

MENKUL KIYMETLER VE KAMBIYO BORSASI BÜTÇELERİ (1931-1975)

Celali Yılmaz¹

ÖZ

Cumhuriyet döneminde menkul kıymetler borsasının ilk kez İMKB unvanıyla 26 Aralık 1985 tarihinde açıldığı genel olarak kabul edilir. Oysa İMKB'den önce, *Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası* (MKKB) unvanıyla bir menkul kıymetler borsası 18 Aralık 1985 tarihine kadar faaliyet göstermiştir.

İMKB öncesinde 1447 sayılı Kanun çerçevesinde Maliye Bakanlığına bağlı bir müdürlük statüsünde faaliyet gösteren MKKB, özel bütçeyle idare olunmuştur. Borsa bütçeleri her yıl Bakanlar Kurulu kararıyla onanmıştır. Bu çalışmada, 1931-1975 yılları arasındaki MKKB bütçeleri incelenmiştir.

Menkul Kıymetler Borsasının inceleme konusu edilen dönemdeki bütçeleri, temel bütçe prensiplerini tam olarak sağlayan belgeler değildir. Yarım yüzyılı aşan bir dönem boyunca bazı gelir kalemlerinin (örneğin yıllık acente ücretlerini) yükseltilmemesi ve tekel konumunda olduğu bazı hizmetlerden (örneğin, fiyat cetvelleri ve koçanlı defter ve fiş satış gelirlerinden) zarar etmesi isabetli görünmemektedir. Her zaman sınırlı bir kadroyla faaliyetlerini yürüten Borsanın gelirlerinin artmasının ardından giderlerinin de yükselmesi dikkat çekicidir.

Anahtar Kelimeler: Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası, MKKB (1929-1985), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, İMKB (1986-2012), Türk sermaye piyasası.

Jel Kodu: M41, G21, G24

SECURITIES AND EXCHANGE BUDGETS (1931-1975)

ABSTRACT

It was accepted that the first stock exchange of the Republic period was established on December 26, 1985 under the name of Istanbul Stock Exchange (ISE). Together there, before the

¹ Doç. Dr., İstanbul Temsilcisi / SPK, celali@gmail.com, ORCID ID: 0000-0003-2767-1149

Atıf: Yılmaz, C. (2020). Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası Bütçeleri (1931-1975), *Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi*, (18), 91-113.

Istanbul Stock Exchange, until December 18, 1985, Istanbul Securities and Exchange Exchanges (MKKB), another title was active in the market.

Prior to the ISE, MKKB, which was in operation as a directorate under the Ministry of Finance within the framework of Law No. 1447, was administered with a special budget. Stock exchange budgets had been approved by the Council of Ministers every year. In this study, MKKB budgets between 1931-1975 were examined.

The budgets of the Stock Exchange in the period under consideration are not documents that fully meet the basic budget principles. It is not normal that not to increase some revenue items (eg annual agency fees) during a period of more than half a century. Also, it is not normal that lose money from certain services (such as price charts and revenue from sales of vouchers) where it is in a monopoly position. It is noteworthy that the stock exchange, which always carries out its activities with a limited staff, increases its expenses after the increase in its revenues.

Keywords: Istanbul Stocks and Foreign Exchange Bourse (1929-1985), Istanbul Stock Exchange (1986-2012), Turkish capital markets.

Jel Code: M41, G21, G24

1. GİRİŞ

İMKB öncesi dönemde menkul kıymetler borsası faaliyetlerini düzenleyen 1447 sayılı kanunun yayımlanmasıyla, Maliye Bakanlığı'na bağlı "hususî bütçeyle idare olunan" bir kamu kurumu hüviyeti kazanan Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası'na ilişkin yapılan ilk idari işlemlerden biri, burada çalışan memurların maaşlarının belirlenmesi olmuştur. Maliye Vekâleti'nin tezkeresi ile İcra Vekilleri Heyeti'ne sunulan cetveller çerçevesinde, Borsa memurlarının maaşları 1 Haziran 1930 tarihinden geçerli olmak üzere, İcra Vekilleri Heyeti tarafından, 18 Ocak 1931 tarih, 10515 sayılı ve "Gazi Mustafa Kemal" imzalı bir kararnameyle belirlenmiştir. Bundan başka, MKKB'nin bütçeleri, 1447 sayılı kanunun 20. maddesi uyarınca her yıl Bakanlar Kurulu kararıyla yürürlüğe girmiştir.

Bütçe, Osmanlı'da 19 uncu yüzyılın başlarından itibaren adeta devletin bütün sıkıntılarını çözecek kutsal bir metin olarak görülmüştür. Devletin içine düştüğü finansal sıkıntılarının nedeni, batılı anlamda bir bütçesinin olmamasına bağlanmıştır. Cumhuriyetten sonra bütçelere, biraz da eski olumsuz tecrübelerin etkisiyle, daha fazla önem verilmiştir. Bu çalışmada, çeşitli arşivlerden temin edilen belgeler çerçevesinde, MKKB'nin idare ve faaliyet yapısı incelenmiştir. Borsanın harcama kalemlerine ilişkin bütçelerde yer bulan kalemler ve değişimleri üzerinden, borsanın kurumsal olarak faaliyet etkinliğinin analizi mümkün görünmektedir.

2. MKKB BÜTÇELERİ

Başbakanlık Cumhuriyet Arşivlerinde (BCA), 1931 yılından 1976 yılına kadar borsa bütçelerinin onaylanmasına ilişkin İcra Vekilleri Heyeti Kararnamesi (sonraki yıllarda Bakanlar Kurulu Kararı, BKK) örnekleri mevcuttur. Maliye Bakanlığı tarafından önerilen borsa bütçeleri, her yıl aynen kabul edilmiştir. Bu anlamda borsa bütçeleri bakımından Bakanlar Kurulu, her yıl gelen teklifi aynen onaylayan bir noter vazifesi görmüştür. Bütçeler onanırken geçmiş bütçelerin uygulama sonuçları hakkında herhangi bir tahlil yapıldığına ilişkin bilgi arşiv evrakında yoktur.

Borsa bütçelerine ilişkin bakanlar kurulu kararları incelenirken dikkat çeken husus, bütçe onaylarının sistematik olmadığı, çoğunda bütçe dönemi başladıktan sonra, dönem bütçesine ilişkin onayların gecikmeli sağlanabildiği hususudur. Borsa bütçeleri bakımından 1969 yılına kadar mali yılbaşı 1 Mart'tır. Bütçe onayları genelde bu tarihten sonra olduğu gibi, bazen aynı takvim yılı içinde iki bütçe onayına rastlanan örnekler de vardır. Örneğin; 1933 ve 1934 bütçeleri, 24 Ocak 1934 ve 19 Eylül 1934 tarihlerinde onanmıştır. Özellikle 1930'lar ve 1940'larda gecikmeler daha fazladır. Ekonomik ve siyasi sıkıntıların yoğun olduğu dönemlerde bu tür formalitelerin gündemin geri planına düşmesi şaşırtıcı değildir. Bazı yıllar bütçesine ilişkin BKK onayı bulunmamakta (örneğin 1935) bazı yıllar ise, izleyen yılın bütçe onayı sırasında önceki yıl bütçesine de icazet verilmesi şeklinde yer almaktadır (örneğin 1937).

Dört kez (1953, 1955, 1959 ve 1963) borsa için ek bütçe çıkarılmıştır. İlk ek bütçe ihtiyacı, 1953 yılı içinde, faaliyet gösterilen hizmet binası kira bedelinin Vakıflar Genel Müdürlüğü tarafından artırılması nedeniyle doğmuştur. İkinci örnek olan 1959 yılındaki ek bütçe talebi için herhangi bir gerekçe belirtilmemiştir. O yıllarda enflasyon oranının yükselmesi yanında, birkaç ay önce kambiyo işlem yetkisinin borsadan alınmasının yarattığı gelir kaybının bu ihtiyacı yaratmış olduğu düşünülebilir. Ek bütçe talebinde gerekçe belirtmeye gerek dahi duyulmamış olması, kambiyo yetkisinin alınmasından kaynaklanan gelir kaybının o dönemde herkes tarafından bilinen, izaha hacet olmayan bir gerekçe olmasından kaynaklı olabilir. MKKB'nin 1963 yılı ek bütçesi, 107 sayılı Sivil Savunma Kanunu gereği Borsaya yüklenen ödemenin personel ücretlerine yansıtılmadan karşılanabilmesi için çıkarılmıştır. İncelenen dönemde rastlanan son örnek olan 1955 yılındaki ek bütçenin gerekçesine ulaşılammıştır.

Yukarıdaki ek bütçe taleplerinden başka, bir kez de borsa bütçesi içinde harcama kalemleri arasında aktarma yapılabilmesi için BKK çıkartılmıştır. Söz konusu aktarma kararı, Ankara Menkul Kıymetler Borsası'nın² (AMKKB) 1940 mali yılı bütçesinden 2.500 lira indirilip, "İstanbul Borsasının açılma, taşınma yerleşme masraflarına münakalesi" içindir. Anlaşılan o yıllarda Ankara'daki borsanın kapatılıp İstanbul'a taşınmasının maliyeti 2.500 lira civarında bir maliyetle mümkün olabilmektedir. Borsanın Ankara'ya taşınması için 1938 yılında 3.000 TL maliyetten bahsedildiği dikkate alınır, üç yıl sonra –aradaki enflasyon ilavesine rağmen- Borsa'nın İstanbul'a nakliyesinin, üç yıl önce Ankara'ya taşımaktan daha ucuza mal edilebildiğini söylemek mümkündür. Bu maliyet avantajında, Borsa'nın Ankara'da

² İstanbul'daki MKKB'nin faaliyetleri 1 Nisan 1938-1 Nisan 1941 yılları arasında durdurulmuş, bu üç yıl boyunca borsa Ankara Ulus'ta "Ankara Menkul Kıymetler Borsası" unvanıyla faaliyet göstermiştir. Ancak gerek savaş ortamı gerekse Ankara'nın iletişim ve işlem potansiyelinin zayıflığı nedeniyle borsa faaliyetleri tamamen kuruma noktasına gelince, İstanbul'a geri dönmüştür. Borsanın bu dönemi hakkında bilgi çok sınırlıdır. Bkz. Yılmaz (2019).

her bakımdan küçülmüş olmasının etkisi de vardır. Zira Ankara'ya gelen borsa İstanbul'a dönerken her kriter bakımdan zayıflamıştır.

Borsa bütçelerinin onanmasına ilişkin Bakanlar Kurulu Kararlarının Cumhuriyeti Arşivlerinden temin edilebilen bazılarının ekinde onay konusu bütçeler yer almasına rağmen, bazıları sadece üst yazıdan ibarettir. 45 yıllık zaman dilimine yayılan bütçelerden, 1950-1975 yılları arasına ait 15 Borsa bütçesinin detaylarına ulaşılabilmektedir. Gelir ve gider bütçe tasarıları ile bütçe gerekçelerinden, Borsanın kurumsal işleyiş yapısına ilişkin önemli detaylara vakıf olma yanında, borsanın faaliyet, gelir-gider kalemleri, personel kadroları ve bütçelerinin zaman içindeki değişimlerini izleme şansı da bulunmaktadır. Bütçelerin önceki yıl rakamlarıyla karşılaştırmalı düzenlenmeleri sayesinde, MKKB'nin toplam 20 yılına ilişkin bütçe rakamlarına ulaşma imkânı yakalanmıştır.

1950 yılında "1950 yılı iki aylık bütçesi" ve "1950 yılı bütçesi" şeklinde iki onay vardır. 1950 yılında iki aylık bütçe onayı alınması, geleneksel olarak 1 Mart tarihinde başlayan *mali yıl* uygulamasından *takvim yıl* esasına geçildiğini düşündürmesine rağmen, hazırlanan bütçe hâlâ "1 Mart 1950-28 Şubat 1951 Mali Yılı"na ilişkindir. İcra Vekilleri Heyeti kararnamesi ekinde detaylı rakamlar da bu tarihten sonra yer almaya başlamıştır. Borsa bütçesinde mali yılın takvim yılı ile eşitlenmesi uygulaması, ancak 1969 yılında mümkün olmuştur. Önceki bütçeler, mali yıl olarak 1 Mart-28(29) Şubat dönemini esas almıştır. 1950 yılındaki iki bütçe, bu konuda akim kalmış bir teşebbüs olarak düşünülebilir.

Karşılaştırmalı olarak hazırlanmış olan 1950 mali yılı bütçesinden, 1949 ve 1950 yıllarının bütçe rakamlarına ulaşma imkânı bulunmaktadır. Sözkonusu bütçeleri gelir ve gider kalemleri itibarıyla gruplandırmak ve trend hareketlerini izlemek mümkündür.

3. BORSA BÜTÇESİNİN GELİR KALEMLERİ

Borsa bütçelerinde gelir ve giderlerin sıralanmasına bakıldığında, *giderlerin önceliği* ilkesinin geçerli olmadığı sonucuna varmak mümkündür. İncelenen borsa bütçelerinde önce *gelirler* sıralanmakta, daha sonra *gider kalemleri* belirtilmektedir. Bu tercih, borsanın kamu kurumu niteliği ile bağdaştırılamamıştır. Nitekim bütçede *giderlerin önceliği* ilkesine uyulmasa da, örnekleri ileriki bölümlerde verileceği üzere, fiyat artışlarının ödenek ve gelir tahminlerine yansıtılmasında tipik kamu kurumu gibi davranılmıştır.

3.1. Acente Ücretleri

Borsanın gelir kalemlerinin başında, acente ücretleri gelmektedir. Bütçelerde acente ücretleri, ilk yıllarda altı kalem olarak yer almıştır. Bunlar; (a) acentelerin *yıllık* ücretleri, (b) yeni acente *kaydiye* ücretleri, (c) acente *ortakları* ücretleri, (ç) acente *müstahdemleri* ücretleri, (d) *coberler* ücretleri ve (e) *kulisye* ücretleridir.

Acente ücretlerinin ilk kalemini, mevcut her acenteden "yıllık 100 lira" şeklinde tahsil edilen sabit ücretler teşkil etmektedir. Cumhuriyet döneminin Borsa hakkındaki ilk

düzenlemesi olan 1923 tarihli nizamname değişikliğinde “Yıllık 100 lira” olarak belirlenmiş olan bu ücret, altı yıl sonra 1447 sayılı kanunun hazırlanması sırasında da korunmuş, hatta 1929 yılında kanuna sabit rakam olarak yazılmıştır. Kanun değişikliği yapılamadığı için MKKB’nin ömrünün sonuna kadar, 56 yıl boyunca “100 lira” olarak uygulanmıştır. Doğal olarak yarım asırlık dönemde bu rakam anlamsız bir seviyeye düşmüştür. Enflasyon oranının çift haneli gerçekleştiği savaş ve ekonomik kriz yılları ile borsanın ek bütçe ihtiyacı duyduğu yıllarda dahi acentelerin yıllık ücret rakamı artırılmamıştır. Borsa komiseri dışında borsa yönetiminin acentelerden oluştuğu dikkate alındığında, bu “kanun hükmü”nün uzun yıllar değiştirilmeden büyük bir özenle uygulanmış olma nedenini tahmin etmek zor değildir.

Borsanın gider bütçesinde yer alan kalemler “fiyat artışları” ve “günün koşulları” gerekçe gösterilip artırılırken, gelir bütçesindeki yıllık aidat rakamları revize edilmemiştir. Zamanla bu aidatlar bütçede kalabalık yapan anlamsız rakamlar seviyesine inmiştir. Tahsile başlandığı ilk yıl (1924) yaklaşık 70 gram altın gibi nispeten önemli bir tutar ifade eden 100 TL, 1975 yılına gelindiğinde 1,5 gram altın dahi etmemektedir.³ Özetle, kanuna nominal rakam olarak konmuş ve borsanın temel geliri olması öngörülmüş olan acente yıllık ücretleri, yarım asır içinde fiilen anlamsız düzeye inmiştir. Dolar bazında mukayese edildiğinde de sonuç farklı değildir. 1930’larda yaklaşık 80 dolar karşılığı olan bu ücret, arada doların da devalüasyonlarına rağmen 1975 yılında yaklaşık altı dolara inmiştir. Borsanın 1949 mali yılı bütçesinin yaklaşık yüzde üçünü oluşturan bu gelir kalemi, 1975 yılı bütçesinin binde biri kadardır. Diğer bir ifadeyle, 1447 sayılı kanunun çıkarıldığı sırada borsa için anlamlı bir gelir kalemi (acenteler için de maliyet) olan yıllık acente ücretleri, güncellenmediği için zaman içinde bütçelerde gereksiz satır işgal eden formaliteler haline gelmiştir.

Bütçenin bu kalemine ilişkin dikkat çeken diğer bir nokta, acente sayısı azalsa da yıllık ücretlerin, izin verilen en yüksek acente sayısı olan 15 üzerinden her yıl bütçeye konulmasıdır. Acente sayısının azaldığı, bütçedeki “Acente kaydiyesi” rakamından anlaşılmaktadır. Münhal acenteliklerin yıl içinde dolacağı varsayımıyla her biri için 150 lira giriş ücreti de her bütçeye konulmuştur.⁴

Örneğin 1965 yılı bütçesine göre, münhal olan dört acentelik için yıl içinde yeni giriş yapılacağı varsayımıyla bütçeye 600 lira gelir konulmuştur. Bu durumda mevcut acente sayısı 11 olması nedeniyle, acentelerin yıllık ücretlerinin 1.100 lira olarak öngörülmesi gerekirken, yıllık ücret gelir tahmini de -her yıl olduğu gibi- 1.500 lira öngörülmüştür. 1966 yılı bütçesine bakıldığında, önceki yıl kaydedilmesi beklenen dört acentenin yıl içinde gelmediği, münhal acente sayısının aynen devam ettiği görülmektedir. Bu boş acentelikler için yine 600 lira kayıt ücreti, -onlar kaydedildiğinde ulaşılacak sayı olan- 15 acentelik için de 1.500 lira acente yıllık

³ 2 Ocak 1975 tarihli gram altın fiyatı 77 TL’dir.

⁴ Türk borsalarının Osmanlıdan itibaren kronik bazı sorunları vardır. Bunların ilk, mekan sorunudur. Osmanlı döneminde faaliyet gösteren Dersaadet Tahvilat Borsası da, Cumhuriyetin ilk dönemindeki MKKB de, 1985’den sonra faaliyet gösteren İMKKB de defalarca mekan değiştirmiştir. Türk borsalarının ikinci kronik sorunu da acente sayısının azaltılması çabasıdır. İMKKB döneminde olduğu gibi, MKKB döneminde de acente sayısının azaltılması her zaman önemli bir sorun olmuştur. Acente sayısının 15 olarak sınırlandırıldığı, mevcut sayı bu rakama inene kadar yeni acentelik verilmeyeceğine ilişkin BKK’ya rağmen acente sayısı istenen hızda düşmeyince, Borsanın Ankara’ya taşınma gerekçelerinden biri olmuştur. Ankara’ya gitmeyi kabul etmeyen acentelerin yetkilerinin iptal edileceği bildirilmiştir. İMKB döneminde aracı kurum sayısının azaltılma ihtiyacı, yeterince *büyütülemeyen pastanın incecik dilimlerinin kimseyi doyurmaya yetmemesi* iken, MKKB dönemindeki gerekçe, *borsanın millileştirilmesi* çabasıdır.

ücreti konmuştur. Bu durum 1969 bütçesine kadar devam etmiştir. 1968 yılı içinde bir yeni acente kaydedilmiş olmalı ki, münhal acente sayısı üçe inmiş, fakat yine bütün boş acenteliklerin izleyen yıl dolacağı ve tam sayı üzerinden yıllık ücret de tahsil edileceği varsayımı devam etmiştir. Özetle, Borsa bütçelerindeki acente ücretleri artırılmadığı için tutar olarak gerçekçi olmadığı gibi, sayı ve öngörü isabeti bakımından da fiili durumu yansıtmaktan uzak kalmıştır.

İzleyen yıllarda, borsaya kayıtlı diğer dört grup üyeden [(f) banka, (g) banker, (h) sarraf ve (ı) şirketler] tahsil edilen yıllık ücretler de acente ücretleri arasına eklenmiştir. İlave edilen borsa üyelerinin gerek sayısının, gerekse bunlardan tahsil edilen tutarların artması sayesinde, gelir temininde ağırlık bu yeni grup üyelere geçmiştir. Öyle ki, 1975 yılı bütçesinde 115.875 lira olarak yer alan “Acente Ücretleri”nin sadece 2.160 liralık kısmı eski (ilk altı sıradaki) üyelere aitken, bu gruptaki gelirlerin yaklaşık %98’ini yeni (7-10 sırada sayılan) üyeler sağlamıştır. Zaman içinde en büyük ağırlığı, borsaya üye olan halka açık anonim şirketler (HAAO) oluşturmuştur. Borsaya kote HAAO sayısı 1938 yılında 86 iken 1949 yılında sayısı 68’e ve 1950 yılında 62’ye düşmüş, 1974 yılında ise 240’ çıkmıştır. İzleyen 1975 yılında bu sayının 300’e çıkması ve bunlardan 90.000 lira “Acente ücreti” tahsil edilmesi öngörülmüştür. Özetle, 1970’lerden itibaren MKKB’nin temel gelir kaynağı araçlar değil, halka açık şirketlerdir.

Artırılmayan acente ücretleri yanında sabit bir rakam olarak belirlenmiş olmasına rağmen, banka ve şirketlerin borsaya üyelik ücretleri, alt ve üst sınırlar dâhilinde borsa yönetim kurulu tarafından belirlenebilecek bir aralık şeklinde öngörülmüştür. Buna göre, bankaların yıllık üyelik ücretleri 150 lira ile 300 lira arasında değişirken, halka açık anonim ortaklıklar için bu tutarlar 50 lira ile 300 lira arasındadır. İlk yıllarda üst sınır sadece bazı büyük banka ve şirketler için uygulanırken, zaman içinde bütün tahsilatlar üst sınırdan yapılabilecek hale gelmiştir. Borsanın yönetiminde kote şirketler bulunmamaktadır.

Ücretlendirmede aynı aralık uygulaması, borsaya üye banker ve sarraflar için de geçerlidir. Bankerlerden tahsil edilen yıllık ücretler 50-150 lira, sarraflardan tahsil edilen yıllık ücret 25-35 lira arasında değişmektedir. Banka ve şirketler için alt ve üst limitler belirlenirken acenteler için sabit bir rakamın belirlenmiş olması, acenteler arasındaki ölçek farkının fazla olmadığı, hepsinin yaklaşık olarak aynı mali yapıda ve birbirine yakın işlem hacmine sahip olduklarının varsayıldığı anlaşılmaktadır. Keza banker ve sarraflar için alt-üst limit uygulaması, bankerler arasındaki ölçek farkının sarraf ve acentelerden daha belirgin olduğunun düşünüldüğünü göstermektedir.

Cumhuriyet döneminde borsa üyelerinin sayısını sınırlama hevesi sadece acenteler için geçerli olmuştur. Banker veya sarraflar için Bakanlar Kurulu tarafından rakamsal bir sınırlama getirilmemiştir. Acente sayısı 1936 yılından itibaren 15 ile sınırlandırılırken, banker sayısı 90’a (1973), sarraf sayısı 42’ye (1950) kadar çıkmıştır. Borsa işlemlerinin kârlılığının azalması ve bazı düzenleme maliyetleri, diğer üye grupları için de doğal sınırlayıcı etki yapmıştır. Genel olarak borsa aracılığının kamu nezdinde makbul bulunmaması, borsa aracılığı faaliyetinin kârlılığının arttığı 1970’lerde de borsaya üye banker sayısının artırılmasını zorlaştırmıştır. Bu durum, borsa bankerliği belgesi alamayan kişiler arasında “Piyasa bankeri” ya da “Sokak bankeri” gibi kerameti kendinden menkul unvanların türetilmesine neden olmuştur. Borsaya kayıtlı araçların sayısını büyütmemek için azimle direnilirken, tamamen kayıtsız olan tarafın

başboş bırakılması şeklindeki çelişkili tercihin sonucu, 1980'lerin başında bankerlik skandalına kadar varan ekonomik trajedi yaşanmıştır. Sokak bankerlerinin 1982'de çöküşü ülke için milyar dolarlar seviyesinde iktisadi kayıplara ve yatırımcı tabanında ciddi güven erozyonuna neden olmuştur. O yıllarda ülkenin ihracat hacminin sadece birkaç milyar dolar seviyesinde olduğu hesaba katıldığında, 1980'lerde banker krizi nedeniyle heba olan kaynağın ekonomi için nispi önemi daha iyi tahayyül edilebilir.

3.2. Kotasyon ücretleri

MKKB döneminde Borsanın en büyük gelir kalemi budur. Borsa gelirleri arasında konjonktüre bağlı olarak büyük ölçüde artan veya azalabilen kalem de budur. Tanım olarak kotasyon ücretleri; yıl içinde halka açılan ya da sermayesini artıran anonim ortaklıklardan tahsil edilen gelirdir. Borsanın 1974 yılı bütçesinde 600.000 lira (bütçenin yaklaşık %41'i) olan bu gelirin 1975 yılında 1.150.000 liraya (bütçenin %51'ine) ulaşması öngörülmüştür. İzleyen yıllar bütçelerine ulaşılammış olsa da, Borsaya kote anonim şirketlerin sayısının hızlı arttığı dikkate alındığında, 1981 yılına kadar bu rakamın hem nominal tutar, hem de bütçe içinde oran olarak artmaya devam ettiğini kabul etmek mümkündür.

Kota alma ücretleri dışında, Borsa fiyat bülteni abone gelirleri, iane ve teberru, fiyat harçları, faiz ve likidasyon gelirleri, koçanlı defter ve fiş gelirleri, olağanüstü gelirler ve eski yıllardan alacaklar da bu başlık altında sınıflandırılmıştır. Ancak 1950'lerden sonra faiz ve likidasyon gelirleri dışındaki kalemlerin bütçede ağırlığı yoktur. Borsanın üyelerden elde ettiği gelirler de işlem hacmine endeksli olmayınca, faaliyetlerin artırılması konusunda herhangi bir motivasyonu bulunmamaktadır. Sabit ücretler, Borsa için konjonktürden bağımsız gelir güvencesi sağlamakla birlikte, fiyat artışlarına ve performansa endekslenmediği için, Borsanın faaliyetlerini genişletme çabasını sınırlamıştır. Maliye Bakanlığı bürokratları tarafından yönetilmekte olan ve kamu hizmeti olarak görülen Borsada faaliyetlerin genişletilmesi, kârlılığın artırılması gibi bir ihtiyaç söz konusu değildi.

3.3. Faiz ve likidasyon gelirleri

Borsanın aktifinde bulunan varlıkların yıllık getirileri bu kalemde izlenmiştir. Borsa bütçeleri 1950'lere kadar açık vermiş ve bu açıklar 1947 yılına kadar Maliye Bakanlığı tarafından finanse edilmiştir. Bu yıldan sonra Maliye Bakanlığı Borsa bütçesini finanse etmeyeceğini bildirmiş, 1950'den sonra da Borsa bütçesi –piyasanın canlanmasına paralel-yavaş yavaş fazla vermeye başlamıştır. Borsa gelir fazlasını genelde Ereğli hisse senetlerinde ve devlet tahvilinde tutmuştur. Borsanın bir sermaye piyasası kuruluşu olarak nakit fazlasını mevduat gibi para piyasası araçları yerine hisse senedi ve devlet tahvilinde nemalandırması anlamlıdır. Tahsil edilen temettü ve faizler, "Faiz ve Likidasyon gelirleri" kaleminde gösterilmiştir. Ancak 1971 yılı bütçesinde, nakit varlıkların artık devlet tahvili yerine vadeli mevduata yatırılmaya başlandığı anlaşılmaktadır. Bu durumun, para piyasasının hakimiyetinin kabullenilmesi olarak değerlendirmek mümkündür.

Para piyasası ile sermaye piyasasının birbirini dışlayıcılığı hakkında derin teorik tartışmaların yapıldığı ve sermaye piyasası düzenlemelerinin “pasta payını kaptırma kaygısı” yaşayanlarca sürekli engellendiği bir dönemde, sermaye piyasasının fiili temsilcisinin nakit mevcudunu nemalandırmak için vadeli mevduatı, yani azılı rakibi olan para piyasası aracını 1970’lerden itibaren tercih etmesi dikkat çekicidir. Fakat bu tercihi dolayısıyla Borsa yönetimini eleştirmek de mümkün değildir. Zira önceki yıl 112.000 lira olan bu gelir kalemi 1971’de 151.000 liraya yükselmiştir. Borsanın gelir fazlasının büyümesiyle birlikte, faiz ve likidasyon gelirleri Borsanın ikinci önemli gelir kalemi haline gelmiştir ve bu kalemin büyümesi, Borsanın harcama kalıplarını da Maliye Bakanlığı’nın Borsadan taleplerini de değiştirmiştir.

4. BORSA BÜTÇESİNİN GİDER KALEMLERİ

Borsa bütçelerindeki harcamalara bakıldığında, en büyük gider kalemini personel ücretlerinin oluşturduğu görülmektedir. Borsanın toplam personel sayısı her zaman sınırlı kalmasına rağmen, özlük hakları bakımından iki tür personeli bulunmaktadır. İlki; *Komiserlik refakat memurları*, ikincisi; Borsanın ücretli *memur ve müstahdemleri* şeklindedir. Bu gruplarda yer alan personelin unvanlarına bakıldığında, ayırımın nedeni anlaşılabilir.

4.1. Komiserlik Refakat Memurları Maaşları

1975 yılı bütçesine göre, bu grupta altı personel bulunmaktadır. Unvan, kadro ve aylık tutarları aşağıdaki gibidir:

Tablo: 1- Borsa Refakat Memurlarının Maaşları (1975)

Adet	Memuriyetleri	Derece/ Kademe	Gösterge	Aylık Tutarı	Yıllık Tutarı
1	Hazine Komiser Yardımcısı (Menkul Kıymetler)	4/2	580	4.640	61.400
1	Hazine Komiser Yardımcısı (Kambiyo Nukud)	4/1	560	4.480	59.360
1	Hazine Komiser Yardımcısı	4/1	560	4.480	59.360
1	Kontrolör	5/5	540	4.400	57.400
1	Komiserlik Memuru	8/3	340	2.720	36.040
1	Komiserlik Memuru	10/1	250	2.000	26.500
Tutarları				22.720	300.140

Kaynak: BCA, MKKB 1975 yılı gider bütçesi

Aynı kadroların çeyrek asır önceki kadro ve maaşları ise şöyledir:

Tablo: 2- Borsa Refakat Memurlarının Maaşları (1950)

Aded	Memuriyet unvanları	Kadro aylığının aslı	Almakta olduğu aylığın aslı	Aylık Tutarı	Çocuk zammı
1	Kambiyo-Nukud Müdürü	70	80	550	
1	Kontrol Memuru	40	60	400	
1	Birinci Mümeyyiz	35	50	350	
1	Menkul Kıymetler Müdürü	70	70	475	20
1	Kontrol Memuru	40	60	400	
1	Birinci Mümeyyiz	35	50	350	10
Yekün				2.525	30

Kaynak: BCA, MKKB 1950 yılı gider bütçesi

Görüldüğü üzere, unvanlar değişse de personel sayıları çeyrek asır boyunca değişmemiştir. Borsanın 1950 yılında mevcut 12 personelinden sadece ikisi çocuk zammı almıştır. Bu durum, borsa personelinin yaşlılığının göstergesidir. MKKB, bir sermaye piyasası kurumu olarak 1990'larda karakteristiği haline gelen dinamizmden çok uzak olduğu gibi, Borsa personel sayıları MKKB döneminde oldukça durağandır. Aynı durum acenteler arasından seçilen Borsa İdare Meclisi üyeleri için de geçerlidir. Görülebildiği kadarıyla en sık değişen kadro, Maliye Bakanlığı tarafından atanmakta olan borsa komiseridir. Diğer personelin borsa bütçelerine yansayan hareketi, genelde emeklilik ya da vefat şeklinde olmuştur.

4.2. Borsanın Ücretli Memur ve Müstahdemlerinin Ücretleri

Tablo: 3- Borsa Personeli Ücretleri (1975)

Adet	Vazifesi	Aylık Ücret Tutarı	Aylık Kasa Tazminatı T.
1	Daire Doktoru	750	--
1	Muhasebeci (veznedar)	3.850	250
1	Sekreter	1.650	--
1	Memur	1.295	--
1	Memur	1.320	--
1	Müvezzi (Dağıtıcı)	2.200	--
1	Odacı	1.815	--
1	Odacı	1.540	--
1	Odacı	1.320	--
Toplam		15.740	

Kaynak: MKKB 1975 yılı gider bütçesi

Aynı personelin 1950'deki unvan ve ücretleri ise şöyledir:

Tablo: 4- Borsa Personeli Ücretleri (1950)

Aded	Vazifenin Nev'i	Aylığın aslı	Tutarı	Çocuk zammı
1	Kambiyo-Nukud Müdür Katibi	30	225	--
1	Menkul Kıymetler Müdür K.	30	225	--
1	Daktilograf	-	200	--
1	Hademe		125	--
1	Hademe		125	--
1	Hademe		125	--
Toplam			1.025	

Kaynak: MKKB 1950 yılı gider bütçesi

Yukarıdaki tablolardan görüldüğü üzere, 1975 yılında borsanın toplam personel sayısı 15 kişiden ibarettir ki bu sayı önceki yıllara göre artmış halidir. Borsanın 1950'deki personel sayısı sadece 12, 1930'lardaki personel sayısı ise on kişinin altındadır. Borsa en yüksek personel sayısına 1969 yılında 18 kişi olarak ulaşmıştır. Borsa 1970'lerin ortalarında yine 12 kişi ile idare edilmiştir.

Bu kadar az sayıda personel, hukuki statü bakımından iki gruba ayrılmıştır. Tâbi oldukları sosyal güvenlik kurumları itibarıyla ifade etmek gerekirse, Komiserlik refakat memurları Emekli Sandığı'na tabi Maliye Bakanlığı kadrosundaki devlet memurları iken, ücretli memur ve müstahdemler Sosyal Sigortalar Kurumu'na (SSK) tabi işçi statüsündedirler. Komiserlik refakat memurlar Maliye Bakanlığı tarafından atanıp maaşları genel bütçeden karşılanırken, ücretli personel Borsa yönetimi tarafından işe alınmakta ve ücretleri Borsa bütçesinden ödenmektedir.

Neden bu tür bir ayırıma gidildiğini anlamak için, Borsanın teşkilatlanma yapısına bakmak gerekmektedir. Daha önce vurgulandığı üzere Borsanın tam unvanı, "T.C. Maliye Bakanlığı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası (Hazine) Komiserliği" şeklindedir. Borsa, Maliye Bakanlığı'na bağlı özel bütçe ile idare olunan bir kamu kuruluşudur. Maliye Bakanlığı bürokrati olan bir Borsa Komiseri ve yardımcı personel tarafından, kamu menfaatine uygun şekilde idare olunur. Borsada Maliye Bakanlığı personeli tarafından yapılması uygun bulunmayan işlerin, yönetim kurulu tarafından görevlendirilecek ve SSK'ya tabi işçiler eliyle yürütülmesi tercih edilmiştir. Bu ayırımı, bazı kurumlardaki kariyer personeli ile kariyer dışı personel ya da fabrikalardaki beyaz yakalı ve mavi yakalı çalışanlar gibi düşünmek mümkündür. Komiserlik refakat memurlarının atamalarını Maliye Bakanlığı, diğer personelin atamalarını ise borsa yönetim kurulu yapar.

MKKB için bu türden bir sınıflamaya gidilmesinin bir nedeni, Borsanın faaliyetlerini düzenleyip denetleyen SPK statüsünde bir otoritenin bulunmadığı dönemde Maliye Bakanlığının sahip olduğu bu fonksiyonun, bizzat borsada çalıştırılan personel eliyle yürütülmesidir. Daha sonra SPK'ya devredilecek bazı görev ve yetkileri Borsa bünyesinde ifa edenler, Komiser ve refakat memurlarıdır.

Nitekim “komiser” unvanı, Osmanlı’dan itibaren, imtiyazlı şirketlerde görevlendirilen ve ücretlerini ilgili kurumun karşıladığı kamu personeli anlamında yaygındır. Devlet, imtiyaz verdiği bir konuda faaliyet gösteren şirketin *imtiyaz sözleşmesine uygun çalışıp çalışmadığını*, fiilen o kuruluştaki tam zamanlı çalıştırılan bir kamu görevlisi vasıtasıyla denetlemiştir. Örneğin Osmanlı Bankası’nda bir hükümet komiseri her zaman bulunmuştur. Cumhuriyet döneminde bir ara Borsa Komiserliği ile Osmanlı Bankası Komiserliği unvanları aynı kişide birleştirilmiştir. Borsa Komiserleri ve Komiserlik Refakat Memurlarının maaşları Maliye Bakanlığı tarafından ödenmiştir. Bunun dışında, ilk yıllarında geliri giderlerini karşılayamayan Borsaya genel bütçeden destek verilmiştir. Borsa bütçesi fazla vermeye başlayınca, Maliye Bakanlığı yıllar önce verdiği paraları borsadan geri istemiştir.

Borsanın 1963 yılı bütçesinde yer alan açıklamalardan, İstanbul Defterdarlığındaki öğle yemeği tabldotundan Borsa personelinin de istifade edebildikleri anlaşılmaktadır. Her gün öğle yemeği için Bahçekapı’dan Cağaloğlu’na çıkmaları, bu iki kurumun coğrafi olmayan yakınlığının bir göstergesidir.

4.3. Huzur Hakkı Ödemeleri

Borsanın diğer bir ücret kalemi, *Borsa Meclisi (BM) ve İtirazları Tetkik Heyeti (İTH)* azalarına yapılan huzur hakkı ödemeleridir. Borsa üyeleri arasından seçilen bu kurulların üyelerine, katıldıkları toplantı sayısına göre belli bir ücret ödenmektedir. Borsanın 1974 yılı bütçesinde 74.000 lira olan huzur hakkı ücretleri, 1975 yılı bütçesine 125.000 lira olarak konulmuştur. Bu ödemeler önceki yıllarda oldukça mütevazı rakamlardır. Bu ücretlerin 1970’lerde hızla yükselmesinde, enflasyon yanında Borsanın gelirlerindeki hızlı artışın da payı vardır. “Her arz kendi talebini yaratır” şeklinde ifade edilen Say Yasası’nın borsadaki uygulaması, her gelirin yeni gider kalemleri yaratabildiği şeklinde örnekleri vardır.

Huzur hakkı ödemelerinde BM üyelerinin huzur hakları İTH üyelerine nazaran her zaman daha yüksek tutulmuştur. Bazı yıllar BM üyelerinin ücretleri artan “enflasyon nedeniyle” yükseltilip bu husus gerekçede vurgulanırken, İTH üyelerinin ücretlerinde, aynı enflasyonist koşullara tabi olmadıklarından olsa gerek, herhangi bir artış yapılmamıştır. Örneğin 1963 yılı bütçesinde BM huzur ücretleri %20 oranında artırılmasına rağmen, İTH huzur ücretleri sabit kalmıştır. İzleyen 1964 yılında BM huzur hakkı ödemeleri “Maliye Bakanlığı’nın talebi üzerine” açıklamasıyla bir kez daha artırılıp 15.000 liraya ulaşırken, İTH huzur ücretleri yine sabit kalmıştır. Anlaşılan Maliye Bakanlığı İTH huzur haklarının artırılmasını istememiştir. Huzur haklarının artırılmasında gerekçe olarak enflasyon artışı gösterilmiştir. Fakat enflasyon MKKB’nin faaliyette olduğu dönemde hiçbir zaman düşmemesine rağmen, bu ücretlerde indirim gidilen yıllar da olmuştur.

MKKB’nin 1966 yılı bütçesinde, “*Emsali diğer mali müesseselerdeki huzur ücretleri ile ayarlamak üzere artırılması teklif olunan Borsa Meclisi üyelerinin bir yıllık muhassasatı [ödenekleri] tutarı olarak bu yıl 49.400 lira konmuştur*” açıklamasıyla, önceki yıl rakamı üç kattan fazla artırılmıştır. Bu arada İtirazları Tetkik Heyeti huzur ücretleri de 700 liradan 1700 liraya, yaklaşık bir buçuk kat yükseltilmiştir. İzleyen 1967 yılında, BM üyelerinin ücretleri 35.000’e indirilirken, İTH huzur ücretlerine dokunulmamıştır. Ancak 1968 yılında her iki huzur

hakkı kalemi de indirilmiştir. Borsa Meclisi üyelerininki 30.000'e (yaklaşık %15) indirilirken, İtirazları Tetkik Heyetinin huzur hakkı 1.000 liraya (yaklaşık % 40) düşürülmüştür. Her iki yıl bütçesinde de belirtilmeyen İndirme gerekçesinin, Maliye Bakanının değişmesi kaynaklı olması muhtemeldir.

Borsa Meclisi huzur ücretleri 1970 takvim yılı bütçesinde 30.000'den (1966'daki seviyesi olan) 49.400'e tekrar çıkarılmıştır. Fakat İTH ücretleri (1966'daki rakamı olan 1.700 değil) 1.300 lira yapılmıştır.

1970 bütçesinde, 49.400 liranın hesaplanmasına dayanak teşkil eden toplantı huzur ücretleri hesabının ayrıntısı da verilmiştir. Buna göre; 1966 yılından itibaren katıldıkları toplantı başına 60 lira almakta olan BM üyeleri 100'er lira, aynı dönemde 100 lira almakta olan meclis başkanı ise 150 lira huzur ücreti alacaktır. Hesaplama ayda dört toplantı üzerinden yapılmıştır.

Borsanın 1973 yılı bütçesinde bu ücretler, "*Bankalar ve diğer mali ve ticari müessese ve teşekküller yönetim kurulu üyelerine borsa ile kıyaslanmayacak nisbetlerde yüksek huzur ücreti ödenmekte*" olduğu vurgulanarak ve "*Borsa imkânları kudretinde ve bütçesini zorlamayacak nispette bir artış*" olduğu da eklenerek, üyelerin toplantı başına ücreti 150 liraya, başkanınki 225 liraya yükseltilmiştir.

Ücretlerdeki bu artışlar, ülkede sermaye piyasası faaliyetlerinin canlanmakta olduğunun diğer bir göstergesidir. Piyasa durgun iken fark edilmeyen nispi ücret düşüklükleri, Borsa gelir fazlası yaratmaya başlayınca dikkat çeker hale gelmektedir. Bu durumdan yararlanamayan taraf, İtirazları Tetkik Heyetidir. MKKB'nin 1973 bütçesinde Borsa Meclisi huzur ücretleri ödeneği 78.000 liraya çıkarılırken, İtirazları Tetkik Heyetinin ödeneği 1.300 lirada sabit kalmıştır.

Borsa yönetim kurulu üyelerinin huzur ücretleri 1975 yılında %50 oranında artırılarak 225 liraya, başkanınki ise %33 artış ile 300 liraya çıkarılmıştır. Bu artışın gerekçesi olarak ilk kez uzun uzun anlatılan "*Geçinme şartlarının çok ağırlaştığı, benzeri ticari ve mali müesseselerde daha yüksek ücretler ödendiği ve bütçe imkânlarının müsait olduğu*" gerekçelerin satır arasını, "*Bal tutan parmağını yalar*" şeklinde tercüme etmek daha uygun görünmektedir. Zira emsal gösterilen mali müesseseleri yönetenlerin yükledikleri sorumluluklar ile her birinin kendine ait komisyonculuk işi olan, haftada bir usulen toplanan, kararlarının büyük kısmı Borsa Komiserinin onayına tabi olan yarı zamanlı Borsa Meclisi üyelerinin iş yükü seviyesinin bir tutulması şaşırtıcıdır. Buna karşılık, o yıl borsanın sadece faiz ve temettü gelir beklentisi 400.000 liraya çıkmıştır. İtirazları Tetkik Heyeti huzur ücretleri ise önceki yıl olduğu gibi 1.500 lira seviyesinde bırakılmıştır.

Borsa Meclisi üyelerinin huzur ücretleri artırılırken diğer komite üyelerinin ücretlerinin sabit tutulması ya da düşük oranlarda artırılması sonucunda aralarındaki fark zaman içinde açılmıştır. Birinin ücretini diğerine nazaran daha yüksek oranlı artıma eğilimi sonucunda bu iki heyetin borsaya maliyetleri arasındaki fark 1975 itibarıyla neredeyse yüz kata ulaşmıştır. Oysa 1950 yılında bu fark 20 kattan daha azdır. O yıl BM huzur hakları (toplantı başına aldıkları ücret) 3.980 lira iken, İTH huzur hakları 200 lira seviyesindedir.

İki heyete tanınan hakların bu derece farklılaştırılmasından, ya borsanın artan imkânlarının sadece yönetim kuruluna yettiği, ya da İtirazları Tetkik Heyeti'nin ücret artışını hak edecek bir faaliyetinin olmadığı düşünülebilir ki, Borsaya yansıyan ihtilafın olmaması, piyasada ihtilaf oluşmadığı anlamına geldiği takdirde, bir başarı göstergesidir. Fakat ihtilafların çözülebileceğine dair bir güven veya uygun bir sistem olmadığı için ihtilaflar Borsaya gelmiyorsa, kaybeden sadece İTH üyeleri değildir. Arşiv evrakı arasında söz konusu heyetlerin kararlarına ulaşamamıştır.

4.4. Kira Giderleri

Borsa bütçelerinin önemli bir gider kalemi, Dördüncü Vakıf Han'daki ofislerin kira ödemeleridir. Daha önce belirtildiği üzere Borsa, eskiden beri bulunduğu Galata bölgesinden, 1926 yılında Eminönü Dördüncü Vakıf Han'a⁵ taşınmıştır.⁶ Köprü'nün diğer tarafına geçmesi, Borsadaki *ilk millileştirme* hareketidir.⁷ Bu taşınma fikri borsa esnafı arasında tepki doğurmuş ama sonuç değişmemiştir. Önceki ve sonraki tarihi boyunca sürekli yer değiştiren Borsa'nın en uzun süreli ikametgâhı Dördüncü Vakıf Han olmuştur. Borsa, 1938-1941 yılları arasındaki Ankara "seyahati" öncesinde 12 yıl, sonrasında da 44 yıl Dördüncü Vakıf Han'da ikamet etmiştir. Fakat 1938 yılında Ankara'ya giderken boşalttığı giriş katın sağ tarafındaki ofisler başkalarına kiralanmış olduğundan, 1941 yılında İstanbul'a döndüğünde bir süre Eminönü'nde Ticaret Borsası salonu kullanılmış, daha sonra da 4. Vakıf Han'ın Asma Katında tadilatı yapılan odalara geçilmiştir.

Borsanın uzun yıllar Dördüncü Vakıf Han'da bulunması, kiracısı olduğu Vakıflar Genel Müdürlüğü ile ilişkilerinin sıcak olduğu anlamına gelmemektedir. Kira miktarı dışında, bağlı oldukları kamu kurumları arasındaki -hikâyesi eskilere dayanan- ihtilaflar nedeniyle Borsa mekân sıkıntısını daima hissetmiştir.⁸ Nihayet 1975 yılında yeni bir ofis binası inşa ederek Dördüncü Vakıf Han'dan ve "Ev sahibinden" kurtulabilmek için bütçesine "Borsa Binası Finansman Fonu" başlığıyla bir karşılık kalemi eklemiştir.

Borsanın Dördüncü Vakıf Han'da kullandığı ofisin kirası 1949 yılında 7.000 liradır. Bu tutar 1957 ve 1958 yıllarında 18.000 liraya, 1960 yılından 1963 yılına kadar 22.000 liraya

⁵ Günümüzde Eminönü Hamidiye Caddesi üzerindeki "Legacy Ottoman Hotel" binası.

⁶ Menkul kıymetler borsasının 1926 yılında Galata'dan Eminönü'ne taşınması, 12 yıl sonra Ankara'ya taşınmasından daha az önemli bir olay değildir. O dönemde Galata bölgesi gayri müslim tebaanın, Eminönü bölgesi Müslümanların hakim olduğu bölgedir. Galata Köprüsü sadece iki yakayı değil, iki kültürü birbirine bağlamaktadır. Borsanın Eminönü'ne taşınması, o zamana kadar "yeterince milli olmamakla" itham edilen borsanın millileştirilmesi çabası, bir güç gösterisidir.

⁷ Borsa için mekan değişikliği yoluyla *ikinci millileştirme* hareketi, İstanbul'dakinin kapatılarak 1 Nisan 1938'den 1 Nisan 1941 tarihine kadar Ankara'da faaliyet göstermesidir. Bkz. Yılmaz (2019)

⁸ Türkiye'de borsaların mekân sorununun genetik olduğunu söylemek mümkün bulunmaktadır. Zira 1970'lerdeki MKKB gibi, 19. Yüzyılda faaliyet gösteren öncülü Dersaadet Tahvilat Borsası (Yılmaz 2011) da, ardılı olan İMKB de bu mekân sıkıntısını daima yaşamıştır. Bu sorunun bazı dönemlerde, borsada dönen paranın büyüklüğünden kaynaklanan dolaylı bir rahatsızlık olduğunu düşünmek mümkündür. Borsa Ankara'da iken binasından memnun olmasını sağlayan faktör de aynıdır. Halen BİST bünyesinde faaliyet gösterirken bu sıkıntı yaşanmıyorsa nedeninin kısmen teknoloji nedeniyle işlemlerin uzaktan yapılabilmesi, kısmen de eski cazibesi kalmadığı için daha önceki rahatsızlıkları yaratan ölçüde paranın dönmemesidir, denebilir.

yükselmiştir. Kira tutarı 1964 yılında birden 82.500 liraya yükseltilmiştir. Bu ölçüde artışın nedeni, 6570 sayılı Kira Kanunu'nun bazı maddelerinin Anayasa Mahkemesi tarafından iptal edilmiş olmasıdır. Borsanın 1965 bütçesinde kira karşılığı tekrar artırılarak 127.918 liraya, 1966 yılında 142.500 liraya, 1967 yılında ise 181.000 liraya çıkarılmıştır. Diğer bir ifadeyle, borsa ofisinin yıllık kira tutarı dört sene içinde dokuz kat artırılmıştır. Yıllık kira bedeli 1968 yılında 100.000 liraya indirildikten sonra 1969 bütçesine konulan kira rakamı 118.500, 1970 bütçesinde 131.000 liradır. 1971 bütçesindeki rakam 120.000 liradır. Daha sonra 125.000'e çıkarılan kira gideri karşılığı, 1975 yılında 200.000 liraya ulaşmıştır.

Bütçeye 1975 yılından itibaren eklenen "Borsa Binası Finansman Fonu" başlıklı karşılık kaleminin 1975 Bütçesindeki gerekçesi şöyle açıklanmıştır:

"Borsanın halen hizmetlerini yapmaya uygun bir yerleşme imkânına sahip olmadığı, kiralardan her sene artırıldığı, 1975 yılında %100'e yakın bir yükselme yapılarak beher oda için ortalama 1.000-1.200 lira istendiği, buna karşılık bakımın ve ısınmanın yapılmadığı, geçen yıllardan beri devam eden tadilat işleri dolayısıyla binanın son derece perişan ve oturulmaz bir hale getirildiği, bütün dünyada borsaların kalabalığın giriş çıkışına kolaylık sağlayan, hizmete elverişli müstakil binalarının bulunduğu nazarı itibara alınarak, borsamızın da bir binaya sahip olması için bir bina yapımı finansman fonu ihdas edilmiş ve bu maksatla bütçeye bu yıl ilk defa 240.000 lira ödenek konmuştur."

Borsa, Dördüncü Vakıf Han'da kullanmakta olduğu ofisten uzun zamandır memnun değildir. Mekân problemi bizim borsalarımızın tarihi boyunca çözülemeyen kronik bir meselesidir (Fertekliğil 1989). Galata'da bulunduğu 19. Yüzyılın ortalarından itibaren yirminci yüzyılın son çeyreğine kadar defalarca yer değiştirmiştir. Borsanın kullanmakta olduğu binadan memnun olduğu tek dönem, Ankara'da faaliyet gösterdiği üç yıldır. O yıllar Ankara'da Vakıflar Genel Müdürlüğü tarafından Ulus Bankalar Caddesinde Borsanın kullanımına tahsis edilmek üzere "lüks bir borsa binası" inşaatına başlanmıştır. Fakat Borsa yönetimi; "mevcut binanın yeterli olduğu, lüks binanın masraflarını karşılayamayacağı" gerekçesiyle bu binayı kiralamaya razı olmayınca, İkinci Dünya Savaşı sırasında Ankara'da Borsa için yapılmakta olan "lüks bina", henüz inşaatı devam ederken "alelade inşaat"a çevrilmiştir. Borsa yöneticilerinin "mevcut borsa binasından memnun olduklarını" söyledikleri başka bir dönem, Türk borsa tarihinde yoktur.

MKKB yönetimi, kısmen faaliyetlerin ve bütçenin genişlemesi, kısmen de mal sahibi Vakıflar Genel Müdürlüğü ile bir türlü barışmayan yıldızlarının etkisiyle 1975 yılından itibaren bütçesine "Borsa Binası Finansman Fonu" ödeneği koysa da, ümit ettiği binayı inşa ettirmesi, kurumsal ömrünü tamamladığı 18 Aralık 1985 tarihine kadar mümkün olamayacaktır.

Hatta 1970'lerde gelirleri artan, Maliye Bakanlığı'na ödeme yapmaya başlayan, bol keseden bağışlar yapmaya ve ikramiyeler ödemeye başlayan MKKB, "hizmete elverişli müstakil bir bina" hayal ederken, on yıl sonra ömrünü daha küçük bir ofiste, Şişli Halâskargazi Caddesi'nde, Hazine'ye devredilmiş olan eski *Hisarbank Genel Müdürlüğü* binasının dördüncü katında tamamlayacaktır. Sıfırdan yeni bir borsa kurmak için çıkarılan 91 sayılı Kanun Hükmünde Kararname'dan sonra İMKB'nin kuruluş çalışmaları devam ederken, kira bedelinin yüksekliği nedeniyle, MKKB'nin son aylarını dahi Vakıf Han'da tamamlaması mümkün

olmamış, ölüm döşeğindeki hastanın yatağının değiştirilmesi misali, son günlerini Osmanbey’de tamamlamıştır.

Yetmişli yılların ortalarında geleceğe ümitle bakan MKKB’nin şansını döndüren olay, 24 Ocak 1980 Ekonomik Kararlarıdır. Gerçi, yarım asır boyunca düzenlemelerini revize etmeyen, sokak bankerlerinin faaliyetleri artarken bunları seyreden MKKB’nin, kurumsal istikbalinin kararmaması için fazla çaba sarf ettiği de söylenemez. Türkiye’de 24 Ocak Kararları ile başlayan finansal liberalizasyon sürecinde sermaye piyasasının organizasyonunda Kıta Avrupası sisteminden Anglo-Sakson hukuk sistemine geçişin mevcudun rehabilitasyonu yerine sıfırdan kurulacak yeni bir borsa bünyesinde olması yönünde stratejik tercih yapıldıktan sonra, mevcut borsa adeta kaderine terkedilmiştir. Bütün ilginin kurulacak yeni borsa (İMKB) çalışmalarına yöneldiği sırada eski borsa (MKKB) tamamen gözden ve gönülden irak düşmüştür. Aynı dönemde yaşanan bankerlik krizi de bu süreci desteklemiştir.⁹

4.5. Diğer Gider Kalemleri

Borsa bütçesindeki gider kalemleri zaman içinde çeşitlenmiş, bazı yeni kalemler dönemselsel olarak bütçeye girmiştir. Bunlardan biri, “Borsanın yüzüncü yılını kutlama masrafları” kalemidir.

Borsanın 1966 bütçesine 81.000 lira tutarında “Borsanın 100 üncü Yılı Kutlama Yardım Fonu” kalemi eklenmiştir. Söz konusu ödeneğin açıklaması;

“Borsamızın kuruluşunun 100 üncü yılını kutlama programının tatbiki için giderleri karşılığı olarak 81.000 lira konulmuştur. Bu gelir kutlama programını yönetecek komitenin kutlamaya iştirak edecek borsaya kote banka ve şirketlerden temin edilecek yardımlarla ve bütçemizin gelir fazlalıklarıyla karşılanacaktır.”

şeklindedir.

Borsanın 1967 yılı bütçesinde bu gider kalemi yoktur. Anlaşılan, “borsanın 101. Yılı” kutlanmamıştır.

Fakat 1968 yılından itibaren yeni bir harcama kalemi olarak “*Borsanın Sene-i Devriyesi Kutlanması*” kalemi eklenmiştir. İlk yıl 1.000 lira ödenek konan bu kalem, 1969 yılında 1.500 liraya yükseltilmiş, 1970 yılı bütçesine de aynı miktar ödenek konulmuştur. Ülkede sermaye piyasası işlemleri (dolayısıyla Borsanın gelirleri) arttıkça geçmişi daha iyi hatırlama ve kutlama imkanı doğmuştur.

⁹ MKKB’nin son Hazine Komiseri Kadriye Şişman’ın açıklamalarına göre, Borsa kapatılırken gerek bütçe fazlaları gerekse “Borsa Binası Finansman Fonu” karşılık hesabında yüklü miktarda nakdi bulunmaktadır. Bu mevcut Hazine’ye devredilmiştir. Kurulmakta olan İMKB hiçbir şekilde eski borsayla muhatap olmak istemediğinden, personelini, acentelerini, arşivini istemediği borsanın, parasına da önemsememiştir. O günlerde İMKB’nin arkasındaki rüzgâr çok güçlüdür.

Bu ödenek izleyen yıllarda devam ederken, 1971 yılında yeni bir gider kalemi türüne dönüşmüş ve 12,500 liraya çıkarılmıştır: “*Borsacılar Derneği’ne propaganda vesaire için yardım.*” Bu kalemin açıklaması;

“Borsayı tanıtmaya, sermaye ve tasarruf sahiplerinin yatırımlarını menkul kıymetlere yatırımları bakımından yapılacak propaganda neşriyatı ve sair masraflarını karşılamak bakımından Borsacılar Derneği’ne yapılacak nakdi yardım miktarını ihtiva etmektedir”

şeklindedir.

Türkiye’de sermaye piyasası kavramının keşfedildiği, halkta hisse senedi ve tahvile ilginin arttığı, Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) tarafından ülkede bir sermaye piyasası kurulması yönünde çalışmaların yapıldığı dönemde bu kalemin eklenmesi, genel politikalara uygun bir tavidir. Ancak bu faaliyetler için öngörülen rakamın fazla olduğuna kanaat getirilmiş olmalı ki, 1972 yılında bu ödenek 5.000 liraya indirilmiştir.

Borsanın 1973 yılı bütçesinde ise bu kalem için ödenek ayrılmamıştır. Gerekçesi;

“Bu yıl Dernekler Kanunu’nun yürürlüğe girmesiyle, Borsacılar Derneği de bu kanuna uyarak nizamnamesini yeniden düzenleyip faaliyete geçeceğinden, bu maksatla bu yıl bütçesine herhangi bir yardım ödeneği konulmasına lüzum görülmemiştir”

şeklindedir.

Borsa bütçesinde sosyal yardımlar kaleminin önemli bir rakam haline gelmesi 1960’lardan sonra olmuştur. Borsa 1950’lere kadar kendi bütçesini Maliye Bakanlığından aldığı destekle denkleştirebilirken sosyal yardımı düşünmesi mümkün değildi. Borsanın 1950’lerden sonra sosyal yardım olarak birkaç yüz lira ödeneği bulunan bütçesi, 1960’ların sonlarında fazla vermeye başlayınca sosyal yardımları da artmıştır.

Borsanın gelirleri artarken bütçedeki sınıflandırma da değişmiştir. Borsanın giderek artan ve bütçenin yaklaşık %10’unu teşkil etmeye başlayan “Müteferrik Masraflar”ı, ikramiye, teberru ve aidat, sair masraflar ve sosyal yardım şeklinde alt gruplara ayrılmaya başlanmıştır. Borsa ilk kez 1950 yılında Hava ve Deniz Kuvvetlerini Güçlendirme vakıflarına 50 bin lira bağış yapmıştır. Borsa bütçelerinde 1965 yılından itibaren küçük miktarlarda rastlanan bağışlar, zamanla büyümeye ve çeşitlenmeye başlamıştır. Maliye’nin durumu fark ederek payını almaya başladığı Borsada işlerin iyi gittiğini başkalarının keşfetmemesi düşünülemezdi.

5. BORSANIN GELİR OLABİLECEK GİDERLERİ

Borsa bütçelerine Borsaya gelir sağlaması için konulmuş bazı kalemler, uygulama hataları nedeniyle zamanla gidere dönüşmüştür.

5.1. Borsa Fiyat Bülteni Basım Masrafları

Borsa bütçelerinin gider kalemlerinden biri, borsanın fiyat bülteni basım masraflarıdır. Esasen bu masrafın gelir bütçesinde karşılığı vardır: Yıllık bülten gelirleri. Gider bütçesindeki “Fiyat bülteni basım masrafları” kalemi, yıllar itibariyle kâğıt masraflarının arttığı ya da baskı maliyetlerinin yükseldiği gerekçesiyle artırılmıştır. Ancak, harcama bütçesinde baskı veya kâğıt maliyetleri nedeniyle gider kaleminin arttırıldığı bazı yıllar, bütçenin gelir tarafında yer alan ve bu bültenlerin abonelere satışından elde edilen bülten satış gelirlerinin de artırılması düşünülmemiştir. Borsa için bir gelir unsuru olması gereken borsa fiyat bültenleri, abonelerden tahsil edilen bülten satış gelirleri ile maliyet dengesi sağlanmadığı için Borsa bütçelerinde net gider kalemi olarak yer almıştır. Örneğin;

- 1949 yılında “Borsa fiyat cedveli basım gideri” 4.000 lira iken “Borsa fiyat cedveli *hasılatı*” 2.000 liradır.
- 1950 yılında basım *gideri* %37,5 artırılarak 5.500 liraya çıkarılmasına rağmen, fiyat cedveli satış *geliri* sadece %11 artırılıp 2.250 lira olmuştur.

Birçok yıl bu gelir artışı -maliyete paralel- fiyat yükseltilmesinden değil, abone sayısının artmasından kaynaklanmıştır. Örneğin;

- 1963 yılında 15.000 lira olan Borsa Gazetesi basım ücreti 1964 yılı bütçesinde 20.000 liraya çıkarılmıştır. Yapılan açıklamada artışın, “basım masraflarının bugünkü şartlara göre uygulanmasından” kaynaklandığı belirtilmektedir. Fakat Borsa Gazetesinin abonelere satış fiyatının “bugünün şartlarına” uyarlanması düşünülmemiştir.
- 1966 yılına kadar 20.000 lira olarak devam eden bu gelir kalemi, 1967 yılında 15.000’e indirilmiştir. Aynı yıl “Borsa Gazetesi basım, kâğıt, dağıtım ve posta ücretleri” 22.000 liradır.

Borsa yönetimi, “Borsa Gazetesi”nin bir gelir kapısı olabileceğini 1969 yılı bütçesinde keşfetmiştir. Artan menkul kıymet ihraçları nedeniyle yetmeyen dört sayfalık fiyat cedvelinin sekiz sayfaya çıkarılması ve son iki sayfasına reklam alınması kararlaştırılmıştır. Ayrıca 1969 yılı başından itibaren Borsa Gazetesinin yıllık abonelik ücretinin de 60 liradan 75 liraya çıkarılması kararlaştırılmıştır.

Esasen *Borsa Gazetesine reklam alınması* uygulaması 1931 yılında başlamıştır. Ancak daha sonra kayıtlı tahvil ve hisse senedi sayısının artmasıyla ve belki de buraya reklam veren bankaların borsaya ilgisinin azalmasıyla reklamlar bir dönem kaldırılmış, 1969 yılından sonra yeniden başlamıştır.

Borsanın 1969 bütçe gerekçesindeki açıklamalara göre Borsa Gazetesi’nin her sayısı 250 adet basılmaktadır. Bu değişiklik sonrası bülten satış geliri 1968 yılındaki 15.000 liralık seviyesinden 18.750 liraya yükselmiştir. Ayrıca 18 bin lira da reklam geliri elde edileceği öngörülmüştür. Böylece yıllık gelir 36.750 liraya yükselmiştir. Fakat mizanpajı ve sayfa sayısı değişen Borsa Gazetesinin basım maliyeti de artmıştır. Basım ve dağıtım maliyeti olarak 1969 bütçesine konulan rakam 45.000 liradır. Dolayısıyla fiyat bülteni satışı, alınan reklamlara rağmen Borsa için hâlâ zarar yazan bir faaliyettir. Bülten alınacak reklamlarla zararın kapanması, hatta kâra geçilmesi mümkündür ancak yine yetmemiştir. Borsa Gazetesi abonelik

ücreti 1971 yılında 100 liraya yükseltilmiş, öngörülen gelir tutarı da 50.000 lira olmuştur. Fakat aynı yıl basım masrafı 55.000 liraya yükseldiği için, sonuç yine zarardır. 1972 yılında basım masrafı 60.000 liraya yükselmesine rağmen, gelir tarafı 50.000 lirada kaldığı için zarar devam etmiştir.

Önceleri 250 adet, daha sonra 500 adet basılan Borsa Gazetesi talebinin fiyat esnekliğinin yüksek olduğunu varsaymak mümkün değildir. Abonelik ücretinin düşük tutulması, fiyatı yükseltilse de aboneliği devam edecek olan kesime kaynak aktarılması anlamı taşımaktadır.

Borsa Gazetesi basımından zarar etmenin gereksizliği 1973 yılında fark edilmiş olmalı ki, abonelik ücreti 150 liraya çıkarılmış, böylece bütçedeki gelir tahmini 65.000 liraya yükselmiştir. Fakat bu işten kâra geçmek yine nasip olmamıştır. Bültenlerin basım masrafları 80.000 liraya çıktığı için Borsa hâlâ zarardadır. O yıl abonelik geliri 15.000 lira artarken, basım masrafları 20.000 lira artmıştır.

MKKB'nin 1974 yılı bütçesinde Borsa Gazetesi abonelik geliri 75 bin liraya yükseltilmiş ama aynı yıl basım maliyeti 100.000 liraya çıktığı için, başabaşı yakalamak yine mümkün olmamıştır. Gelir tarafı 10.000 lira artarken masraf tarafı 20.000 yükseldiği için, bilakis zarar büyümüştür. 1975 yılında gelir rakamı 86.000'e çıkmış, fakat baskı masrafları 150.000 liraya yükseldiğinden, "zararın her yıl büyümesi" yönündeki trendde bir değişiklik olmamıştır.

Bu istikrarlı trend nedeniyle borsa yönetiminin bu faaliyetten kazanç sağlamak istemediğinin düşünülmesi akla yatkındır. Zira rekabet riski olmayan bir fiyatlamada maliyetin dahi başa baş şeklinde ayarlanmamasının, abonelere sağlanan "sosyal fayda"dan başka açıklaması mümkün görünmemektedir.

Oysa izleyen yıllarda öğrenileceği üzere, bu tür bilgi satış gelirleri borsaların asli gelir kaynaklarıdır. Acentelerin yıllık üyelik ücretlerinin, "kanunda yazılı rakam" olduğu için yarım asır boyunca değiştirilmeden uygulanması, bu konularda değişikliğinin zor olduğu, örneğin en az altı borsa kanunu değişiklik tasarısının kadük olduğu dikkate alındığında, mazur görülebilir. Fakat bülten basımlarından istikrarlı bir şekilde zarar etmenin açıklaması yoktur. Bütçe uygulamalarındaki bu tür yaklaşımların MKKB'nin sonunu getiren faktörler arasında kabul edilmesi mümkündür.

5.2. Koçanlı Defter ve Fiş Giderleri

Acenteler tarafından kullanılan koçanlı defterler ile alım-satımda kullanılan fişler (ordinolar) eskiden beri Borsa tarafından bastırılıp acentelere satılmıştır. Daha sonra bankaların kambiyo alım-satım işlemlerinde dolduracakları renkli bordroları da Borsadan temin etmeleri istenmiştir. Her tekel gibi bu da rant sağlayabilecek bir durumdur. Zaten bu amaçla yapılmış bir düzenlemedir.

İlk yıllarda Borsanın önemli bir gelir kaynağı, "Koçanlı defter ve fiş" satış hasılatıdır. 1949 yılında koçanlı defter ve fiş basım gideri 500 lira iken, gelir tarafında 1.000 lira hasılat

öngörülmektedir. Borsa için çok kârlı olabilecek bu gelir kaleminde de zaman içinde masraf-hasilat dengesi kurulmadığı için net gelir miktarı düşmüştür. Örneğin, 1950 yılında koçanlı defter basım gideri 3.500 lira iken öngörülen gelir 4.000 liradır. Söz konusu gelir kalemi, üyelerin işlemleri sırasında kullanmak zorunda oldukları evrak ve bordroları temin yetkisinin Borsaya ait olmasından kaynaklanan bir tekel rantıdır. Borsa faaliyetlerinin sınırlılığı yüzünden bütçesinin açık verdiği yıllarda, bir gelir unsuru olması için yaratılmış bu tekel rantı değerlendirilememiştir. İşin niteliği Borsa için kârlı bir faaliyete müsait olmasına rağmen, *fiyat cedveli* basım giderlerinde olduğu gibi, kontrol edilemeyen maliyetler artarken, borsa yönetimi tarafından kontrol edilebilen fiyatların yeterince yükseltilmemesi nedeniyle, Borsa için bir kazanç kapısından çok bir külfet haline gelmiştir.

Acentelerce kullanılması mecburi ordinoların basımında tekel gücü nedeniyle, bu faaliyetten kâr edilmemesi gibi bir sorun yoktur. Fakat Borsa tekel konumunda olduğu bu işten de zarar etmeyi başarmıştır. Örneğin, 1958 yılında “Basım masraflarının artması dolayısıyla” gider kalemi bin lira yükseltilerek 12.000 liraya çıkarılmasına rağmen, önceki sene 5.000 liralık seviyesiyle -zaten maliyetin altında- bulunan gelir kaleminin değiştirilmesi yine düşünülmemiş, zarar büyümüştür. İlerleyen yıllarda standart bordro kullanma yükümlülüğü kaldırılmıştır. Tekel pozisyonuna rağmen kâr etmeyi beceremeyen Borsa, böylece zarardan kurtulmuştur.

“Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkındaki (TPKKH) 14 sayılı Karar’a ilişkin 49 ve 53 sayılı Tebliğlere Ek Tebliğ A” gereğince MKKB tarafından bastırılıp bedeli mukabilinde ilgili bankalara dağıtmakta olan döviz bordrolarını, TPKKH 17 sayılı Karara ilişkin 1 seri no. 2 tebliğ gereğince *bankaların bizzat bastırmalarına* izin verildiğinden, Borsanın 1962 bütçesinde 20.000 lira gelir kalemi teşkil eden sözkonusu bordroların satış geliri 1963 bütçesinde 500 liraya düşmüş, izleyen yıllarda tümüyle kalkmıştır. Aynı durum koçanlı defter gelirleri için de geçerlidir. Önceki yıl 17.000 lira öngörülen koçanlı defter satış geliri 1963 yılında 500 liraya inmiştir. Sonraki yıllarda 150, 200 lira gibi bir iz bedeliyle takip edilmiştir. Bütçe gerçekleştirmelerine ilişkin bilgi yoktur.

5.3. “Olağanüstü Gelirler”

İlk dönemlerde zarar eden Borsa’nın gelir-gider açığı 1947 yılına kadar Maliye Hazinesinden yapılan yardımlarla finanse edilmiştir. Ancak Bakanlık tarafından Borsa’ya gönderilen 13 Mart 1948 tarih, 52153-9/8515 sayılı yazıda, bundan böyle Borsanın bütçe açığının Bakanlık tarafından ödenmeyeceği, bu amaçla yakında 1447 sayılı kanunun bazı maddelerinde değişiklik yapılacağı bildirilmiştir. TBMM komisyonlarında müzakere edilmekte olan söz konusu tasarının kanunlaşmasından sonra Borsa tarafından elde edilecek muhtemel gelirlerin karşılığı olmak üzere “Olağanüstü gelirler” namı altında bir bölüm olarak gösterilmesi Maliye Vekâletince istenmiştir. Maliye Vekâletinin bu talebi üzerine, 1948 yılından itibaren Borsanın komiserlik refakat memurlarının ücretleri “Olağanüstü Gelirler” kalemi altında muhasebeleştirilmiş ve bu durum bütçelerde her yıl belirtilmiştir.

Bu arada, 1964 yılında yürürlüğe giren 395 sayılı Maliye Bakanlığı Teşkilat Kanunu ile Borsa Komiserliği personeli için tespit edilen kadro sayısı ve maaşları artırılınca, Borsanın “Olağanüstü Gelirleri” de artmıştır. 1972 yılında kadroları itibarıyla yüksek maaş alan iki

komiser yardımcısının ölümü ve emekliliği nedeniyle maaş gideri (dolayısıyla *olağanüstü geliri*) 38.065 lira düşmüş. 1968 mali yılı bütçesine kadar 1948 yılındaki Maliye Vekâleti yazısının tarih ve sayısı her bütçe gerekçesinde tekrar edilmiştir. 1969 bütçesinde, 20 yıl önce gönderilen Maliye yazısında “yakında” değişeceği bildirilen kanun değişikliği bir türlü gerçekleşmediği için olsa gerek, 1947 yılındaki yazının referans gösterilmesine son verilmiştir.

1972 yılında ise Maliye Bakanlığının 05.08.1971 tarih, 52153-22/38935 sayılı yazısına atıf vardır. Söz konusu yazıda; refakat memurlarının 1947-1951 yıllarına ilişkin maaşları karşılığı olan 146.175.280 liranın Maliye Bakanlığı’na ödenmesinin istendiği belirtilerek, 1972 yılı bütçesine bu tutarda ödenek konmuştur. Borsa için 1970’li yılların başı, piyasa faaliyetlerinin canlanmasına paralel olarak, gelir durumunun iyileştiğinin borsa bütçelerinden hissedildiği yıllardır. Daha önce Maliye Hazinesinden yardım alan Borsanın, gelir fazlası nedeniyle artık “hisse senedi ve tahvil portföy” kazancı vardır. Maliye Bakanlığının yukarıdaki yazısında yer alan talep, borsanın mali durumunun değiştiğinin başka bir göstergesidir.

Nitekim Maliye Bakanlığı izleyen yıl Borsaya bir yazı daha göndermiştir. Bakanlığın 07.04.1972 tarih ve 52153-10/16224 sayılı yazısıyla, *Borsa refakat memurlarının maaşlarından biriken borcun tasfiyesini temin bakımından her yıl bütçeye 200.000 liradan aşağı olmamak üzere ödenek ayrılması* emir buyurulmuştur. Maliye Bakanlığı personeli olan Komiserlik refakat memurları, Borsaya hizmet vermektedir. Borsanın zarar ettiği yıllarda talep edilmeyen bu ücretlerin, Borsa tarafından ödenmesi gerektiği hususu 1970’lerde fark edilmiştir.

Anlaşılan Maliye Bakanlığı bürokratları, borsa bütçelerinin bu yıllarda *en az 200.000 lira fazla verdiğini* hesaplamış durumdadır. Nitekim borsa yönetimi itiraz etmeden, talep edilen tutarları bütçesine koyar. Borsanın 1973 bütçesi ilk kez bir milyon lira limitini aşar. Fakat her yıl artmakta olan “*faiz ve likidasyon gelirleri*” bu yıl artmaz. Nedeni, Maliyenin talepleri yüzünden bilanço aktifindeki nakit yatırım portföyünün küçülmesidir.

1974 yılında; “*Maliye ’ye Ödenecek Borç*” 350.000 liraya yükselmiştir. Açıklamasında, “*Maliye Bakanlığı tarafından “Her yıl 200.000 liradan aşağı olmamak üzere ödenek ayrılması” emir buyurulduğundan, bu yıl bütçesine bu miktara tekabül eden 200.000 liraya ilaveten 1973 yılı gelir fazlası olan 150.000 liranın da eklenmesiyle 350.000 lira ödenek konuşmuştur*” denilerek, Maliyenin niyetine uygun davranıldığı belirtilmiştir. Maliye’ye ödenen 200.000 liraya rağmen 1973 yılında 150.000 lira gelir fazlası temin edilmiş olması, bu yıllarda Borsanın yarattığı gelir fazlasının 350.000 lira civarında olduğunu göstermektedir. Bunun büyük kısmı hisse senedi ve tahvil *kotasyon ücretleri* ile borsanın aktifindeki varlıkların (*Ereğli* hisse senetleri, devlet tahvilleri ve vadeli mevduat) *nema* gelirdir.

Borsa 1975 yılındaki bütçesinde Komiserlik Refakat Memurların ücret ve emeklilik kesenek karşılıklarını kuruluşuna kadar hesaplamaktan vazgeçmiş, 500.000 lira gibi yuvarlak bir rakam koymuştur. Nasıl olsa nakit fazlamız artık Maliyeye gidiyor, o kadar ayrıntılı hesap kitap yapmamıza gerek yok, diye düşünülmüş olması muhtemeldir. MKKB’nin 1975 yılı bütçesine “*Maliyeye ödenecek borç*” rakamı (50.000 lira daha artırılarak) 400.000 lira olmuştur. Enflasyon oranları dikkate alındığında bu artış normaldir. Borsa bütçelerinde önceki yılların “*Olağanüstü Gelirler*”i, artık “*Maliyeye Ödenecek Borç*”a dönmüştür.

6. GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Menkul Kıymetler Borsasının inceleme konusu edilen 1931-1975 yılları arasındaki bütçeleri, temel bütçe prensiplerini tam olarak sağlayan belgeler değildir. Yarım yüzyılı aşan bir dönem boyunca bazı gelir kalemlerinin (örneğin yıllık acente ücretlerini) yükseltilmemesi ve tekel konumunda olduğu bazı hizmetlerden (örneğin, fiyat cetvelleri ve koçanlı defter ve fiş satış gelirlerinden) zarar etmeyi başarması isabetli görünmemektedir.

Örneğin, 1974 bütçesinde fiyat artışları ve hayat pahalılığından şikâyet edilerek birçok gider kalemi artırılmıştır. Ancak gelir kalemlerine aynı gerekçeyle artırımlar yansıtılmamıştır. Maliye Bakanlığı Borsanın biriken parasına göz koyma niyetini belli ederken, Borsa yönetimi bülten satış gelirleri gibi kalemlerde ticari düşünme niyetinde değildir. Oysa Borsa bütçeleri, kamu kurumlarının aksine, giderlerin önceliği ilkesine göre düzenlenmemiştir.

Bu iki kalem dışında da Borsa bütçelerindeki bazı rakamlar bütçenin ciddiye alınmasını zorlaştırıcı niteliktedir. Bu kalemlerin biri, “Fiat harçları” başlığıyla konulan gelir kalemidir. Tutarı itibarıyla iz bedeli olduğu anlaşılan bu kalemler, her yıl 10, 14, 10, 19, 10, 29, 14 lira gibi rakamlar şeklinde konmuş, bu rakamların neden değiştiği, benzer bir kalem olan “iane ve teberrular” gibi neden her yıl 1 lira iz bedeliyle takip edilmediği açıklanmamıştır. Bu gelir kaleminin her yıl gerçekleşen tutarının ne kadar olduğu konusunda bilgi yoktur ancak gerçekleşen tutarların her yıl istikrarlı bir şekilde “sıfır” olması kuvvetle muhtemeldir. Keza, bazı matbu evrakın acentelere Borsa tarafından satılması uygulaması kaldırıldıktan sonra da Borsa bütçelerinde bu kalem düşük tutarlı bir gelir kalemi olarak yer almaya devam etmiştir. Bu bütçe gelir kaleminin de her yıl gerçekleşen değerinin sıfırdan farklı olması için bir gerekçe bulunmamaktadır.

Keza, aydınlatma giderleri kalemi gibi bazı yıllar küsuratına kadar öngörülen rakamlar, acaba bu bütçenin gerçekleşen rakamları nasıldı, sorusunu uyandırmaktadır. Örneğin; 1969 yılı bütçesine göre yıllık aydınlatma gideri olarak 3.879 lira 75 kuruş, 1970 bütçesinde ise 3.872 lira 77 kuruş ödenek konmuştur. Bu kadar hassas hesaplama yeterli olmamış olacak ki, izleyen yıl bu kalem 4.485 liraya yükseltilmiştir. Söz konusu yıllar fiilî gerçekleşme tutarları merak konusudur. Aydınlatma giderleri hesabının bütçede küsuratları yuvarlama hesabı olarak kullanıldığı anlaşılmaktadır. Fakat yıllar itibarıyla gösterdiği dalgalanmaların bütçenin gerçekçiliğine verdiği tahribatın açıklaması yoktur.

Diğer taraftan bütçelerde “Düşünülmeyen Masraflar” kalemi de bütçenin ciddiyetini etkileyecek seviyede yüksektir. 1970 yılında 28.000 lira olan ödenek, 1971’de 40.000 liraya çıkarılmıştır. İstisnai olması gereken bu ödenek kaleminin bütçede %10 civarında ağırlığa sahip olması ve izleyen yıllarda da artırılması, aktif kullanıldığının bir göstergesidir. 1974 bütçesindeki “Düşünülmeyen masraflar” 65.000 liradır.

Maliye Bakanlığının talebi doğrultusunda 1972 yılı bütçesine konulan 146.175.280 lira ödenekten sonra gider bütçesindeki ücretler dışındaki birçok kalem düşürülmüştür. 1972 yılında enflasyon düşmediği halde bu ödeneklerin düşürülebilmiş olması, önceki yıllardaki rakamların gerçekçiliği konusunda şüphe uyandırıcı mahiyettedir.

KAYNAKLAR

- Al Hüseyin ve Şevket Kamil Akar. 2014. Dersaadet Tahvilat Borsası 1874-1928. İstanbul: Borsa İstanbul Yayınları.
- Arık, Evren. 2010. “Cumhuriyet Döneminde Menkul Kıymetler ve Borsa”, Yüksek Lisans Tezi, Ankara: A.Ü. Türk İnkılap Tarihi Enstitüsü.
- Aynizade Hasan Tahsin. 1928. Borsa Rehberi, Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası Neşriyatı, İstanbul: Matba’a-i Ebüzziya.
- Fertekligil, Azmi. 1982. “Türk Borsa Sisteminin Yasal Sorunları”, Borsa Sisteminin Yasal Düzenlemesi 23 Mart 1982 tarihli Konferans Bildirileri içinde, İstanbul: MEBAN Sermaye Piyasası Araştırma Merkezi Yayını, No: 7, ss. 11-23.
- Fertekligil, Azmi. 1983. Türkiye’de Para ve Sermaye Piyasası Gelişmeleri, İTO Ekonomik Yayınlar Dizisi No: 16, İstanbul: Hüsnütabiat Matbaası.
- Fertekligil, Azmi. 1989. “Borsanın 120 Yıldan Beri Süregelen Yerleşme Macerası”, Para ve Sermaye Piyasası, Yıl: 11, S. 119, Ocak, ss. 35- 36.
- Fertekligil, Azmi. 1993. Türkiye’de Borsanın Tarihçesi, İstanbul: İMKB Yayınları, No 3.
- İTSO. 1928. Borsaların Tevhidi Meselesi Hakkında Rapor, İTSO Konferans Neşriyatından No. 7, İstanbul: Cumhuriyet Matbaası. İTSO. 1928. 1929 Senesi Kongra Talimatnamesi, İstanbul: Marifet Matbaası.
- Galata’dan İstinye’ye İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul: İMKB ve Tarih Vakfı Yayını.
- MKKB. 1966. İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası 100 Yıl. 1866-1966. İstanbul: Ar Matbaası.
- Öner, Erdoğan. 1994. “Cumhuriyet Dönemi Türk Bütçeleri (1924-1993)”, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, S. 36, ss.9-44.
- Saka, Remzi. 1933. Türkiye’de Sermaye ve Kredi Hareketi, Ankara: Tecelli Matbaası.
- Tahsin, Hamit ve Remzi Saka. 1930. Sermaye Hareketi, İstanbul: Amedî Matbaası.
- T. C. Maliye Bakanlığı. 2007. 1920’den 2007’ye Maliye Bakanlığı Albümü, Ankara.
- TİDATA. 2012. Açıklamalı Yönetim Zamandizini (1919-1929), AÜ SBF KAYAUM Yayını No: 8 Ankara.
- TİDATA. 2007. Açıklamalı Yönetim Zamandizini (1929-1939), AÜ SBF KAYAUM Yayını No: 2 Ankara.

- TİDATA. 2008. Açıklamalı Yönetim Zamandizini (1940-1949), AÜ SBF KAYAUM Yayını No: 3 Ankara.
- Uluatam, Özhan. 2001. Geçmişe Bakmak: Cumhuriyet Dönemi İktisadi, Mali, Siyasi Olaylar Kronolojisi (1920-2000), Ankara: İmaj Yayıncılık.
- Yılmaz, Celali. 2011. Hava Oyunları: Osmanlı Borsasında Finansal İşlemler, İstanbul: Scala Yayınları.
- Yılmaz, Celali. 2015a. “İstanbul’un İktisadi Tarihi Cumhuriyet Dönemi: Sanayi-Ticaret-Finans”, Antik Çağ’dan XXI. Yüzyıla Büyük İstanbul Tarihi, C. 6, İstanbul: İBB Yayınları.
- Yılmaz, Celali. 2015b. “İstanbul Esham ve Tahvilat Borsası 1929-1985. İstanbul: Borsa İstanbul Yayınları.
- Yılmaz, Celali. 2019. “Türk Finans Tarihinin Kayıp Sayfası: Ankara Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası”, Uluslararası Muhasebe ve Finans Tarihi Kongresi - ITCAHF’19, Malatya, 10-12 Ekim 2019.

Arşivler

Devlet Arşivleri, Başbakanlık Cumhuriyet Arşivi (BCA)
TBMM Arşivi
İMKB (Borsa İstanbul A.Ş.) Arşivi
Cumhuriyet ve Milliyet Gazetesi arşivleri

Ek: Borsa Bütçeleri özeti (1949-1975)

Bütçe Yılı	Bakanlar Kurulu Kararı		Bütçe Tutarı (TL)	Faiz-muhtelif gelir	Personel		A C E N T E	M Ü N H A L	C O B E R	K U L İ S Y E	B A N K E R	S A R R A F	B A N K A	H A A O
	Tarihi	Sayısı			Kom.ref	Ü c r e t l i								
1949	25 Nisan 1949	3/9162	72.400	2.000	6	6	15	--	4	5	25	41	25	68
1950	24 Mart 1950	3/10944	74.615	2.000	6	6	15	--	1	3	25	42	25	62
1951	İzleyen yıl, icazet													
1952	18 Haziran 1952	3/15260												
1953	15 Mayıs 1953	4/796												
1954	25 Mayıs 1954	4/3063												
1955	23 Mart 1955	4/4651												
1956	7 Nisan 1956	4/7059												
1957	10 Mayıs 1957	4/9020	113.945	4.000	6	7	15	3	1	2	51	34	37	78
1958	2 Nisan 1958	4/10114	121.800	7.400	6	7	15	4	1	3	50	30	41	81
1959	16 Nisan 1959	4/11514					15							
1960	28 Nisan 1960	4/12984	190.900	10.000	6	7	15	5	--	3	63	29	41	112
1961	10 Mayıs 1961	5/1191	207.223	36.000	6	7	15	8	--	2	71	34	37	113
1962	19 Nisan 1962	6/382	224.268	51.000	6	7	15	7	--	1	70	39	34	113
1963	8 Mayıs 1963	6/1686	226.477	55.000	10	6	15	5	--	1	76	33	34	116
1964	18 Nisan 1964	6/2974	383.516	70.000	10	6	15	4	--	1	69	29	33	117
1965	27 Mart 1965	6/4529	454.266	80.000	10	6	15	4	--	1	76	27	33	119
1966	25 Nisan 1966	6/6373	588.000	90.000	10	6	15	4	--	--	66	26	33	127
1967	30 Mayıs 1967	6/8215	546.515	120.000	10	7	15	4	--	--	67	25	32	132
1968	27 Nisan 1968	6/9932	430.011	50.000	10	8	15	4	--	--	75	26	32	137
1969	8 Şubat 1969	6/11323	545.050	105.000	10	7	15	3	--	--	76	22	32	142
1970	5 Şubat 1970	7/203	594.646	112.000	10	7	15	2	--	--	79	43	32	151
1971	3 Şubat 1971	7/1890	801.151	151.000	8	7	15	3	--	--	85	41	33	177
1972	14 Mart 1972	7/4094	997.767	200.000	8	8	15	4	--	--	85	40	33	192
1973	20 Şubat 1973	7/5871	1.116.507	200.000	8	8	15	4	--	--	90	40	33	206
1974	22 Nisan 1974	7/8108	1.441.902	250.000	8	9	15	5	--	--	84	39	33	240
1975	18 Eylül 1974	7/10817	2.253.586	400.000	6	9	15	3	--	--	84	39	33	300
1976	14 Mayıs 1976	7/11909					15		--	--				