sonra, azami ortalama vergi yükünün % 55'ten % 50'nin altına düşmesi de şahıs şirketleri lehine bir gelişme olarak kaydedilmek gerekmektedir. Böylelikle, şahıs şirketlerinde karşılaşılabilecek azami vergi oranı (% 50) ile, kurum statüsündeki vergi oranı (% 46) arasındaki fark da biraz daha kapanmış olmaktadır.

Bu değişiklikler ışığında, kurumlaşmanın cazibesinin azalmış olduğu söylenebilir. Ancak; halka açılmayan aile şirketi durumundaki anonim şirketlerin sermaye piyasası açısından önemi bulunmadığına göre, bu gelişmelerin piyasa talep müessesesi niteliğindeki anonim şirketlerin gelişmesini olumsuz yönde etkileyeceği -her halde- beklenmemelidir. Aksine; anonim şirketlerin gerçek anlamda «anonimleşerek» büyük sermayeli kurumlar haline gelmeleri bu kurumlar lehine daha etkili tedbirler alınmasını mümkün kılacağından değişikliklerin piyasa talep müesseselerinin gelişmesi bakımından olumlu görülebilmesi de mümkün bulunmaktadır.

(b) KVK Md. 25'teki değişikliklerin diğer boyutu ise, 5422 s. KVK'da ilk kez «ayırma» tekniğine yer verilmiş olmasıdır. Zira, sözkonusu maddede, 3239 s.k. ile yapılan değişiklikle, Bakanlar Kurulu'na «... ortak sayısı 100'ün üstünde, hisse senetleri borsaya kayıtlı ve ödenmiş sermayelerinin % 25'i Halka Açık olan anonim şirketler için kurumlar vergisi oranını % 40 oranına kadar» indirme yetkisi verilmiştir. Bununla birlikte, Hükümet, bu yetkisini kullanmamış ve sözkonusu teknik, uygulamaya konulmamıştır.

Ancak, Hükümetin, bu tekniği daha geliştirilmiş bir biçimde kullanmak istediği daha sonra anlaşılmıştır. KVK Md. 25'te 3332 s.k. ile yapılan değişiklik ile Bakanlar Kurulu'na, «% 80'i nama yazılı olup, hisse senetleri borsaya kayıtlı bulunan ve sermaye yapısı ortaklar pay defterinden tespit edilen halka açık anonim şirket-

lerde vergi nisbetini» -bu kez- belli şartlarla, üç kategori halinde indirme yetkisi tanınmıştır. Buna göre; sermayedeki payları % 1'in altında olan 200'den fazla gerçek veya tüzel kişi ortağın, anonim şirket ödenmiş sermayesinin en az % 25'ine, % 51'ine ve % 80'ine sahip olması durumlarına göre vergi oranı da, sırasıyla, % 40'a, % 35'e ve % 30'a indirilmektedir. Ayrıca; bu üç kategoriden birinde yer alan bir anonim şirketin, bir başka anonim şirketin sermayesine en az % 80 oranında iştirak etmiş olması şartıyla, iştirak edilen anonim şirketin de aynı oranda kurumlar vergisine tabi olması öngörülmüştür. Bakanlar Kurulu, bu konuda kendisine tanınmış olan yetkiyi 87/11985 s. Bakanlar Kurulu kararı ile kullanmış (11) ve böylelikle 1.1.1950'de yürürlüğe giren 5422 s. KVK'da ilk kez ayırma tekniğinin uygulanmasına geçilmiş olmaktadır.

Bu düzenlemenin, piyasa talep müesseselerinin gelişmesini ne derece teşvik edebileceğine gelince: Görüldüğü gibi indirimden yararlanabilmek için, hisse senetlerinin en az % 80'inin nama yazılı olması şart koşulmaktadır. Oysa, bu tür hisse senetlerine, devirlerindeki zorluk nedeniyle, sermaye piyasasında fazla rağbet edilmemesi, teşvikin gücünü azaltıcı bir rol oynayabilecektir. Diğer taraftan, öngörülen en az 201'lik ortak sayısının hangi şekilde temin edilmiş olması gerektiğinin açıkça belirtilmiş olmaması da, sermaye piyasası bakımından etkin olmayan yöntemlerin kullanılmasına yol açabilecektir.

Ayrıca, % 51'i ve % 80'i bulan oranlarda halka açılmanın, şirket yönetiminin değişmesini de beraberinde getireceğini düşünecek olursak; mevcut ortakların, bu derecede bir halka açılmaya fazla istekli olmayabileceklerini de hesaba katmamız gerekecektir. Dolayısıyla sayılan bu faktörlerin, teşvikin başarısını sınırlaması beklenebilecektir. Bu durumda sonuç olarak söyleyebileceğimiz, söz konusu düzenlemenin yipasa talep müesseselerimizin gelişmesine sayılacağı katkı konusunda ihtiyatlı bir iyimserliğin yerinde olacaktır (12).

Piyasa talep müesseselerinin gelişmesini etkileyebilecek değişikliklerden birisi de, 3239 s.k. değişikliği ile KVK Md. 8'e 14 no.lu bendin ilave edilmesi olmuştur. Eklene nbu bent hükmüne göre

(11) 23.8.1987 t. ve 19558 s. Resmi Gazete.

(12) M. EŞ, «Çok Ortaklı Şirketlere Kurumlar Vergisinde Getirilen Ayırmanın Değerlendirilmesi» Anadolu Üniversitesi İİBF Dergisi, C.V, Sayı: 2 (Kasım 1987), s. 249-253.

«Devirlerde münfesihi kurumun devir öncesi son bilançosunda görülen zararlar devralan» kurumun beyan edilen kurum kazancından indirilebilir. Bu indirimle ilişkin şartlar, usul ve esasların Maliye ve Gümrük Bakanlığınca belirleneceği ve mahsup süresinin en fazla beş yıl olacağı da aynı bentle belirtilmiş olup: Maliye ve Gümrük Bakanlığınca yayınlanan 31 no.lu Kurumlar Vergisi Genel Tebliğinde (13) konu açıklığa kavuşturulmuştur. Buna göre; KVK Md. 37'de öngörülen şartlar çerçevesinde yapılacak devirlerde, münferih kurumun devir öncesi son bilançosunda görülen zararları devralan kurumca 5 yıl içinde kurum kazancından indirilebilecektir. Ancak; bu indirimin bilinen anlamda bir zarar mahsubu olmayıp bir vergi istisnası olduğu; bu nedenle de kurumlar vergisi matrahından düşülecek, istisna (zarar) tutarlarının GVK Md. 94/8 uyarınca vergi tevkifatına tabi olduğu da Tebliğ'de belirtilmiş bulunmaktadır.

Bu değişikliğin, işletmelerin devir yoluyla büyümelerini teşvik etmek suretiyle, sonuçta, menkul kıymet ihraç müesseselerinin gelişmesine dolaylı bir katkıda bulunabileceğini düşünmemiz mümkün görünmektedir.

B- Alternatif Finansman Kaynakları Arasında Sermaye Piyasasının Tercih Edilmesi Açısından

Bilindiği gibi, anonim şirketlerin yeni hisse senedi ihraçlarını olumsuz yönde etkileyen önemli engellerden birisi emisyon primlerinin vergilendirilmesi olmuştur. Sermaye artırımlarında, yeni hisse senetlerinin -hemen daima- nominal değerinin üzerinde, primli satılma zorunluluğuyla karşılaşılmasına rağmen bu prim tutarlarının şirketin vergilendirilebilir bir kazancı olarak görülmesi tartışma götürülen bir konu durumundadır. (14) Ancak, uygulamada, emisyon primlerinin kâr kabul edilerek vergilendirilmekte oluşu, işletmeleri sermaye artırımına gitme konusunda isteksizliğe iten bir faktör olarak ortaya çıkmıştır.

İşte, anonim şirketlerin yeni hisse senedi ihraçlarını kısıtladığı görülen bu engel 3239 s.k. ile KVK Md. 8'e 13 no.lu bent eklenmek suretiyle önemli ölçüde bertaraf edilmiş bulunmaktadır.

(13) 3.4.1987 t. ve 19067 s. RG.

(14) Rüşti ERİMEZ, Ortaklıklarda Kâr Dağıtımı ve Yedek Akçeler, İkinci Baskı, (Ankara, 1976), s. 230-233; Aydın AHISKA, «İşletmelerde Karın Tesbiti ve Vergilendirilmesiyle İlgili Problemler» Vergilerimizin İşletmelerin Yatırım ve Finansman Kararlarına Etkileri, (İstanbul, 1975), s. 127-129.

Anılan bent hükmüne göre, dağıtılmamak ve hisse senetlerinin borsaya kayıtlı olması şartıyla emisyon primleri kurumlar vergisinden istisna edilmektedir. Böylelikle, belirtilen şartlara sahip olmak kaydıyla hisse senetlerinin primli ihraç edilmeleri sorun olmaktan çıkmaktadır. Esasen, Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca, ortak sayısı 100'ü aşan anonim şirketlerin borsaya kayıtlı olmalarının bir zorunluluk olduğu hatırlanacak olursa, piyasa talep müessesesi durumundaki anonim şirketlerin büyük çapta bu şarta sahip buldukları anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, primlerin dağıtılmaması şartının da bu şirketleri zorlaması beklenmemelidir. Zira, primli ihraçta asıl saik primlerin dağıtılması değil, eski ortakların haklarının korunmasıdır. Kaldı ki; isteyen ortağın, elindeki hisselerden bir miktarını satmak suretiyle, bir nevi, prim tahsiline gitme imkanı da daima sözkonusudur.

II- Menkul Kıymet Talebinin Gelişmesi Yönünden Değişiklikler.

Menkul kıymet talebinin gelişmesi, tasarrufların, muhtelif kullanım alanları içinde daha fazla oranda, menkul kıymetlere plase edilmesi anlamına gelmektedir. GVK ve KVK'da yapılan değişikliklerin bir kısmı, tasarruf sahiplerinin bu konudaki tepkilerini etkileyecek noktalarda olup; bunlara ilişkin incelemeyi, fert ve işletme tasarruflarının farklı saikler altında kullanıldıkları gerçeğinden hareketle (15) böyle bir bölümlenme içinde ele almayı uygun gördük.

A- Fert Tasarruflarının Menkul Kıymetlere Yatırılması Açısından

Fert tasarruflarının menkul kıymet alımında kullanılması menkul kıymetlerin sağlayacağı iratlar bakımından olabileceği gibi, değer artış kazançları dolayısıyla da sözkonusu olabilmektedir. Bu nedenle, bizim de, değişiklikleri bu iki boyut üzerinden ele almamız yerinde olacaktır.

(1)- **İratlar Bakımından** : Tasarruf sahiplerinin irat şeklinde bir getiri elde etmek amacıyla tasarruflarını kullanmak istemeleri durumunda, üç -alternatif- alana yönelebilecekleri bilinmektedir: Menkul kıymetler, gayrimenkuller ve bankaya tevdi. GVK ve KVK'da gerçekleştirilen değişiklikler arasında, bu alanlardan elde edilecek

(15) Sabri ÜLGENER, Milli Gelir, İstihdam ve İktisadi Büyüme, (İstanbul, 1970), s. 218-220.

iratların vergi yükünü etkileyenlerin ise «istisnalar», «ihtiyari toplama ve beyan» ve «verginin oran ve tahsil şekli» müesseseleriyle ilgili olduğu görülmektedir.

Değişiklikleri, ilgili oldukları bu müesseseler itibariyle ele almak uygun olacaktır:

(a) 3239 s.k. ile GVK Md. 22 kaldırılmak suretiyle bir kısım menkul sermaye iratlarına tanınmakta olan istisnalara son verilmiş bulunmaktadır. Bilindiği gibi, GVK Md. 22 ile «... her türlü vergiden istisna edilmiş olan menkul kıymetlerin faiz, kâr payı ve ikramiyeleri ile döviz tevdiat hesapları için ödenen faizler Gelir Vergisinden müstesna tutulmaktaydı. Yapılan değişikliğin özel sektörde ihraç edilecek menkul kıymetlere talep açısından olumlu bir gelişme olarak görülmesi mümkündür. Zira kamu kökenli menkul kıymetlere daha önce tanınmakta olan istisnanın, bunlara özel kesim menkul kıymetleri karşısında bir avantaj sağlamış olduğu açıktır. Aynı şekilde, son yıllarda Türkiye’de kişilerin beraberlerinde döviz bulundurma ve bunlara serbestçe tasarruf edebilmelerine izin veren yasal düzenlemeden (16) sonra tasarruf sahiplerinin, enflasyona karşı bir tedbir olmanın yanısıra kısmen GVK Md. 22’deki teşvikin de etkisiyle dövize karşı arttığı tahmin edilen tevecçülerinin, istisnanın kaldırılmasıyla kısmen azalması ve bundan özel kesim menkul kıymetlerinin yararlanması da mümkün bulunmaktadır.

Ancak; GVK Md. 22’nin kaldırılmasının, 3239 s.k. ile GVK’ya sokulan Mükerrer 39. madde dolayısıyla ticari işletmelerin kararlarında herhangi bir değişikliğe yol açmayacağı beklenmektedir. Zira, sözkonusu Mükerrer 39. maddede «Ticari işletmeye dahil olup iratları vergiden müstesna bulunan menkul kıymetlerin iratları..... ile Hazine bonusu ve Devlet tahvili faizleri ticari kazançtan indirilir.» Dolayısıyla, GVK Md. 22’nin kaldırılmasının sözü edilen iratlarla ilgili etkisi, ticari kazanç sahipleri dışındaki gelir vergisi mükellefleri itibariyle beklenebilecektir.

(b) Genel olarak, GVK Md. 75/11, Md. 77, Md. 94, Md. 103, Md. 105 ve Md. 122’deki değişiklikler verginin oran ve tahsil şeklini ilgilendiren değişiklikler olarak karşımıza çıkmaktadır. Bunlar arasından önce menkul kıymet iratlarından alınacak gelir vergisinin oran ve tahsil şeklini etkileyen değişiklikleri ele alacak olursak:

(16) Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 28 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ (Sayı:84/1), 29.12.1983 t. ve 19226 Mükerrer s. Resmi Gazete.

3239 s.k. ile, vergi alacağı müessesesini düzenleyen GVK Md. 77 kaldırılmış; bu değişikliğe bağlı olarak, vergi alacağını menkul sermaye iratları arasında sayan GVK Md. 75/11 ve vergi alacağının mahsubunu düzenlemekte olan GVK Mükerrer Md. 122'de kaldırılmış bulunmaktadır. Bu değişiklikler sonucunda, kurumlardan elde edilen kârpaylarının vergi yükü, ödenen kurumlar vergisi içinde yer alan ve ödenecek gelir vergisine tekabül eden paydan ibaret kalmakta; menkul sermaye iradı olarak ilave bir vergi yüküne maruz kalması artık söz konusu olmamaktadır. Aynı şekilde, bu kâr paylarının ticari işletmeler tarafından elde edilmeleri halinde de, ilave bir vergi yüküne uğramamaları GVK'ya 3239 s.k. ile sokulan Mükerrer 39. Madde ile temin edilmiş bulunmaktadır. (Mamafih, bu paragrafta sözü edilen değişikliklerin bütünlüğünü görmek bakımından, GVK Md. 85'teki «ihtiyari toplama ve beyan»la ilgili değişikliği de dikkate almak yararlı olur.)

Diğer taraftan; bilindiği gibi, menkul kıymet iratları -esas itibarıyla- tevkifat yöntemiyle vergilendirilmektedir. 3239 s.k. ile bu yöntemin düzenlenmesinde de bazı değişiklikler gerçekleştirilmiştir. Buna göre, değişiklik öncesinde, tevkifat müessesesi: GVK Md. 94'te tevkifata tabi gelirler ve GVK Md. 105'te bu gelirlere uygulanacak vergi oranını belirtmek üzere iki kademeli olarak düzenlenmiş iken; 3239 s.k. ile GVK Md. 105 kaldırılmış Md. 94 ise yeniden düzenlendikten sonra aynı maddede tevkifat oranı, tevkifatı tabi tüm gelirler için, % 25 olarak belirlenmiştir. Ayrıca, bu değişiklikle birlikte, Md. 94/A'nın son fıkrasında Bakanlar Kurulu'na vergi tevkifat oranını her bir bentte yer alan ödemeler için ayrı ayrı sifıra kadar indirme ve bir katına kadar artırmak suretiyle yeniden tesbit etme yetkisi verilmiştir.

Nitekim, Bakanlar Kurulu bu yetkisini 3239 s.k.nun kabulünden çok kısa bir süre sonra çıkardığı 20.12.1985 t. ve 85/10175 s. Bakanlar Kurulu Kararı ile kullanmış ve 1.1.1986'dan itibarenki dönemlere ait ödemelere uygulanmak üzere tevkifat oranlarını yeniden tesbit etmiştir. Buna göre, menkul kıymetlere yapılacak ödemeler için tevkifat oranı şu şekilde belirlenmiştir:

- Devlet tahvili ve hazine bonosu faizlerinden % 3,
- Gelir ortaklığı senetlerinden sağladığı gelirlerden «0» sıfır,
- Nama ve hamiline yazılı tahviller ile KZOB (Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi) kâr paylarından % 10

Menkul kıymet yatırım ortaklıkları ve menkul kıymet yatırım fonlarının portföy işletmeciliğinden doğan ve kurumlar vergisinden müstesna olan kârları üzerinden % 20 (Bu tevkifat, tasarruf sahiplerine iratlarının nakten veya hesaben ödenmesi halinde %25'e tamamlanacaktır.)

Mevduat faizlerine uygulanacak kesinti oranı ise şu şekilde belirlenmiştir;

— Döviz tevdiat hesaplarına yürütülen faizler ile özel finans kurumlarınca döviz katılma hesaplarına ödenen kârpaylarından %1,

— Nama yazılı mevduata yürütülen faizlerden, sıradış hesaplara yürütülen faizlerden, faizsiz olarak kredi verenlere ödenen kârpaylarından ve özel finans kurumlarınca kâr ve zarara katılma hesabı karşılığı ödenen kâr paylarından % 10.

GVK Md. 94 ve Md. 105'te 3239 s.k. ile yapılan değişiklikler öncesi ile 85/10175 s. Bakanlar Kurulu Kararıyla getirilen düzenlemeleri karşılaştırdığımızda: Değişikliklerin, Devlet tahvilleri, Hazine bonoları, Gelir ortaklığı senetleri ve döviz tevdiat hesapları ile özel finans kurumlarınca ödenen katılma hesaplarının vergi tevkifatı kapsamına alınmalarından ibaret olduğu; diğer menkul sermaye iratları için konu ve tevkifatın oranı bakımından bir değişikliğin olmadığı ortaya çıkmaktadır. Tevkifat kapsamına alınan menkul sermaye çeşitlerinin daha önce çeşitli şekillerde gelir vergisi dışında kalmış oldukları hatırlanacak olursa, bu gelişmelerin, özel kesim menkul kıymetlerinin lehine sayılmak gerekeceği açıktır. Diğer taraftan, 87/12467 s. Bakanlar Kurulu Kararıyla Devlet tahvili ve Hazine bonusu faizlerinden yapılacak tevkifat oranının (1.1.1988'den itibaren ihraç edilecekler için) % 3'ten % 5'e ve döviz tevdiat hesaplarına ödenen kârpaylarından yapılan tevkifatın % 1'den % 5'e yükseltilmiş olması da, aynı şekilde, özel kesim menkul kıymetleri lehine bir gelişme olarak görülmek gerekmektedir.

Özel kesim menkul kıymetlerinin lehine kaydedilmesi gereken bir başka değişiklikte, menkul kıymetler yatırım ortaklıkları ve menkul kıymet yatırım fonlarının kurumlar vergisinden müstesna edilmiş kazançları için yapılan gelir vergisi tevkifatının «yedi» yıl süreyle «sıfır» olarak belirlenmiş olmasıdır. Bu konudaki değişiklik, 3380 s. kanunla GVK'ya eklenen Geçici Md. 25'de Bakanlar Kurulu'na sözkonusu kazançlar için GVK Md. 94/A-8 uyarınca yapılan gelir vergisi tevkifatını en çok «yedi» yıl süreyle «sıfır» olarak

tesbit etme yetkisinin verilmiş olmasına dayanmaktadır. Bakanlar Kurulu, bu yetkisini 87/11987 s. Kararı ile 1.1.1987-31.12.1983 tarihleri itibariyle kullanmış bulunmaktadır. Gerçekleştirilen bu değişikliğin, öncelikle adigeçen kollektif yatırım kurumlarını güçlendirmek amacı taşıdığı anlaşılmakla birlikte; dolaylı olarak, menkul kıymetlere olan talebi güçlendirmesini beklemek de mümkün bulunmaktadır.

Verginin oranı ile ilgili olarak, yer vermemiz gereken değişikliklerden birisi de, fert tasarruflarının alternatif kullanım alanlarından bir diğerini teşkil eden gayrimenkul sermaye iratlarının vergi yüküyle ilgili olanlarıdır. Buna göre; 3239 s.k. ile GVK'da gelir vergisi tarifesini düzenleyen Md. 103 yeniden düzenlenmek suretiyle -teknik ifadeyle, uzunluğun artırıldığı ve yüksekliğin düşürüldüğü- daha yumuşak bir artan oranlı tarifeye geçilmiştir. Aynı şekilde, sözkonusu tarife üzerinde 87/12467 s. Bakanlar Kurulu Kararı ile, vergi oranlarına dokunulmaksızın matrah dilimlerinin büyütülmesi yoluyla, bu konudaki yumuşamaya yeni bir katkı daha sağlanmış bulunmaktadır. Diğer taraftan, belli durumlarda gayrimenkul sermaye iradı üzerinden yapılmakta olan tevkifatın oranı da 85/10175 s. Bakanlar Kurulu Kararı ile % 20 olarak tesbit edilmiştir. Bu oranın, 3239 s.k. değişikliği öncesinde olduğu gibi 3239 s.k. ile de %25 olduğu dikkate alınacak olursa, bu değişikliğin de gayrimenkul sermaye iratları lehine olduğunu kabul etmek gerekecektir.

Böylelikle, menkul kıymetlerin alternatiflerinden birini oluşturan gayrimenkul sermaye iratlarının vergi yüklerinde belli yumuşamaların sağlandığı görülmektedir. Bu gelişmenin menkul kıymetleri, dolaylı olarak, olumsuz yönde etkileyebileceği açık olmakla birlikte, yukarıda değinildiği üzere, menkul kıymet iratları için de bazı olumlu değişmelerin sağlandığı dikkate alınacak olursa, sözkonusu olumsuz etkinin öneminin daha da sınırlı kalacağını beklemek yanlış olmasa gerektir.

(c) İhtiyari toplama ve beyan müesseseleriyle ilgili olarak, GVK Md. 85 ve Md. 87'de 3239 s.k. ile yapılan değişiklikler sonrasında tüm menkul sermaye (menkul kıymetler ve mevduat) iratları beyan dışı bırakılmıştır. Değişiklik öncesinde, ancak, 3.000.000 TL.ya kadar ki menkul sermaye iratlarının ihtiyari beyandan yararlandıkları düşünülecek olursa, bu konuda menkul kıymetler için önemli bir teşvikin getirilmiş olduğu anlaşılmaktadır. Zira, böylelikle, menkul sermaye iratları için ödenen gelir vergisi tevkifat oranından (hisse

senedi temettüleri de kurumlar vergisi içinde düşünülen gelir vergisi payından) ibaret kalmakta ve ayrıca artan oranlı tarifenin getireceği yükten, irat miktarı ne olursa olsun, kurtulmuş olmaktadır. Bu yeni durumun, ayrıca mükellef psikolojisi açısından da olumlu etkilerini beklemek mümkündür.

Bununla birlikte; menkul sermaye iratları lehindeki bu düzenlemelerin yanısıra, tevkifata tabi gayrimenkul sermaye iratlarına tanınan ihtiyari toplama hakkının da 3239 s.k. ile 9 milyon, 87/12467 s. kararname ile de 15 milyon TL'ye yükseltilmiş olduğunu, değişiklikleri bütün olarak görmek istediğimizde gözden kaçırılmaması gerekli bir husus olarak hatırlamak da gerekmektedir.

(2) **Değer Artış Kazançları Bakımından.** Bilindiği gibi, tasarruf sahiplerinin değer artış kazancı elde edebileceği iki tür yatırım alanı bulunmaktadır. Bunlar menkul kıymetler ve gayrimenkullerdir. Bu alanlardan elde edilen değer artış kazançlarının vergi yüklerinde de inceleme dönemimiz içinde bazı değişiklikler yapılmış bulunmaktadır. Buna göre:

3239 s.k. ile GVK Mükerrer Md. 80/2. bentte yapılan değişiklik sonucu borsada kayıtlı olan menkul kıymetlerin ve ivazsız olarak iktisap edilen menkul kıymetlerin elden çıkarılmasından sağlanan değer artış kazançları gelir vergisi kapsamının dışında bırakılmıştır.

Yine, aynı kanun değişikliği ile GVK'da Değer Artış Kazançlarını düzenleyen Mükerrer Md. 80'e (7). bent eklenerek «ivazsız olarak iktisap edilenler hariç» olmak üzere, gayrimenkullerin iktisap tarihinden başlayarak bir yıl içinde elden çıkarılmalarından doğan değer artış kazançları gelir vergisine tabi kazanç olarak belirlenmiş bulunmaktadır.

GVK Mükerrer Md. 80'deki bu iki değişiklik ile, borsaya kayıtlı menkul kıymetler ve menkul kıymetlerin ivazsız olarak devri özendirilmiş olmaktadır. Menkul kıymet talebini olumlu yönde etkilemesi beklenen bu değişiklikte birlikte; 2588 s.k. ile gelir vergisi kapsamından çıkarılmış olan gayrimenkul değer artış kazançlarının (17) yeniden gelir vergisine tabi tutulmasını birlikte düşündüğümüzde, değişikliklerin menkul kıymetler üzerindeki olumlu etkisinin daha da önemli hale geldiği anlaşılmaktadır.

(17) 193 s. GVK Mükerrer Md. 80/1 (25.1.1982 t. ve 2588 s.k. ile kaldırılan bent).

Bununla birlikte; gayrimenkul değer artış kazançları için, 2588 s.k. ile gelir vergisi kapsamında çıkarılmazdan evvel vergiye tabi oluş şartı olarak, iktisap tarihinden itibaren dört yıl içinde elden çıkarılmaları kaydı bulunmaktayken; bu kez, bu kaydın bir yıla indirilmiş olduğu dikkati çekmektedir. Gayrimenkul değer artış kazançlarının vergi yükünü, nisbi olarak, hafifleten bu farka karşılık ise; herhangi bir kısmi istisnaya yer verilmemiş olduğu dikkati çekmektedir.

Diğer taraftan 3393 s.k. ile GVK'ya eklenen Geçici 27.Md. ile «Menkul kıymet sahiplerinin menkul kıymet alım satımına yetkili olan bankalar ve aracı kurumlar (borsa komisyoncuları dahil) vasıtasıyla menkul kıymetlerini elden çıkarmak suretiyle sağladıkları kazançlar 31.12.1993 tarihine kadar gelir vergisinden müstesna» kılınmış bulunmaktadır. 1.1.1987'den geçerli olan yedi yıl süreli bu geçici hükmün özellikle aracı kurumları kollamak istediği anlaşılma-
makla birlikte; sözkonusu aracı kurumlar vasıtasıyla elden çıkarılmaları halinde menkul kıymet değer artış kazançlarını gelir vergisi dışında bırakmakla, menkul kıymet talebini de teşvik edici bir nitelik taşıdığı görülmektedir.

(3) Vergi Baskısına Tepkiler Bakımından. Tasarrufların kullanımında, vergi baskısının, tasarruf sahiplerinin kararlarını vergi yüküne yer vermeyen alanlar yönünden etkileyebileceği bilinen bir husustur. İşte, 3239 s.k. ile yapılan değişiklikler sonucu, bu tür alanlar itibariyle de bazı değişiklikler meydana gelmiş bulunmaktadır. Buna göre; daha önce, Devlet tahvilleri ve Hazine bonoları her türlü vergiden müstesna olarak ihraç edilmekle, GVK Md. 22 ışığında gelir vergisi kapsamının dışında kaldıklarından vergi yük ve formalitelerinden kaçınmak düşüncesindeki tasarruf sahipleri için uygun bir yatırım alanı durumundaydılar. Durum bu şekilde iken; 3239 s.k. ile GVK Md. 22'nin kaldırılmış olmasıyla birlikte, Devlet tahvilleri, Hazine Bonoları ve Gelir ortaklığı senetleri gelir vergisi tevkifat kapsamına alınmışlardır. Tevkifat oranı 85/10175 s. Bakanlar Kurulu Kararı ile Devlet Tahvili ve Hazine Bonoları için % 3, Gelir Ortaklığı Senetleri için «0» olarak tespit edilmiş olup; bunlardan (1.1.1988'den itibaren ihraç edilecek olan) Devlet tahvili ve Hazine bonoları için sözkonusu oran 87/12467 s. Bakanlar Kurulu Kararı ile % 5'e çıkarılmış bulunmaktadır. Diğer taraftan, 3239 s.k. ile GVK Md. 85'te yapılan değişiklik ile tüm menkul sermaye iratları beyan dışı bırakıldığından; Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ve

Gelir Ortaklığı Senetlerinin gelir vergisi yükleri tevkifat oranlarından ibaret kalmaktadır.

Bu duruma göre, vergi tevkifatına tabi tutulmaları sonucu maruz kaldıkları vergi yükleri önemli kabul edilmese bile; vergisiz oldukları duruma bakarak, Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarının vergiden kaçınma alanı olarak taşıdıkları avantajın bir miktar gölgelendiği ve bunun da özel sektörce çıkarılan menkul kıymetlere -talep yönünden- olumlu etkisinin beklenebileceğini düşünmek mümkün bulunmaktadır.

B- İşletme Tasarruflarının Menkul Kıymetlere Yatırılması Açısından

İşletme tasarruflarının menkul kıymetlere yatırılmasındaki kararları etkileyebilecek değişikliklerin, aktifteki menkul kıymetlerin iratları ve değer artış kazançları ile bedelsiz hisse senedi çıkarılması bakımından ele alınması uygun olacaktır.

(1) **Aktifteki Menkul Kıymetlerin İratları Bakımından.** İşletme tasarruflarının menkul kıymetlere yatırılması bakımından aktifteki menkul kıymetlerin iratları üzerindeki vergi yükünü belirleyen hükümlerde meydana gelmiş olan değişiklikler şu şekildedir:

(a) 3239 s.k. ile GVK ve KVK'da yapılan bazı değişiklikler sonucu «iştirak kazançları istisnası» yeni bir teknikle düzenlenmiş bulunmaktadır. Buna göre; bu değişiklikler sırasında GVK'ya eklenmiş olan Mükerrer Md. 39'da kurumlardan elde edilen kurumlar vergisine tabi tutulmuş kâr paylarının ticari kazancın tesbitinde indirilecek gelirler arasında olduğu bildirildiğinden, -safi kurum kazancının tespitinde GVK'nın ticari kazanç hakkındaki hükümlerinin uygulanacağını bildiren KVK Md. 13 ışığında- iştirak kazançları istisnasını düzenleyen KVK Md. 8/1. bent hükmü işlevsiz kalmış ve kaldırılmıştır. Mamafih, bu değişikliğin konunun özünde bir değişikliğe yol açmadığı meydandadır.

Aynı şekilde; GVK'ya Mükerrer 39. Md.nin eklenmesiyle -safi kurum kazancının tesbitinde GVK'nın ticari kazanç hakkındaki hükümlerinin uygulanacağını bildiren KVK Md. 13 ışığında- işlevsiz kalarak kaldırılmış bir başka hüküm de KVK Md. 8/3 olmuştur. 3239 s.k. ile kaldırılarak, yerine dar mükelleflerin yurtdışı kazançlarına ilişkin değişik bir konunun düzenlendiği bu bentte «ihraç

kanunlarına göre veya Devletin kanunların verdiği yetkiye dayanarak aktettiği mukavelenamelere göre mevcut ve çıkacak vergilerden muafliği kabul edilmiş olan menkul kıymetlerin temettü, faiz ve ikramiyelerinin» kurumlar vergisinden istisna edildiği, düzenlenmekte idi. GVK Mükerrer 39. Md. hükmünün de aynı işlevi görmesi karşısında KVK Md. 8/3. bent hükmünün kaldırılmasının teknik bir zorunluluk haline geldiği anlaşılmaktadır. Ayrıca; GVK Mükerrer Md. 39'da «..... üzerinden vergi tevkifatı yapılmış kârpayları ile Hazine Bonosu ve Devlet Tahvil faizleri ticari kazançtan indirilir» hükmü yer aldığından, yine 3239 s.k. ile Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ve Gelir Ortaklığı Senetlerinin gelir vergisi tevkifatı kapsamına alınmış oldukları hatırlanmalıdır (18). Bu cümleden olmak üzere, 87/12467 s. Bakanlar Kurulu Kararı ile, Vergi tevkifatını düzenliyen GVK Md. 94/A-I'de yer alan 8 nolu bendin sonuna parantez içinde dercedilen «(Devlet Tahvili ve Hazine Bonosunun ticari işletmeye dahil olması halinde, bunların faizleri üzerinden yapılacak gelir vergisi tevkifatı, gelir ve kurumlar vergisinden mahsup edilemez.)» hükmünün, sözüedilen düzenlemeler doğrultusunda ve konuya açıklık kazandırmak amacıyla konulduğu görülmektedir.

Diğer taraftan, 3239 s.k. ile KVK Md. 8/3. bent hükmünün değişmesi dolayısıyla 1 Ocak 1986 tarihinden önce ihraç edilmiş ve mevcut ve çıkacak vergilerden muafliği kabul edilmiş olan menkul kıymetlerin vergilendirilmelerini düzenlemek amacıyla aynı kanun değişikliği ile KVK'ya Geçici Md. 11 ve Geçici Md. 14 eklenmiş bulunmaktadır. Keza, KVK Md. 15/7. bentin 3239 s.k. değişikliği ile kaldırılması da KVK Md. 8/3'ün kaldırılmasının tabii bir sonucu olmak durumundadır. Zira, KVK Md. 8/3 kaldırılınca, KVK Md. 15/7. bent de işlevsiz kalmış olmaktadır.

Kamu kökenli sözkonusu menkul kıymetlerin 1 Ocak 1986'dan itibaren gelir vergisi tevkifatına tabi olarak çıkarılmalarıyla, özel sektörün ihraç edeceği menkul kıymetlerle aralarındaki cazibe farkının az da olsa kapanmasını rekabet eşitliğinin sağlanması yolunda olumlu bir gelişme olarak görmek mümkündür. Her ne kadar Devlet Tahvili ve Hazine Bonolarında gelir vergisi kesinti oranı %3, (1.1.1988'den itibaren ihraç edilecek olanlarda % 5) Gelir Ortaklığı Senetlerinde «0» olmasına karşılık özel kesimce ihraç edilecek menkul kıymetlerde kesinti oranının % 10 olması bir eşitsizlik ola-

(18) 193 s. GVK Md. 94/A-9a,b (3239 s.k. ile değişik.)

rak meydana ise de; yapılan değişikliklerin aradaki farkı kapatma imkanını kolaylaştırmış olduğu bir gerçektir.

(2) **Aktifteki Menkul Kıymetlerin Değer Artış Kazançları Bakımından.** KVK Md. 8'e 25.3.1987 t. ve 3332 s.k. ile eklenen 17. bent hükmü ile Devlet Tahvili, Hazine Bonosu ve Gelir Ortaklığı Senetlerinin elden çıkarılmalarından sağlanan kazançların tamamı, kurumlar vergisinden istisna edilmiştir. Bu durumda, bu şekildeki gelirlerden GVK Md. 94 uyarınca ve 85/10175 ile 87/12467 s. Bakanlar Kurulu Kararları çerçevesinde vergi tevkifatı yapılması gerekmektedir.

Kamu kökenli sözkonusu menkul kıymetlere tanınan bu avantajın, özel kesim menkul kıymetleri açısından olumlu bir değişiklik anlamına gelmiyeceği açıktır.

Aktifteki menkul kıymetlerden sağlanacak değer artış kazançlarının vergi yüküyle ilgili bir başka yeni hüküm de 3332 s.k. ile gerçekleştirilmiştir. Kamuoyunda «Şirket Kurtarma Yasası» olarak adlandırılan bu yasa değişikliğiyle KVK'ya eklenen Geçici 15. Md. hükmüne göre: «Anonim şirketlerden alacağı olan bankaların ve gereğinde bu bankalarla birlikte üçüncü kişilerin alacakları karşılığında sermayeden pay almaları halinde, sözkonusu anonim şirket ile bu şirketin kurum olan ortaklarının bu suretle elde edecekleri kazançlar kurumlar vergisinden istisna edilir ve bu kazançlar Gelir Vergisi Kanunu gereğince tevkifata tabi tutulmaz». Bu vergi teşvikinden yararlanabilmek için öngörülen şartlardan sermaye piyasasıyla ilgili olanları şu şekildedir: Silinen alacaklar ve yeni konacak nakdi sermaye karşılığında eski ve yeni pay sahiplerine hisse senedi verilmesi; anonim şirketin hisse senetlerinin en az % 80'inin nama yazılı hale getirilerek borsaya kote edilmesidir.

Her şeyden önce, 3332 s.k.nun «Sermaye Şirketlerinin Sermaye Yapılarının Güçlendirilmesi» konulu ikinci bölümünde yer alan Md. 7'nin KVK'da gerektirdiği bir «ek» olarak dikkati çeken Madde'nin «şirket kurtarma» çerçevesinde dar kapsamlı olarak düzenlendiği görülmektedir. Bu maddedeki teşvikin sermaye piyasası bakımından etkisi ise, bankalar ve diğer şirketlerin bu kurtarma işine ne derecede rağbet edeceklerine bağlı bulunmaktadır. Ayrıca, bir çok ciddi sorunu bulunan bu «kurtarılmaya muhtaç» kurumların hisse senetlerinin sağlayabileceği değer artışının da tartışılabilir

olması (19), sağlanan vergi teşvikinin etkisini arka plana itecek nitelikte gözükmektedir. Ancak, bütün bu olumsuz belirtilere rağmen yeni hisse senedi ihracına yol açacağı ve bu yüzden sermaye piyasası açısından olumlu bir gelişme olarak görülmesi gerekeceği de ileri sürülebilir.

(3) Bedelsiz Hisse Senetleri Çıkarılması Bakımından. 3239 s.k. ile KVK'da yapılan değişikliklerden birisi de, daha önce 14.1.1984 t. ve 2970 s.k. ile KVK'ya eklenmiş olan Geçici 10. Md. ile ilgili bulunmaktadır. Bilindiği gibi, 2970 s.k. ile getirilen ilk şeklinde, madde hükmüne göre, tam mükellef kurumların iştirak hisselerinin ve gayrimenkullerinin 1984 yılında satışından doğan kazançların tamamının, 1985 yılında satışından doğan kazançların % 80'inin kurum sermayesine ilave edilmesi şartıyla, sermayeye eklenen bu kazançlar kurumlar vergisinden ve GVK Md. 94'e göre yapılması gereken gelir vergisi kesintisinden istisna edilmişlerdi. 3239 s.k. ile bu madde üzerinde yapılan değişiklik, aynı espri içinde, sadece teşvikin yürürlük süresini uzatmış ve buna göre 1986 yılı kazançlarının % 80, 1987 yılı kazançlarının % 70 ve 1988 yılı kazançlarının % 60'ının sermayeye ilave edilmesi halinde sermayeye eklenen bu kazançlar aynı şekilde her iki vergiden istisna edilmişlerdir.

KVK Geçici 10. Md. üzerinde bir başka değişiklikte 3332 s.k. ile gerçekleştirilmiştir. Bu değişiklik sırasında da süre ve oranlarda bazı değişiklikler yapılmış ve ayrıca anonim şirketler yönünden ihraç edilecek bedelsiz hisse senetleriyle ilgili bazı şartlar öngörülmüştür. Buna göre; tam mükellef kurumların iştirak hisseleri ve gayrimenkullerinin 1987, 1988 ve 1989 yıllarında satışından doğan kazançların tamamının satışın yapıldığı yılda ilave edilmesi, -anonim şirketler yönünden- çıkarılacak -bedelsiz- hisse senetlerinin nama yazılı olması ve en geç altı ay içinde borsaya kote ettirilmesi şartlarıyla, sözkonusu kazançların, kurumlar vergisinden ve gelir vergisi kesintisinden istisna edilmeleri hükmüne bağlanmıştır. (Ayrıca, bu maddenin uygulanması çerçevesinde borsaya kote ettirilecek hisse senetleri için hisse senetlerini çıkaran şirketin kârlılığının aranmayacağı; Türk Ticaret Kanunu'nun 391. maddesinin bu suretle gerçekleştirecek sermaye artırımına aykırı hükümlerinin uygulanmayacağı hükmüne de yer verilmiştir.)

(19) Mustafa AYSAN, «Şirket Kurtarmaları Nasıl Yapılmalıdır » Dünya Ekonomi-Politika, (16.4.1987), s.1.

Konunun özüne ilişkin değerlendirmemize geçmeden önce, KVK Geçici 10. Md. de, ifade tekniği itibariyle bizi tereddüde sevkeden bir hususu işaret etmek yerinde olacaktır: Sözkonusu maddenin gerek ilk şekli ve gerekse 3239 ve 3332 s.k. ile değişik metinlerinde «Tam mükellefiyete tabi kurumların iştirak hisselerinin veya gayrimenkullerinin... satışından doğan kazançların...» ifadesi kullanılmaktadır. Bu ifadeye göre, bir tam mükellef kurum hem iştirak hisseleri hem de gayrimenkul satıp bu satışlardan kazanç sağlamış olsa, mevcut ifadeye göre, bu kazançlardan sadece birisi hakkında maddedeki istisnalar uygulanabilecektir. Oysa, maksadın bu olmadığı ve her iki kazanç için de istisnaların uygulanmasının öngörüldüğü tahmin edilmektedir. Nitekim kimi uygulama kitaplarında konunun böyle anlaşılmış olduğu görülmektedir (20). Eğer durum bu şekilde ise, cümledeki «veya» kelimesi yerine «ve» kelimesinin kullanılması tereddütleri bertaraf etmek açısından uygun olacaktır.

Aynı şekilde; KVK Geçici 10. Md.de tereddütlere yol açan bir başka ifadenin varlığı daha dikkati çekmektedir. Zira, «iştirak hisseleri» teriminin hisse senetlerini kapsayıp kapsamadığı, özellikle GVK Md. 75/2 çerçevesinde konuya yaklaşıldığında açıkça anlaşılamamakta; hisse senetlerinin de kapsama dahil olmak gerekeceği ancak bazı yorumlar (21) ışığında kabul edilebilmektedir.

Konunun özüne ilişkin değerlendirmemize gelince; hem, iştirak hisseleri kapsamında kabul ettiğimiz hisse senetlerinin hareketlenmesine yol açmakla ikinciel piyasa bakımından, hem de, bedelsiz hisse senetleri ihracına yol açmakla birinci el piyasa bakımından olumlu etkilerini beklemek mümkün bulunmaktadır. Özellikle 3332 s.k. değişikliğiyle öngörülen şartların bedelsiz hisse senedi ihracını daha yakından etkileyebilecek nitelikte olduğu görülmektedir. Bunlardan, elde edilen kazançların tamamının ve satışın yapıldığı yılda sermayeye ilave edilmesini olumlu, sermaye artırımını dolayısıyla çıkarılacak hisselerin nama yazılı olma şartını da, bilinen nedenler dolayısıyla olumsuz birer etken olarak düşünmek yerinde olacaktır. Ancak; konuyla ilgili asıl düşünülmesi gereken husus, 3332 s.k. nun kamuoyunda «Şirket Kurtarma Yasası» olarak adlandırıldığını hatırlatarak, bu teşvikten yararlanacak anonim şirketlerin zor durumda olan ve zarar eden şirketler olmaları nedeniyle, sözü edilen var-

(20) Selahattin TUNCER, Vergi Uygulamaları, Okan Yayıncılık, (1984), s. 337.

(21) S. TUNCER, agk., s.339.

lıkların satışından elde edecekleri kazançlar zarar mahsubu dolayısıyla zaten vergiye maruz kalmadığından, bu kazançları vergiden istisna etmenin etkisi konusundaki tereddütlerdir (22).

Bu açıdan bakıldığında, bedelsiz hisse senetleri ihracı için fazla ümitvar olunamayacağı anlaşılmaktadır. Bununla birlikte; durumu iyi olan anonim şirketlerin de çeşitli mülhazalarla bu teşvikten yararlanmak isteyebileceklerini de kabul etmek gerekmektedir.

III- Piyasa Yardımcı Kuruluşlarının Gelişmesi Yönünden

A- Aracı Kurumlar Açısından

İnceleme dönemimizin sonlarına doğru çıkarılmış olan 3393 s.k. ile GVK'ya eklenen Geçici Md. 27'nin, dolaylı olarak, piyasa yardımcı kuruluşlarından «aracı kurumları» teşvik niteliği taşıdığı görülmektedir. Bilindiği gibi, daha önce değer artış kazançlarının vergilendirilmesiyle ilgili değişiklikler arasında ele alındığı üzere, sözkonusu madde, menkul kıymet sahiplerinin menkul kıymet alım-satımına yetkili olan aracı kurumlar vasıtasıyla menkul kıymetlerini elden çıkarmaları sonucu sağlayacakları değer artış kazançlarını 31.12.1993 tarihine kadar gelir vergisinden müstesna kılmaktır. Görüldüğü üzere gelir vergisi mükelleflerinin yararlanabilecekleri bu teşvikin, aracı kurumların daha kolay şekilde devreye sokulmasını mümkün kıldığından, aracı kurumların iş hacimlerini artıracığını beklemek gerekmektedir.

B- Kollektif Yatırım Kurumları Açısından

Piyasa yardımcı kuruluşlarının gelişmesi bakımından önem taşıyan bir başka değişiklik ise kollektif yatırım kurumlarının teşvik niteliği taşımaktadır. Daha önce, iratlardaki vergi oranıyla ilgili değişiklikler sırasında ele alındığı üzere, 12.6.1987 t. ve 3380 s.k. ile Bakanlar Kuruluna tanınan yetki ve bu yetkiye dayanarak çıkarılan 87/11987 s. Bakanlar Kurulu Kararı ile menkul kıymet yatırım ortaklıkları ve menkul kıymet yatırım fonlarının kurumlar vergisinden müstesna bulunan portföy kazançlarına GVK Md. 94/A-8 gereğince uygulanacak tevkifat oranı yedi yıl süreyle «0» olarak belirlenmiş bulunmaktadır.

(22) S. TUNCER, agk., s.340.

Bu değişiklikle, tasarrufların hiç bir vergi yüküne maruz kalmaksızın kollektif yatırım kurumları aracılığıyla menkul kıymetlere kanalize edilme imkanı getirilmiş olmaktadır. Sermaye piyasasının gerektirdiği bilgi ve tecrübeye sahip uzman bir kadro tarafından ve riskin dağıtılarak asgariye indirilmesi esasları çerçevesinde faaliyet göstermek durumunda olan kollektif yatırım kurumlarının, bu şekilde, hiç bir vergi yüküne yer vermeksizin tasarruf sahiplerinin istifadesine açılmış olmalarının, piyasanın gelişmesine hissedilir bir katkısının olacağını beklemek, dayanaksız bir iyimserlik olmasa gerektir.

SONUÇ:

İncelememiz kapsamına giren her bir değişikliğe ilişkin değerlendirmelerimizi topladığımız zaman, piyasanın üç temel ögesi itibariyle de değişmenin, esas itibariyle, teşvik edici yönde olduğu ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla, bu yöndeki etkiler muhtelif noktalar itibariyle farklı dozlarda olmakla birlikte, genel olarak, sermaye piyasası açısından daha uygun bir vergisel ortama gelinmiş olduğu anlaşılmaktadır.

Sağlanan teşvikler arasında Çok Ortaklı Şirketler lehine tanınan ayırma, emisyon primlerinin kurumlar vergisinden istisna edilmesi ve piyasa yardımcı kuruluşlarına -geçici süreli de olsa- tanınmış olan avantajların -özellikle- kayda değer nitelikte olduğu göze çarpmaktadır. Bununla birlikte; Türkiye'da sermaye piyasasının sorununun menkul kıymet ihracındaki yetersizlik olduğuna ilişkin görüşlere itibar edecek olursak, bu alandaki teşvikleri daha da etkili kılmak gerekebileceği anlaşılmaktadır.

Ancak; bütün bunlarla birlikte, sermaye piyasasının gelişmesinin vergi dışında başka faktörlere de bağlı olduğunu göz ardı etmemek gerekmektedir. Bu açıdan politik ve ekonomik istikrarın ve özellikle enflasyona karşı mücadelenin taşıdığı önemi (23) hatırlamak yerinde olacaktır.

(23) SPK-OECD Ortak Çalışma Grubu, (Para ve Sermaye Piyasaları Arasında Karşılıklı İlişkiler Semineri) Dünya (Ekonomi-Politika), (22.8.1987), s.1.