

CUMHURİYET DÖNEMİNDE SERMAYE PİYASASININ GELİŞİMİ

Erhan KOTAR*

GİRİŞ

Sermaye piyasası; en geniş anlamıyla örgütlenmiş finansman sisteminin tümüdür. Diğer bir deyişle kısa vadeli kredi arz ve talebini karşılaştıran para piyasası ile uzun vadeli kredi arz ve talebini bir araya getiren mali piyasayı ve bu arada tahvil veya hisse senetlerinin kolaylıkla el değiştirmesini sağlayan menkul kıymetler borsasını da kapsar. Daha kısa bir tanımla sermaye piyasası uzun vadeli yatırım ve finansman faaliyetleri ile bu faaliyetleri yürüten mali aracı kuruluşları içerir. Sermaye piyasasını orta ve uzun vadeli kaynak arayan girişimci ve yatırımcılarla, tasarruflarını arz edenlerin karşılaştığı, diğer bir deyimle orta ve uzun vadeli parasal ve mali aktiflerin piyasası olarak da tanımlayabiliriz.

Sermaye piyasası aslında yasal düzenlemeler sonucu ortaya çıkan bir olgu değildir. Paralı ekonomiden finans ekonomisine geçerken, diğer bir deyişle ekonomik gelişmenin belirli bir aşamasında ortaya çıkan ekonomik ilişkilerin oluşturduğu bir üst yapı kurumudur.

Sermaye piyasası kurumları arz ve talep kurumları diye ikili bir ayırım ile belirtilebilir. Arz kurumları, tasarruf bankaları, ticaret bankaları, yatırım bankaları, yatırım tröstleri, sigorta şirketleri, sosyal sigortalar ve emekli sandıklarındır. Talep kurumları ise, anonim şirketler, devlet, kamu kuruluşları ve tasarruf sahipleridir¹.

Bu makalede sermaye piyasasının Türkiye'de gelişimi, Sermaye Piyasası Kanunu ve son düzenlemeler üzerinde durulacaktır.

1. TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASININ GELİŞİMİ

1.1. Cumhuriyet Öncesi Dönem

1.1.1. Menkul Kıymet Borsalarının Durumu

Menkul kıymet borsalarının devlet eliyle kurulmasına imkân veren ve "Umumi Borsalar Hakkında Nizamname" adına taşıyan ilk kararname 1886 yılında çıka-

* Prof. Dr.; Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

1 Özcan Ertuna, Güntaç Özler, *Sermaye Piyasasının Banka Sistemi Üzerine Et-kileri*, İstanbul Bankası T.A.Ş. Yardım Cemiyeti Yayınları I, 1975, s. 49.

rılmıştır². Bu kararnamede devlet tahvillerinin ve izin alınması şartıyla anonim şirket tahvillerinin ve her türlü hisse senedi ile tahvilleri borsaya kayıt edilebileceği belirtilmiştir. Yine aynı kararnamede borsalarda yapılan işlemlere ait fiyatların özel bir deftere kayıt edilmesi zorunlu kılınmıştır. Bu kararnamede "Ticaret ve Menkul Kıymetler Borsası" diye ikiye ayrılan borsaya, cezai işlemlere, borsa aidatlarına, borsaya kayıt şekillerine, borsanın organizasyonuna, encümenler ve görevlerine ilişkin hükümler vardır.

1874 yılında çıkarılan "Dersaadet Tahvilat Borsası Nizamnamesi" ile borsanın denetimi bu amaçla kurulan Borsa Komiserliğine verilmiştir³. Bu nizamname 1906 yılında çıkarılan "Esham ve Tahvilat Borsası Nizamnamesi" nin 80. maddesi ile yürürlükten kaldırılmıştır.

"Esham ve Tahvilat Borsası Nizamnamesi" Menkul Kıymet Borsalarını hukuki esaslara bağlamak amacıyla çıkartılmıştır. Menkul Kıymet borsasının tanımı yapılarak, işlemlerin Maliye Vekili denetiminde gerçekleştirileceği belirtilmiştir⁴. Ayrıca bu nizamnamede borsa komiserinin görevlerine, Esham ve Tahvilata ilişkin hükümler de yer almaktadır.

1.1.2. Bankaların Durumu

Sermaye piyasasında aracı kuruluş görevini yerine getirmede önemli yeri olan bankacıların tarihi ve diğer nedenlerle gelişimi geç başlamıştır. İslam dininin faiz yasağında köstekleyici rol oynadığı söylenebilir. Aslında Osmanlı İmparatorluğunda sarraflık XVII. yüzyıldan beri süregelenmekteydi. Çünkü, muhtelif yabancı paralar piyasada dolaşmakta ve gümüş, altın ağırlık ve ayarlarında yapılan değişiklikler sebebiyle aynı isimde ve muhtelif kıymetlerde bulunmaktaydı⁵.

Banka olarak nitelendirilebilecek ilk kredi kuruluşu 1847 yılında "Banque de Constantinople" adıyla kurulmuştur. Yabancı bankalar işlemlerden yüksek faiz oranları uygulamayı amaçlıyorlardı. Bu bankalar milli ekonominin gelişmesini ve milletin refahını önlemek pahasına büyük servetler elde etmişlerdir. Bankalar kolaylıkla ve fazla miktarda para kazanma imkânını buldukları ticaret alanında işlem yapıyorlar ve tarım kredilerine önem verilmiyordu.

1863 yılında Mithat Paşa tarafından tarım alanında uğraşanlara az faizle ve kolaylıkla kredi vermek amacıyla bir teşkilat kuruldu. 1867 yılında çıkarılan bir nizamname ile yeniden düzenlenen bu teşkilat Memleket Sandığı şekline dönüştürüldü⁶. Bu nizamname ile tarım kredi işleri ilk defa devlet mevzuatına girmiştir.

1.2. Cumhuriyet Sonrası Dönem

1.2.1. Planlı Dönem Öncesi

1923 yılında "Esham ve Tahvilat Borsası Nizamnamesi" ne ek bir nizamname

2 Erhan Kotar, *Menkul Kıymet Borsalarında Borsa Emirleri ve Muhasebesi*, Ankara, E.İ.T.İ.A., 1971, s. 48.

3 Ibid, s. 48.

4 İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası 100. Yıl Broşürü, s. 10.

5 Turgut Akpınar, *Bankalar ve Devlet*, Ankara Banka ve Ticaret Hukuku Araş. Enst. 1966, s. 4.

6 Ibid, s. 8.

eklenmiştir. Bu nizamnamede mübaayaacılar, simsarlar, coberlerin niteliğine ilişkin genel hükümler yer almaktadır. Bu ek nizamname ve "Esham ve Tahvilat Borsası Nizamnamesi" 1929 yılında çıkarılan 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Kanununun 57. maddesi ile yürürlükten kaldırılmıştır⁷.

1923 yılında İzmir'de yapılan İktisat Kongresinde ticaret bankaları ve sanayi bankalarının kurulması, ziraat ve köy bankaları dışında Türkiye'de mevcut imtiyazlı ve özel bankalar nezdinde oluşturulacak sermayenin sanayi bankaları aracılığıyla sanayi alanına aktarılması gibi sermaye piyasası ile ilgili önemli kararlar alınmıştır⁸.

Aynı kongrede çıkarılacak hisse senetlerinin Türk anonim şirketlerine dağıtılması, hisse senetlerinin halka satışı işleminde bankaların aracılık işlemini gerçekleştirmesi, kambiyo merkezlerinin ve borsaların millileştirilmesi, İstanbul dışında borsaların oluşturulması, büyük sermayeli milli bankalar tarafından bankaların denetimi, borsaya kabul edilen menkul kıymetlerin Maliye Bakanlığı'na onayı ve kambiyo komisyonunun kurulması üzerinde durulmuştur.

1930 yılında 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanun çıkarılmıştır. Cumhuriyet döneminde bankalar ile ilgili çıkartılan ilk kanun, 1936 yılındaki 2999 sayılı Bankalar Kanunu'dur. Kanuni yedek akçelerle ilgili birkaç maddenin değiştirilmesi dışında bu kanun uzun süre yürürlükte kalmıştır. Bankacılığa devletin tesirli ve faydalı bir müdahalesini hedefleyen bu kanun gayesine tam olarak ulaşamamıştır. Örneğin, kanunun 40. maddesinin etkisi ile Yeminli Murakıplar bankalardan hiç bir surette mevduat sahiplerinin isimlerinin bildirilmesini isteyemezler, bankalardan kredi kefalet teminat vesair banka muamele ve hizmetlerinin ayrıntılı ve ilgililerin isimleri ve hesapları hakkında bilgi isteyemezlerdi.

Bankaların yapıcı her türlü imkânlardan ve düzenden uzak kaldıkları ve hükümetin Türk Parasını Koruma Kanunu'na dayanarak çıkarttığı kararnameler ile bankaların faaliyetleri kısıtlanmıştır. Bankalar yüksek kazanç yolunu tutmuşlar ve para değerinin düşmesinden kendilerini korumak için Bankalar Kanunu'nun müeyyidesiz hükümlerini uygulamışlardır. Bu nedenle 1958 yılında çıkarılan 7129 sayılı Bankalar Kanunu ile bu kanun yürürlükten kaldırılmıştır⁹.

7129 sayılı¹⁰ Bankalar Kanunu'nun temeli bankacılığın tamamen ticari bir faaliyet olmayıp kamu düzeni ve menfaatiyle sıkı sıkıya bağlı olduğudur. Bu amaç doğrultusunda mevduat sahiplerini koruyan ve menfaatlerini teminat altına alan hükümler ile kredi politikasını ülkenin ekonomik yararlarına faydalı olacak şekilde ayarlayan hükümler göze çarpmaktadır.

1.2.2. Planlı Dönem Sonrası

Planlı döneme geçişten bu yana Türkiye'de sermaye piyasası konusunda bir takım çalışmalar yapılmıştır. Ve iki yasa tasarısı meclise sunulmuştur. Kalkınma planlarında sermaye piyasasının örgütlenmesi gerektiği vurgulanmış ve Devlet Planlama Teşkilatı sermaye piyasası ile ilgili önlemleri saptamak üzere T.C. Sanayi ve

7 Erhan Kotar, Op. cit., s. 48.

8 Türkiye İktisat Kongresi, İzmir 1923, A.Ü. Siyasal Bilimler Fak. Yayını 471, Haz. A. Gündüz Ökçün, Ankara., 1981, s. 395 - 406 - 428.

9 Turgut Akpınar, Op. Cit., s. 15.

10 Bankalar Kanunu Şerhi, BTHAE., passim.

Kalkınma Bankası ile işbirliği yaparak gerekli girişimlerde bulunmuştur. Daha sonra Türkiye Odalar ve Borsalar Birliğinin birlikte oluşturduğu bir araştırma grubu kurulmuştur. Bu araştırmanın sonucu yayınlanan "Sermaye Piyasası Etüdü" adlı bir eserde belirtilmiştir.

1964 yılında Sermaye Piyasası Etüdünde şu noktalar vurgulanmıştır¹¹ :

- a) Türkiye'de kesimler arasında fon akımları çok sınırlıdır.
- b) Kamu kesimi dışında yatırımlar, kesim içindeki tasarruflarla vasatasız olarak veya ticaret bankacılığı aracılığıyla finanse edilmektedir.
- c) Kişisel tasarruflar için plasman olanağı altın, mevduat ve taşınmaz mallardır.
- d) Devlet bir taraftan bankalardan fon sağlarken T.C. Merkez Bankası tedavül hacmini arttırması sonucunda açık finansman yolu ile yaratılan fonların hemen hemen hepsi kullanılmaktadır.
- e) Kredi Sermaye Piyasasının yönelebilecek T.C. Merkez Bankası kaynakları dış yardım karşılıkları ve sosyal güvenlik kuruluşu fonları kamu kesiminde ya bedelsiz olarak veya düşük faizle dağıtılmakta, bu biçimde yaratılan krediler donmakta ve işlevini yitirmektedir.

1967 yılında Hastaş kurulmuş ve 1968 yılında da sermaye artırımında bulunmuştur. Sermaye piyasası açısından Hastaş olayı üzerinde durulmaya değerdir.

24 Ocak 1980 kararları ile başlatılan ve 12 Eylül 1980 hareketinden sonra kararlı bir şekilde devamlılığı teminat altına alınan reform çalışmaları Türk finansal kesimi için süratli bir çağdaşlaşma sürecini başlatmıştır. 1980 yılında bankacılık kesiminde rekabet ve rantabiliteyi arttırmayı amaçlamak için Serbest Faiz Politikası uygulanmıştır. Sermaye piyasası ile ilgili işlemler 28.7.1981'de çıkarılan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile düzenlenmiştir.

1447¹² sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Kanunu'nda 2.10.1981'de çıkarılan 2529 sayılı Kanun ile bazı maddelerinde değişiklik yapılmıştır. Bu değişiklikler şu şekilde özetlenebilir¹³ :

- a) Borsa üyeleri asli ve kayıtlı olmak üzere ikiye ayrılmıştır. Asli üyeler acentalar; kayıtlı üyeler ise cobeller, bankalar, aracı kurumlar, menkul kıymetler, yatırım ortaklıkları, bankerler, sarraflar, kulisyerler, senetleri borsada kayıtlı şirketlerdir.
- b) Menkul kıymetler ile her türlü hazine bonoları Maliye Bakanlığı'na bildirilmek şartıyla borsa kotuna alınmak zorundadır.
- c) Borsa kotunun alınmasına borsa meclisleri karar verir.
- d) Yabancı menkul kıymetlerin borsa kotuna alınması için Maliye Bakanlığı'nın izni gereklidir.
- e) Acentalar alım ve satımı bir kurtaj karşılığında yaparlar ve kurtaj tarifesi

11 Sermaye Piyasası Etüdü, Sermaye Piyasası Seminer Tertip Heyeti, Ankara, 1964.

12 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Kanunu, 1203 sayılı ve 30.5.1929 tarihli Resmi Gazete.

13 2529 sayılı kanun, 17480 sayılı ve 8.10.1981 tarihli Resmi Gazete.

Maliye Bakanlığı'nca tespit edilir.

1983 yılında 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Kanunu 6.10.1983'de çıkarılan 91 sayılı kanun hükmündeki kararname ile ve 7129 sayılı Bankalar Kanunu 22.7.1983'de çıkarılan 70 sayılı kanun hükmündeki kararname ile yürürlükten kaldırılmıştır¹⁴.

Menkul kıymetler ve 91 sayılı kanun hükmündeki kararname yönetmelikler ile açığa kavuşturulacaktır. 70 sayılı kanun hükmündeki kararnamenin amacı tasarrufları korumak ve ekonomik kalkınmanın gereklerine göre kullanılmalarını sağlamak üzere bankaların kuruluşunu, yönetimini, çalışma esaslarını devir, birleşme ve tasfiyeleri ile ilgili denetlenmelerini düzenlemektir. Bu karname ile yapılan değişiklikler şu şekilde sıralanabilir:

- a) Bankaların "Merkez Şube" adı altında tek bir şubeleri bulunacaktır.
- b) Bankalar anonim ortaklık şeklinde kurulacak ve ortak sayısı yüzden az olmayacaktır.
- c) Sermayelerinin en az % 75'inin gerçek kişilere ve şahıs şirketleriyle sermayedeki payları % 10'u aşmamak şartıyla hisse senetleri ada yazılı ve ortakların en az % 51'i gerçek kişi olan sermaye şirketlerine ait olması gerekmektedir.
- d) Öz kaynaklarının 1 milyar TL dan az olmaması şartı aranmaktadır.
- e) Özel kanunlara ve kanun hükmündeki kararname dışında hiç bir gerçek veya tüzel kişi mevduat kabul edemez.
- f) Genel kurulda ortakların sahip oldukları pay sayısı kadar oy hakları vardır.
- g) Bankaların yönetim kurulları 5 kişiden az olamaz.
- h) Banka yöneticilerinde yüksek tahsilli ve tecrübe sahibi olmaları şartı aranmaktadır. Deneticilerde de bu niteliklerin olması gerekmektedir.
- ı) Bankalar "Muhtemel Zararlar Karşılığı" ayırmak ve bunu kanuni yedek akçeler karşılığı Devlet Tahvili Hesabına T.C. Merkez Bankasına yatırmak zorundadırlar.
- i) Mevduat hesaplarının vadesi altı aydan kısa tesbit edilemeyeceği ve faizlerin peşin olarak ödenemeyeceği hükme bağlanmıştır.
- j) Bankalardaki tasarruf mevduatını sigorta ettirmek amacıyla tüzel kişiliği olan "Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu" kurulmuştur.
- k) Genel kredi sınırları bankaların öz kaynaklarının 20 katını geçemez.
- l) Hisse senedi tevdi yükümlülüğünün üst sınırı 20 bin liradan 10 milyon liraya yükseltilmiştir.
- m) Tek bir kişiyle açılabilir kredi sınırları düzenlenmiş ve öz kaynaklarının % 25'i üzerinde yıllık programlarda belirtilen alanlarda yatırım yapılması şartıyla kredi açılacaktır.

Sermaye piyasasının yasal düzenlemeler yoluyla örgütlendirilmesini sağlamak ve piyasaya canlılık kazandırmak amacıyla 1981 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu çıkarılmıştır. Sermaye piyasası açısından bu kanunun önemli yeri olduğu için kanun ve son düzenlemeler diğer bölümde incelenmiştir.

14 Kanun Hükmündeki Kararname 70, 18112 sayılı 22.7.1983 tarihli Resmi Gazete. Ayrıca Bkz.: Bankalar hakkında 70 sayılı K.H.K. ye ilişkin Maliye Bakanlığı Tebliđi, 18139 sayılı ve 18.8.1983 tarihli Resmi Gazete.

2. SERMAYE PİYASASI KANUNU VE SERMAYE PİYASASI İLE İLGİLİ SON DÜZENLEMELER

2.1. Sermaye Piyasası Kanunu

2.1.1. Sermaye Piyasası Kapsamına Giren Menkul Kıymetler ve Diğer Belgeler

2499 sayılı¹⁵ Sermaye Piyasası Kanunu kapsamına giren Menkul Kıymetler kanununun 3. maddesinde şu şekilde belirtilmiştir.

- a) Hisse senetleri
- b) Tahviller
- c) Hazine bonoları
- d) Devlet tahvilleri
- e) Tasarruf bonoları
- f) Anonim ortaklıklar geçici ilmi haberleri
- g) Banka mevduat sertifikaları
- h) Anonim ortaklıklarda sermayenin bir kısmına tekabül etmeksizin bazı mali haklar sağlayan kurucu veya intifa senetleri.

Diğer belgeler ise şunlardır:

- a) Opsiyon senetleri
- b) Sermayeye mahsuben yapılan ödemeleri gösteren makbuzlar
- c) Garanti belgeleri
- d) Yatırım fonunun katılma belgeleri

2.1.2. Menkul Kıymetlerin Halka Arz ve Satışı

Menkul kıymetlerin halka arzı ve satışı için Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin almak gereklidir. Kanun, izin aşamasından başlamak üzere kurulan müracaatçı şirket üzerinde etkin bir inceleme ve denetim yapmasını öngörmüştür.

Menkul kıymetlerin halka arz yolu ile satışı arz izninde gösterilen satış süresi içinde yapılacaktır. Satış süresinin sınırı 3 aydır ve bu süre içinde satılmayan senetlerin kurucular pay sahipleri veya aracılar tarafından satın alınıp bedellerinin nakden ödenmesi gerekmektedir. Satış süresinin sonunda veya halka satıldıklarını öğrendikleri ya da bu durumun tesbit olunduğu tarihten itibaren 30 gün içinde kote edilmesi isteği ile menkul kıymetler veya kambiyo borsalarından birine bildirilmesi gerekmektedir.

2.1.3. Halka Açık Anonim Ortaklıklar

Halka açık anonim ortaklıkların sayısı yüzden fazla olması gerekmektedir. Bu ortaklıklar kurulduktan izin alıp kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilirler. Bu halde ortakların sermayesi çıkarılmış sermaye olur ve sözleşmede tesbit edilen kayıtlı sermayeli ortaklıkların başlangıç sermayesinin Maliye Bakanlığı tarafından belirlenecek miktardan az olmaması ve ünvanlarının kullanıldığı belgelerde çıkarılmış sermaye miktarının gösterilmesi zorunludur.

15 Yılmaz Ulusoy, Sermaye Piyasası Kanunu, Ankara, 1981.

Hisse senetleri ve tahviller tamamen satılıp bedelleri ödenmedikçe yeni hisse senedi ve tahvil çıkarılamaz. Tahvil tutarı ise, genel kurulca onaylanan son bilanço-daki çıkarılmış sermaye ve ödenmiş sermaye ile bilançoda görülen yedek akçelerin toplamından varsa zararlar indirildikten sonra kalan miktarı geçemez.

Ortaklık genel kurulu ve yönetim kurulu hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarılması halinde değiştirme sonucunda verilecek hisse senetleri ile ortaklığın çıkarılmış sermayesinin toplamı kayıtlı sermayeyi aşamaz.

I. temettü oranının anonim ortaklığın ana sözleşmesinde gösterilmesi gereklidir. I. temettü ayrılmadıkça başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kâr payı dağıtılamaz. Anonim ortaklık yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı veya dolaysız olarak ilişkili bulunduğu diğer bir teşebbüs veya şahıslara bazı şekillerde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak gibi işlemlerde bulunarak yıllık kârını azaltamaz.

2.1.4. Sermaye Piyasasının Yardımcı Kuruluşları

Sermaye piyasasının yardımcı kuruluşları şunlardır:

a) Aracı kurumlar: Aracı kurumlar menkul kıymetleri halka arz edebilirler. Aracı kurumlardan bankalara kıymetli evrak ve bunun dışındaki mali yükümlülük taşıyan sayir evrağı halka arz etme imkânı verilmiştir. Aracı kurumlar anonim ortaklık şeklinde kurulmaları gerekir. Sermayelerinin en az % 51'inin nama yazılı olması, hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması, sermayelerinin Maliye Bakanlığı'nca belirtilen miktardan az olmaması ve uygun görüş alınması gereklidir.

Aracı kurumların borsa bankerliği almaları ve menkul kıymetler ve kambiyo borsalarından birine kayıtlı üye olmaları bunun yanında, kendi yükümlülüklerini taşıyan evrak çıkarıp halka arz edemez ve alım satımında bulunamazlar.

b) Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklıkları: Menkul kıymet portföyü işletmek üzere kurulan menkul kıymetler yatırım ortaklıkları kayıtlı sermaye ile kurulmakta olup, başlangıç sermayelere Maliye Bakanlığı'nca belirlenmektedir. Borsa rayiç değerinin üzerinde menkul kıymet alamaz ve altında satamazlar. Ayrıca kurucu veya imtiyazlı hisse senedi ve tahvil ihraç edemezler.

c) Menkul Kıymetler Yatırım Fonu: Halktan katılma belgeleri karşılığında topladığı paralarla belge sahipleri hesabına menkul kıymet portföyü işleten kuruluşlardır. Fon kurma ve işletme bankalara verilmiştir. Fonun mal varlığı bankaların mal varlığından ayrıdır fakat fonun tüzel kişiliği yoktur. Katılma belgeleri emre veya hamiline düzenlenebilir. Belgelerin itibari değeri yoktur ve devri mümkündür. Katılma belgelerinin ilk ihracında bir payın ihraç değeri 50.000 TL ile sınırlandırılmıştır.

2.1.5 Sermaye Piyasasının Denetimi

Sermaye piyasasını Maliye Bakanlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından denetlenir. Tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini kurmak için T.C. Merkez Bankası nezdinde garanti fonu kurulmuştur.

2.2. Son Düzenlemeler

Sermaye piyasası ile ilgili son düzenlemeler şunlardır:

a) Gelir Vergisi Kanunu'ndaki yapılan değişiklik ile tahvil ve faizsiz kâra iş-tirak belgesi ile sağlanan ve 3 milyon lirayı aşmayan gelirler için ayrıca beyanname verilmesi isteğe bırakılmıştır.

b) Hisse senedi alım satımında sağlanan gelirin birinci yıl için 100.000 lirayı aşan tutarı dışında kalan bölümün değer artış vergisi kapsamı dışında bırakılması ile menkul değer kazançlarındaki vergi yükü düşürülmüş oldu.

c) Menkul kıymet alım satımında iskonto esası uygulanacaktır.

d) "Securities Investor Protection Corporation" kurumuna benzer fonksiyon yapacağı kabul edilen "Menkul Kıymetler Tanzim Fonu" kurulmuştur.

e) T.C. Merkez Bankası ve dokuz bankadan oluşan Bankalar Birliğinin saptadığı faiz oranları şu şekildedir:

— 6 aylık vadeli mevduat için faiz oranı % 50'den % 40'a indirilmiştir.

— Bir yıllık vadeli mevduat için faiz oranı % 50'den % 45'e indirilmiştir.

— Vadesiz mevduat için faiz oranı % 5'den % 20'ye çıkarılmıştır.

f) Stopaj hükümlerindeki değişiklikler sonucu elde edilen faiz gelirlerinden hamiline olarak yapılan ödemelerde % 30, nama yazılı ödemelerde ise % 20 oranında stopaj yapılacağından, bir yıl vadeli yatırım yapan bir tasarrufcu vade sonunda hamiline ödeme yapılması istediği takdirde net olarak % 35.5, nama yazılı olarak ödeme yapılmasını kabul ettiği takdirde net olarak % 36 faiz geliri elde edecektir.

g) Çıkarılacak tahvil kupon faizlerinin bir yıl vadeli faizlerin en çok 1.20 kat sayısı ile çarpılarak bulunacak miktarı kadar azami % 54, en düşük tahvil faizlerinin ise 0.80 kat sayısı ile çarpılmasından bulunacak miktarı kadar asgari % 36 oranında olacağı hükme bağlanmıştır.

h) Anonim şirketler kâr ortaklığı belgesi çıkartabileceklerdir.

— Şirket işletme sermayesi ihtiyacını karşılamak amacıyla veya şirketin kâr amacına yönelik faaliyetlerinden bir veya birkaçının finansmanı için kâr ortaklığı belgesi çıkartılır.

— Son bilançoda belirtilen ödenmiş sermaye ve ihtiyatlarının toplamının 7 katı kadar kâr ortaklığı belgesi çıkartılabilir.

— Kâr ortaklığı belgesinde belge sahiplerinin kâra ve zarara katılacağını belirten bir ibare konulması ve üç aylık bir satış süresinin bitiminde vadenin altı ay veya katları olarak belirlenmesi gerekir.

— T.T.K. kıymetli evrak ve anonim şirket hukuku ve de şirketin ana sözleşmesine göre kâr ortaklığı belgeleri ihraç edilebilir.

— Kâr ortaklık belgesi çıkarmak için kuruldan izin alınması gereklidir.

1) Hisse senetleri halka arz yoluyla satılan anonim şirketlerin dividant oranı uzun vadeli devlet iç borçlanma tahvillerinin ilgili hesap döneminin son günündeki faiz oranıdır. Ödenmiş sermaye üzerinden hesaplanacak bu dividant tutarı hesap dönemi net kârından vergi ve benzerleri düşülmek suretiyle bulunan dağıtılabilir kârın yarısından az, % 75'inden çok olamaz. Dağıtılabilir kârın % 75'i devlet tahvilleri faizlerine göre hesaplanan temettü tutarının altında kaldığı takdirde dividant olarak bu meblağ ödenir.

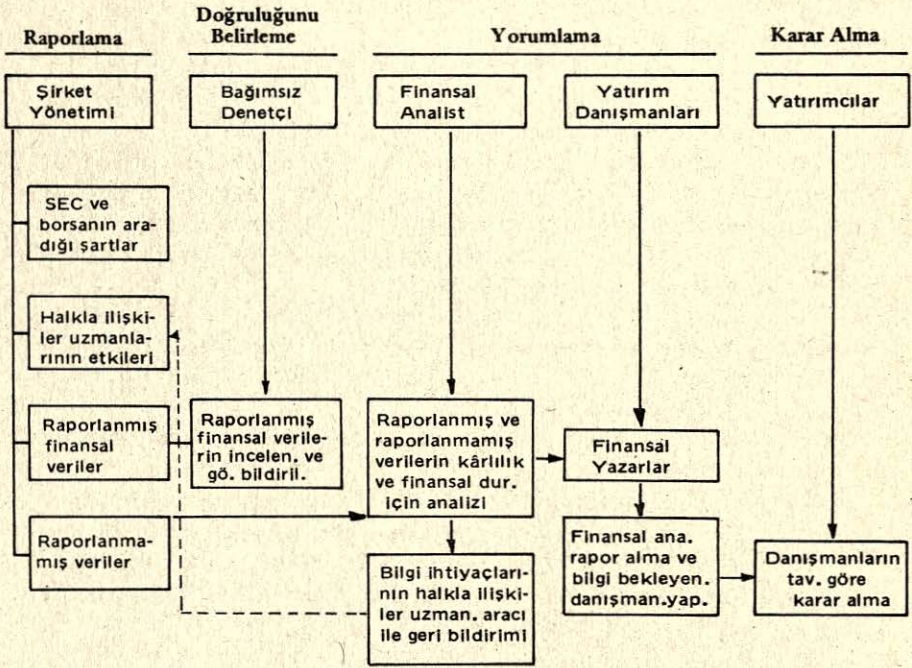
i) Yeniden değerlendirme (15.3.1983).

- Hisse senetlerini halka arz etmiş olan veya ortak sayısı yüzden fazla olduğu için halka açık anonim ortaklık sayılan ortaklıklardan yeniden değerlendirme yapacakların, değer artışını sermayelerine ekleyerek bedelsiz hisse senedi vermeleri sermaye kuruluşunun iznine bağlı değildir. Yeniden değerlendirme yapan ortakdan kanun kapsamına girenler; yeniden değerlendirme yapılması sonucu özel fonun oluşturduğu, bir değişiklik yapılmışsa bu değişikliğin gerçekleştirildiği özel fonun sermayeye katılması halinde özel fon miktarını ve sermayeye katılan miktar Kurula bildirilir.
- Yeniden değerlendirme yapmış ortakların tahvil ihraç tavanı; genel kurulca onaylanmış son bilançodaki ödenmiş sermayeden varsa zararlar düşüldükten sonra kalan miktarlara yeniden değerlendirme sonucu özel fonun eklenmesinden sonra meydana gelen tutardır.
- Fonun hesaplanma şeklinin yasalara uygunluğu ve denetimi Maliye Bakanlığı'na gerçekleştirilir.
- Özel fonun sermayelerine eklemeleri sonucu sermayeye yeniden eklenen miktarın tescil ve ilanı için kurul tarafından ortaklık belgesi verilir. Kayıtlı sermaye tavanı aşılmış olursa ulaşılan miktar yeni kayıtlı sermaye tavanı kabul edilir. Daha yüksek bir kayıtlı sermaye tavanı saptanmak istenirse Kurul'dan yeniden izin alınır.

SONUÇ

Sermaye piyasasına etkinlik kazandırmak için sadece yasal düzenlemeler yeterli değildir. Yasal düzenlemeler yanında çok sayıda halka açık anonim şirketin piyasada mevcut olması, piyasadaki tüm bilgilerin açık olması, yatırımcıların piyasadaki bilgileri doğru değerlendirip rasyonel karar alması, alım satım işlemlerinin borsa kanalıyla yapılması, borsanın ülke çapında yaygınlaşması ve aracı kurum, mesleklerinin gelişmiş olması gereklidir.

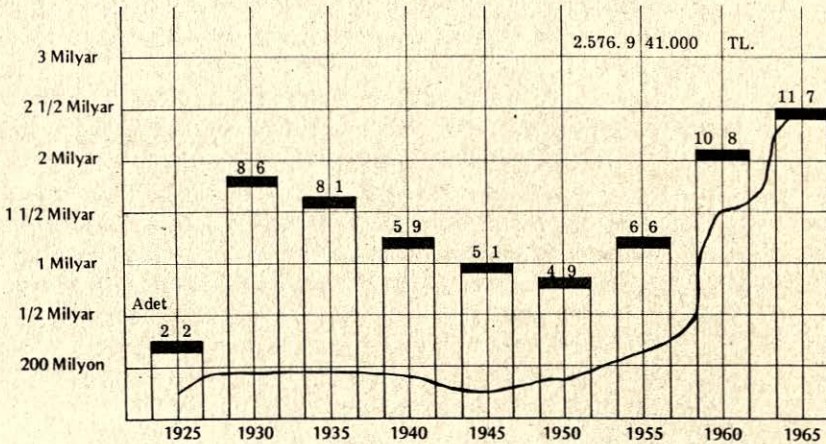
Piyasada tüm bilgilerin açık olması ve yatırımcıların piyasadaki bilgileri doğru değerlendirip rasyonel karar almalarında muhasebenin rolü büyüktür. Gelişmekte olan Türkiye ekonomisinin çeşitli bölümlerinde çalışmalarını sürdüren işletmelerin, belli bir düzen içinde kurulan yönetilen ve denetlenen muhasebe sistemine ihtiyaçları vardır. Gelişmiş ülkelerde kuruluşların mali raporları muhasebe uzmanları tarafından denetlenerek onaylandıktan sonra yayınlanmaktadır. Bu nedenle muhasebe uzmanlığının serbest bir meslek olarak biran önce kurulması ve örgütlenmesinde geç kalınmaması gereklidir.



Sermaye Piyasasında Finansal Muhasebe Bilgilerinin Akışı

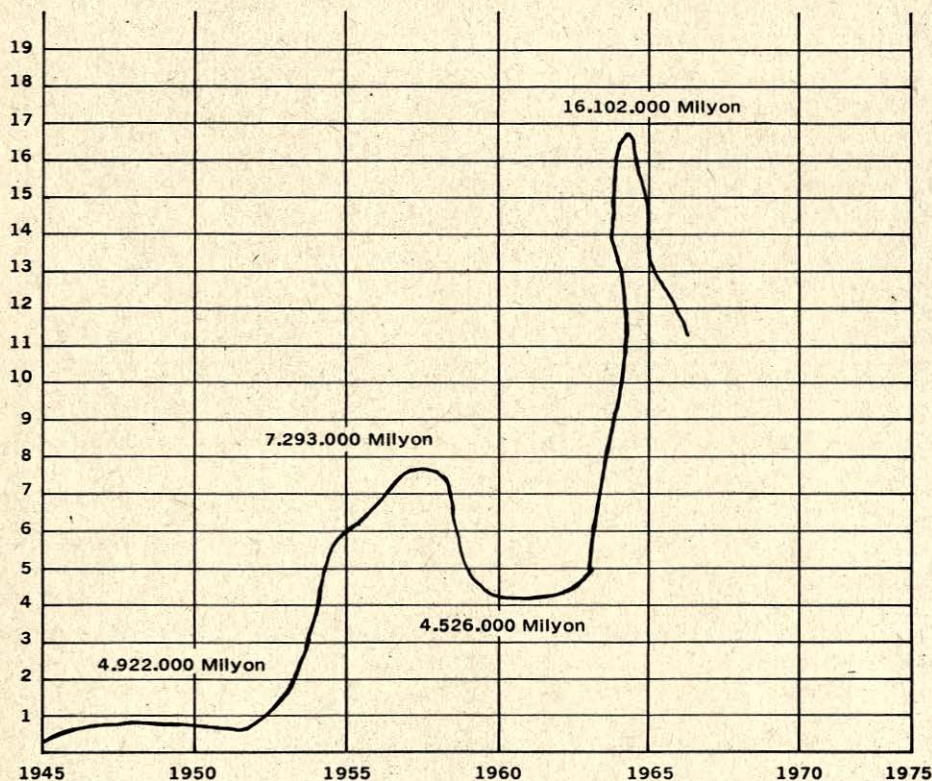
Kaynak: Celâl Kepekçi, Sermaye Piyasasının Gelişmesinde Muhasebenin Rolü, A.Ü. Yayınları, No: 6, Eskişehir, 1983, s. 40.

Grafik 1 – Borsaya Kote Şirketlerin Sermaye Durumları ve Adetleri



Kaynak: İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası (1866-1966) 100. Yıl Kitapçığı, İstanbul 1966, s. 23.

Grafik 2 – Borsaya Kote Şirket Hisse Senetleri Muamele Hacimleri



Kaynak: İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası (1866-1966) 100. Yıl Kitapçığı, İstanbul 1966, s. 22.

İHRAÇ EDİLEN MENKUL DEĞERLER

(Milyon Lira)

	1981	1982
KAMU KESİMİ	135.000	25.000(*)
– Devlet iç borçlanma tahvilleri	70.000	20.000
– İç İstikraz hazine bonoları	65.000	–
– Devlet Yatırım Bankası tahvilleri	–	–
– Emlak Kredi Bankası tahvilleri	–	–
ÖZEL KESİM	41.288	75.709(**)
– Tahvil	15.981	8.775
– Hisse Senedi	25.307	66.934
TOPLAM	176.288	100.709

(*) Kamu kesimi menkul değer ihracı Ocak-Ağustos dönemi itibariyledir.

(**) Özel kesim menkul değer ihracı Ocak-Temmuz dönemi itibariyledir. (Kaynak Merkez Bankası)

BANKA KREDİLERİ

(Milyar Lira)

	1 Ocak 1982	19 Kasım 1982	fark (%)
TOPLAM BANKA KREDİLERİ	1.563.9	1.899.8	21.5
-MEVDUAT BANKALARI KREDİLERİ	1.318.7	1.617.6	22.7
Kamu Mevduat Bankaları	668.9	742.8	11.0
Tarımsal Krediler (Ziraat Bankası)	248.2	224.5	- 9.5
Küçük Sanat Kredileri (Halk Bankası)	62.9	86.2	37.0
8 Özel Mevduat Bankası Kredileri	577.9	766.4	32.6
Diğer Özel Mevduat Bankaları	47.4	77.8	64.1
Yabancı Mevduat Bankaları	24.5	30.7	25.3
KALKINMA VE YATIRIM BANKALARI	245.2	282.2	15.1
DYB	172.5	184.6	7.0
Diğer Kalkınma ve Yatırım Bankaları	72.7	97.5	34.1

(Kaynak Merkez Bankası)

MEVDUAT DURUMU

(Milyar Lira)

	1 Ocak 1982	19 Kasım 1982	Fark (%)
TOPLAM MEVDUAT	1.509.5	1.976.0	30.9
- Vadesiz Ticari Mevduat	458.5	451.2	- 1.6
- Vadesiz Tasarruf	228.5	258.2	13.0
- Vadeli Tasarruf	511.7	840.6	64.3
- Mevduat Sertifikası	150.5	230.0	52.8
- Diğer Mevduat	160.3	196.0	22.3
KAMU MEVDUAT BANKALARI	527.7	751.1	42.3
- Vadesiz ticari	117.4	135.0	14.5
- Vadesiz Tasarruf	76.6	91.7	19.7
- Vadeli tasarruf	169.0	350.0	107.1
- Mevduat Sertifikası	30.5	37.4	22.6
İLK 8 ÖZEL MEVDUAT BANKASI	905.2	1.080.5	19.4
- Vadesiz Ticari	310.9	269.2	- 13.4
- Vadesiz Tasarruf	139.0	144.9	4.2
- Vadeli Tasarruf	323.7	460.4	42.2
- Vadesiz Tasarruf	323.7	460.4	42.2
- Mevduat Sertifikası	105.7	147.1	39.2
DİĞER ÖZEL MEVDUAT BANKALARI	47.5	95.0	100.0
- Vadesiz Ticari	19.8	21.4	8.1
- Vadesiz Tasarruf	4.3	5.1	18.6
- Vadeli Tasarruf	12.5	28.9	131.2
- Mevduat Sertifikası	10.8	39.4	264.8
YABANCI MEVDUAT BANKALARI	29.0	40.5	70.7
- Vadesiz Ticari	10.3	25.6	148.5
- Vadesiz Tasarruf	8.5	16.5	94.1
- Vadeli Tasarruf	6.6	1.3	80.3
- Mevduat Sertifikası	3.6	6.0	66.7

(Kaynak Merkez Bankası)