

## **İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI**

Ferudun ANDAŞ

Y. Uzman Yardımcısı

Tarih : 05.1.1987

DAİRESİ : İDİD

NUMARASI : 2

Rapor No : 2

Rapor Tarihi : 5.1.1987

Hazırlayan : Ferudun ANDAŞ

Raporun Konusu : İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı

Dayanağı : Sermaye Piyasası Kurulu Personel Yönetmeliği'nin 52. Maddesi ve Genel Sekreterlik'in 15.9.1986 tarih ve GENS/253 sayılı yazısı.

#### SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞI'NA

Sermaye Piyasası Kurulu Personel Yönetmeliğinin 52. maddesi ve Genel Sekreterlik'in 15.9.1986 tarihi ve GENS/253 sayılı yazısı uyarınca hazırlanan etüt aşağıda sunulmuştur.

# İÇİNDEKİLER

Sayfa No:

GİRİŞ.....	1
BÖLÜM I – ESAS SERMAYE VE ESAS SERMAYENİN ARTIRILMASI.....	2
1. Esas Sermayenin Yeri ve Artırılmasının Hukuki Niteliği .....	2
2. Sermaye Artırımının Nedenleri.....	5
3. Sermaye Artırım Türleri.....	6
3.1. Kaynaklarına Göre .....	6
3.2. Yeni Paylar İhdas Edilip Edilmemesine Göre .....	7
3.3. Sermaye Artırım Kararını Alan Organa Göre .....	8
3.4. Yeni Ortak Alınıp Alınmamasına Göre. ....	10
3.5. Diğer Sınıflandırmalar ve Değerlendirme .....	11
BÖLÜM II- İÇ KAYNAKLARIN TÜRLERİ VE ÖZELLİKLERİ.....	13
1. İç Kaynaklar Kavramı .....	13
2. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Hukuki Niteliği .....	14
3. Yedek Akçeler .....	18
3.1. Yedek Akçe Kavramı.....	18
3.1 Sermaye Artırımında Kullanılabilecek Yedek Akçeler .....	19
3.2.1. Ayrılış Amaçları Açısından Yedek Akçeler .....	20
3.2.2. Yedek Akçelerin Kullanılması.....	24
4. Önceki Yılda Aktarılan Kar veya Dağıtılmamış Son Yıl Karı. ....	27

5.	Yeniden değerlendirme Değer Artış Fonu .....	31
5.1.	Genel Olarak Yenden Değerleme .....	31
5.2.	Yeniden Değerlemenin Tanımı .....	33
5.3.	Yeniden Değerlemenin Amaçları .....	34
5.4.	Yeniden Değerleme Konusundaki Yasal Düzenlemenin Tarihsel Gelişimi .....	35
5.6.	Değer Artış Fonuna İlişkin Sorunlar .....	42
6.	İştirak Hisselerinin Veya Gayrimenkullerin Satışından Sağlanan Kazançlar .....	44
<b>BÖLÜM III – İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIM PROSEDÜRÜ VE BEDELSİZ HİSSE SENETLERİNİN DAĞITIMI .....</b>		<b>46</b>
1.	Sermaye Artırımında İzlenecek Yol .....	46
2.	Bedelsiz Hisse Senetlerinin Dağıtımı .....	51
2.1.	Bedelsiz Pay ve Hisse Senetleri Kavramı .....	51
2.2.	Bedelsiz Hisse Senetleri Kimlere Verilecektir? .....	52
2.3.	Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No. 10 Tebliği'nin Konuyla İlişkisi .....	60
<b>S O N U Ç .....</b>		<b>63</b>
<b>K A Y N A K L A R .....</b>		<b>64</b>

## GİRİŞ

Anonim ortaklıklar sınırlı sorumluluk ve tüzel kişilik ilkelerinin sağladığı imkanlarla ilk ortaya çıktıklarından bu yana ekonomik ve sosyal hayatı etkilemişler, bundan sonra da etkilemeye devam edeceklerdir. Çeşitli sebeplerle Devletin anonim ortaklıkları denetlemesi gerekli olmuştur. Anonim ortaklıkların kuruluşunda ve esas sermayenin artırılması sırasında da Devletin denetim fonksiyonunun izlerine rastlanmaktadır.

Anonim ortaklıklar, büyük meblağların toplanmasına imkan tanıyan, sınıai mülkiyetin tabana yayılmasını kolaylaştıran kuruluşlar olarak eskiden olduğu gibi günümüzde de önemlerini korumaktadırlar.

Anonim ortaklıklarda esas sermayenin arttırılmasını çeşitli ağılardan sınıflandırmak mümkündür. Sermayenin artırılması yollarından bazıları Türk Ticaret Kanunu'nda (T.T.K.) ayrıntılı olarak düzenlenmiş olmasına rağmen bazı yollarla ilgili hiç bir hükme rastlanmamaktadır. Hakkında T.T.K. 'da hiç bir hüküm bulunmayan sermaye artırım türlerinden bir tanesi de, sermayenin ortaklığın iç kaynaklarından karşılanması suretiyle arttırılmasıdır.

Bu çalışmada, esas sermayenin artırım türleri çeşitli açılardan sınıflandırılarak, iç kaynaklardan sermaye artışının hukuki niteliği belirlenecek ve sermaye artımında kullanılabilecek iç kaynaklar üzerinde durulacaktır. Ayrıca, 1963 yılında 205 sayılı Kanunla hukukumuzda giren ve yaklaşık 20 yıla yakın bir süre uygulama alanı bulamayan "yeniden değerlendirme" müessesesi<sup>1</sup> değerlendirilerek yeniden değerlendirme değer artış fonunun sermayeye ilavesi sonucunda çıkarılacak hisse senetlerinin hangi tarihteki ortaklara dağıtılmasının gerektiği hususundaki çeşitli görüşlere yer verilecektir.

---

<sup>1</sup> İnceleme konumuz yeniden değerlendirme müessesesinin her yönüyle incelenmesi olmadığından, yeniden değerlendirme konuyla ilgisi ölçüsünde incelenecektir.

## BÖLÜM I

### ESAS SERMAYE VE ESAS SERMAYENİN ARTIRILMASI

#### 1. Esas Sermayenin Yeri ve Artırılmasının Hukuki Niteliği :

T.T.K. anonim ve limited ortaklıklarda "muayyen esas sermaye" (T.T.K. M. 269 ve M. 503) sistemini benimsemiş, pay sahiplerinin ortaklığa getirmeyi taahhüt ettikleri malvarlığının toplamı ve parasal ifadesi olan esas sermayenin sabit bir rakam olarak esas sermayede yer almasını hükme bağlamıştır (T.T.K. M. 279 N. 3 ve M. 506, N. 3).

Anonim ortaklıklarda pay sahipleri, şahıs ortaklıklarında olduğunun aksine ortaklığın borçlarından taahhüt ettikleri sermaye paylarıyla sorumlu bulduklarından (T.T.K. M. 269, f.2), ortaklık alacaklılarının tek teminatını ortaklık malvarlığı (aktif) teşkil eder. Bu nedenle kanun koyucu, malvarlığının ve dolayısıyla sermayenin korunmasına yönelik tedbirler öngörmüş bulunmaktadır. Bunlardan en önemlileri olarak, itibari değerinin altında pay ihracının yasaklanması (T.T.K. M. 286, f.1), iştirak paylarının iadesinin yasaklanması (T.T.K. M. 405, f.2), ortaklığın bazı istisnalar dışında kendi pay senetlerini temellük ve rehin olarak kabul edememesi (T.T.K. M. 329) hükümlerini saymak mümkündür.<sup>2</sup> Ayrıca, bilançonun pasifinde (T.T.K. M. 463) itibari bir rakam olarak bulunan, ortaklığın çapını gösteren esas sermayenin artırılması ağır bir merasime tabi tutulmuştur. Hukukumuzda önce 7462 sayılı kanunla Ereğli Demir Çelik Fabrikaları T. A. Ş. , sonra 86 sayılı Kanunla Yatırımlar (Holding) A.Ş. için ve nihayet 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile hisse senetlerini halka arz etmek üzere kurulan anonim ortaklıklar ile kurulmuş olup da sermaye artırmak suretiyle hisse senetlerini halka arz edecek olan anonim ortaklıklar için 12, f. 1) kayıtlı sermaye sistemi (capital autorisé,

---

<sup>2</sup> Daha geniş açıklama ve bilgi için; Halil ARSLANLI, Anonim Şirketler I, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1959, s. 92-96'ya bakınız.

authorized capital) girmiş, ve bazı kolaylıklar<sup>3</sup> sağlamıştır. Ancak kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim ortaklıkların sayısı Ülkemizdeki toplam anonim ortaklıklar içinde çok küçük bir yer işgal ettiğinden, bugün de anonim ortaklıkların büyük çoğunluğu T.T.K.'da öngörölmüş olan ağırlaştırılmış, hatta kuruluşa benzetilmiş (T.T.K. M. 392) merasime uymak zorundadırlar.

Esas sermayenin artırılmasının hukuki niteliğinin esas sözleşme değişikliği mi, yoksa bir kuruluş olarak mı nitelendirilmesi gerektiği konusu, konuya ilişkin T.T.K. hükümlerinin kaynağı olan Kara Avrupası (Alman, Fransız, İsviçre) hukuklarında tartışılmaktadır. Bu tartışmaların ayrıntılarına girmek konumuz dışında olduğundan burada sadece genel olarak kabul gören görüşü ve dayanaklarını belirtmekle yetineceğim. Esas sermayenin artırılması yasada öngörölen usul izlenerek bilançodaki "esas sermaye" kaleminin yükseltilmesidir.<sup>4</sup> Esas sermayenin artırılması yeni veya ek kuruluş<sup>5</sup> değil, bir esas sözleşme değişikliğidir ve kuruluş hükümlerinin kural olarak esas sermaye artırımına da uygulanması kabul edilemez. Çünkü;

1. Günümüz ekonomik koşulları çeşitli sebeplerle sık sık sermaye artırımına gidilmesini gerekli kılmaktadır. Oysa kuruluş hükümlerinin sermaye artırımında da uygulanmasını öngören yeni kuruluş teorisi bu müesseseyi gerektiğinden fazla formaliteye bağlamakta ve yararlanmayı güçleştirmektedir. Kuruluş hükümlerine yapılan yollama, günümüz ihtiyaçlarına ve hukuki gereklere aykırı çözümlere ulaşılmasına yol açmaktadır.

---

<sup>3</sup> Ünal TEKİNALP; Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, Es Yayınları, İstanbul, 1982, s. 42-57

Vural Günal; Sermaye Piyasası Hukuku, Beyda Ofset ve Tipo Tesisleri, Ankara, 1986, s. 110-117

Yılmaz ULUSOY; Hisse Senetleri, Türkiye'de Sermaye Piyasası. (Araçlar ve Kuruluşlar) Seminer Tebliğleri, Doğu Matbaacılık Ltd. Şti., 1984, s. 61-75)

<sup>4</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku (Ders Kitabı), İstanbul Matbaası, İstanbul, 1984, s. 558

<sup>5</sup> ARSLANLI; a.g.e., s. 97.

Örneğin, T.T.K. M. 392'nin yollamasıyla kuruluşla ilgili hükümlerden biri olan ve kurucuların imzalarının notere tasdik ettirilmesini öngören T.T.K. M.. 279 hükmü sermaye artırımlarında uygulanacak mıdır? Yargıtay Ticaret Dairesi 10.3.1959 gün ve E. 1959/725, K. 721 sayılı kararında kuruluş teorisinden ayrılmış ve sermaye artırımını dolayısıyla T.T.K. M. 279'un uygulanmasının gerekli olmadığı, sermayenin artırılmasıyla yeni bir şirket kurulmuş. olmadığı gibi yeni kurucuların da bahis konusu olmadığını belirtmiştir.

2. Yeni kuruluş teorisi, ileriki bölümlerde ayrıntılı olarak incelenecek olan ortaklığın iç kaynaklarından karşılanan sermaye artırımlarına açıklama getirmekte yetersiz kalmaktadır. Zira, yeni kuruluş teorisinin amacı, bir kısım pay sahiplerinin ve üçüncü şahısların çıkarlarını korumaktır. Sermaye artırımının ortaklığın kendi kaynaklarından karşılanması halinde bu tür bir korumaya gerek olmadığı açıktır.

3. T.T.K. bir taraftan kuruluş hükümlerine genel bir yollama yaparken, diğer taraftan bunlara getirmiş olduğu istisnalar da bu teorinin sermaye artırımının hukuki niteliğini açıklamakta yetersiz kaldığını göstermeye yeterlidir.

a) T.T.K. M. 392'de "Umumi heyet yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle esas sermayenin çoğaltılmasına karar verdiği takdirde..." denilmek suretiyle artırım kararına kadar olan işlemler kuruluş hükümlerinin dışında tutulmuştur.

b) Söz konusu maddede ayınlara kıymet takdiri, iştirak taahhüdü, artırım işlemlerinin butlanı konularında; 393, 394 ve 395'nci maddelerde ise rüçhan hakları ve tescil konularında kuruluştan farklı, hükümler getirilmiştir <sup>5.a</sup>

Esas sermayenin artırılması işleminin bir esas sözleşme değişikliği olduğu kabul edilirken, kuruluş hükümlerinin dolanılması suretiyle ortaklığın, üçüncü şahısların ve bir kısım pay sahiplerinin zarara uğratılmaları ihtimali gözardı edilmemelidir. Kuruluştan bağımsız ve temelde bir esas sözleşme değişikliği olarak düzenlenecek olan esas sermaye



artırım müessesesinin ortaklık, üçüncü şahıslar ve pay sahiplerine zarar verebilecek tertipleri önleyecek tedbirlerle takviye edilmesi yararlı olacaktır. Bu yolun seçilmesi halinde, kuruluş. hükümlerinin etkisiz kaldığı artırım nev'ileri bakımından anonim ortaklık ile üçüncü şahıslar ve bir kısım pay sahipleri lehine daha etkili bir kontrol sistemi kurulabilecektir. T.T.K.'da, esas sermaye artırımına esas sözleşme değişiklikleri bölümünde özel bir yer verilmek suretiyle belirtilen yönde hareket edilmiş olduğu gözlenmektedir.

Sonuç olarak; T.T.K.' nun 392'nci maddesinin kuruluş hükümlerine yapmış olduğu yollamayı, kuruluş hükümlerinin esas sermaye artırımında doğrudan doğruya cari olacağı şeklinde değil; sadece ortaklığın, üçüncü şahısların ve pay sahiplerinin çıkarlarının gerektirdiği ölçüde cari olacağı şeklinde anlamak gerekmektedir.

## 2. Sermaye Artırım Nedenleri:

Ortaklıkları sermayelerini artırmaya yönelten sebeplerin başlıcaları şunlardır:

1. Faaliyetin devam ettirilebilmesi veya genişletilmesi rakip firmalarla rekabet edilebilmesi için paraya daha fazla ihtiyaç duyulmakta; yatırım veya işletme sermayesinin sağlanması amacıyla sermaye artırımına gidilmektedir.

2. Bazı tür birleşmeler de sermaye artırımını gerekli kılabilir. Bunlar devralma suretiyle birleşmelerdir ve bu durumda devralan ortaklığın sermayesi artırılarak devir alınan ortaklığın pay sahiplerine devralınan değerler ölçüsünde yeni paylardan verilir.

3. Sermayenin artırılması bazen bir yasal gereklilik olarak ortaya çıkabilir. Sermayesinin 2/3'sinin karşılıksız kaldığının anlaşılması halinde umumi heyetin sermayeyi tamamlama<sup>5.b</sup> veya kalan 1/3 sermaye ile yetinilmesi kararlarından birini alması gerekebilir (T.T.K. m. 324, F. 2)

---

<sup>5.b</sup> Tamamlama, 2/3 oranında azaltma ile aynı zamanda aynı miktarda esas sermayenin artırılması demektir. Bakınız: TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e. s. 661

4. Borçlanma olanaklarının sınırlı olması veya maliyetinin çok yüksek olması dolayısıyla da sermaye artırımına gidilebilir.

5. Bazı teşviklerden yararlanmak için asgari sermaye şartının aranması halinde ilgili teşviklerden yararlanmak için yapılan sermaye artırımlarına da rastlanmaktadır. Örneğin, bir ortaklığın kayıtlı sermaye sisteminden yararlandırılabilmesi için ortaklığın başlangıç sermayesinin asgari 250 milyon lira olması gerekmektedir. Ödenmiş sermayesi 250 milyon liranın altında olan ortaklıklar, kayıtlı sermaye sistemine geçmek üzere Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruda bulunmadan önce asgari başlangıç sermayesi şartını yerine getirmelidirler.

6. Yedek akçeler ve borçların sermayeye ilavesi ortaklık için bazı yararlar sağlıyor olabilir. Borçların sermayeye eklenmesi likidite sıkıntısı yüzünden ödeme güçlüklerinin giderilmesini sağlarken, yedek akçelerin sermayeye ilavesi hem ortaklığın kar nispetinin ve hisse senetleri kurunun düşmesini hem de ortaklığın kredisinin artmasını sağlar.

### 3. Sermaye Artırım Türleri:

Sermaye artırımlarını çeşitli açılardan sınıflandırmak mümkündür. Bu kısımda sermaye artırım türlerinin özellikleri ve aralarındaki farklılıklar açıklanacaktır.

#### 3.1 Kaynaklarına Göre:

a) Dış kaynaklardan esas sermaye artırımını<sup>6</sup>: En çok kullanılan, başvuru sermaye artırma yoludur. Bu artırım türünde amaç, ortaklık mal varlığının, ortaklık dışından sağlanacak nakdi veya aynı nitelikteki araçlarla artırılmasıdır.

---

<sup>6</sup> Erdoğan MOROĞLU; Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1972, s. 21  
ULUSOY, a.g.e., s. 70-71  
ARSLANLI; a.g.e., s. 97 vd.  
TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s. 591

Yeni payların eski ortaklar tarafından taahhüt edilmesi mümkün olduğu gibi (T.T.K. M. 394'e göre rüçhan haklarını kullanmak suretiyle), yeni şahıslar, bankalar veya aracı kurumlar da yeni payları satın alabilirler. Artırılan sermayeyi temsil edecek payların bir kısmının eski ortaklarca taahhüt edilip, kalan kısmın halka arzı veya eski ortakların taahhütlerinin artırılması (T.T.K. M. 388, f.1) suretiyle sermaye artırımına da rastlanmaktadır. Bu sermaye artırım türünde hem sermayenin kendisi hem de pay sayısı artar.

b) Ortaklık kaynaklarından esas sermaye artırım: Ortaklık kaynaklarından (iç kaynaklardan) sermaye artırımında, ortaklığın belli nitelikteki yedek akçelerinin, henüz dağıtılmamış son yıl karının veya yeniden değerlendirme işlemi sonucunda ortaya çıkmış olan fonlarının sermayeye ilavesi söz konusudur. Bu tür artırımda bilançodaki sermaye rakamının yükselmesine rağmen ortaklık mal varlığı aynı kalmaktadır. Ortaklığın kendi kaynaklarından sermayesini artırma hususu T.T.K.'da düzenlenmemiştir. Fakat sermayenin bu yolla artırılmasını engelleyen bir hükme de rastlanmamaktadır. 1983 yılında yeniden değerlendirme müessesesinin işlerlik kazanmasından sonra oldukça sık rastlanan sermaye artırım türlerinden biri olmuştur.

### 3.2 Yeni Paylar İhdas Edilip Edilmemesine Göre:

a) Yeni paylar ihdas edilmek suretiyle artırım: Yeni paylar ihdas edilmek suretiyle esas sermaye artırımına gidildiğinde, artırılan sermaye muayyen paylara bölünür ve her pay bu sermayenin bir cüzünü teşkil eder.<sup>7</sup> Yeni paylar ihdas edilmek suretiyle artırım hem iç kaynaklardan artırımda hem de dış kaynaklardan artırım sırasında uygulanabilir.

b) Mevcut payların itibari değerinin yükseltilmesi suretiyle artırım: Sermaye artırımında yeni paylar ihdas edilmeksizin mevcut payların itibari değerinin yükseltilmesi de mümkündür. Bu durumda pay sayısı değişmezken her payın

---

<sup>7</sup> ARSLANLI; a.g.e., s. 97

itibari değeri ile sermaye artar. Mevcut payların itibari değerinin yükseltilmesi, sermaye artırımının iç kaynaklardan veya dış kaynaklardan yapıldığına bakılmaksızın uygulanabilir. Ancak, sermaye artırımının dış kaynaklardan karşılanması halinde mevcut payların değeri yükseltmek istenirse, bunun sermaye artırımını sırasında ortaklığa yeni ortak alınmaması anlamına geleceği söylenebilir.<sup>8</sup> Çünkü bu durumda ortak olmayan üçüncü şahısların alımına sunulabilecek yeni paylar yoktur. Dış kaynaklardan sermaye artırımının, mevcut payların itibari değeri yükseltmek suretiyle gerçekleştirilmesi pay sahiplerinin taahhütlerinin artırılması anlamına geleceğinden, T.T.K. M. 388, f.1 hükmü gereğince bütün pay sahiplerinin ittifakı gerekecektir. Ayrıca, T.T.K. M. 405'te pay sahiplerinin hisse senetlerinin çıkarılması sırasında tayin olunan ve hisse senetlerinin itibari kıymetine müsavi veya ondan yüksek olan pay bedelinden fazla bir şey ödemeye esas mukavele ile dahi mecbur tutulamayacağı belirtilmiştir.

Bütün pay sahiplerinin ittifakının sağlanması her zaman, özellikle çok ortaklı anonim ortaklıklarda mümkün olmamaktadır. Bu nedenle pay sahiplerinin taahhütlerinin artırılması suretiyle esas sermayenin artırılmasına pek fazla rastlanmamaktadır.

### 3.3 Sermaye Artırım Kararını Alan Organa Göre:

a) Genel kurul kararıyla sermaye artırımını: T.T.K.'da bazı kararların alınması münhasıran anonim ortaklığın üst organı olan genel kurulun yetkisine bırakılmıştır. Bu kararlara örnek olarak, esas sözleşmenin değiştirilmesi (ve dolayısıyla esas sözleşme değişikliğinin özel bir hali olan esas sermayenin artırılması), yönetim ve denetim kurulu üyelerinin seçimi, ibra edilmeleri, azledilmeleri, bilanço ve gelir tablosunun tasdiki, tahvil ihracı v.b. gösterilebilir.<sup>9</sup> Asıl olan genel

---

<sup>8</sup> Bu tür sermaye artırımını, ani sermaye artırımının örneklerinden biridir. Ayrıca, ARSLANLI; a.g.e., s. 100'e bakınız.

<sup>9</sup> POROY, (TEKİNALP/ÇAMOĞLU); a.g.e. s. 315.)

kurulun yetkilerini devredememesi olmakla beraber, doktrinde genel kurulun bazı yetkilerini yönetim kuruluna devredilebileceğini savunanlara rastlanmaktadır. Bu görüşlere katılmak mümkün olsa bile yukarıda örnek olarak gösterilmiş konularda tek yetkili organın genel kurul olduğunda görüş birliğinin mevcut olduğu söylenebilir. Yani, T.T.K. hükümleri çerçevesinde esas sermayenin artırılmasına (M. 391-395) karar verme konusunda tek yetkili organ, ortaklık genel kuruludur.

b) Yönetim kurulu kararıyla sermaye artırımı: Bu tür sermaye artırımı, Anglo – Amerikan hukuk çevrelerinde geliştirilmiş ve modern ekonomik ihtiyaçlara cevap verebilmesi bakımından son zamanlarda Kara Avrupası Hukuklarınca da benimsenmiştir. 2499 sayılı Kanununun 1.2.1982'de yürürlüğe girmesiyle, daha önce 7462 sayılı Ereğli Demir Çelik Fabrikaları Türk Anonim Şirketi Kanunu ve 86 sayılı Yatırımlar (Holding) Anonim Şirketi Kanunu ile mevzuatımıza girmiş olan kayıtlı sermaye sistemi (authorized capital, registered capital) daha geniş bir uygulama alanı bulmuştur. Kayıtlı sermaye sisteminde<sup>10</sup> yönetim kurulu esas sözleşmede gösterilen kayıtlı sermaye tavanına ulaşıncaya kadar uygun gördüğü zamanlarda, T.T.K.'nin sermaye artırımı konusundaki hükümlerine uymaksızın sermayeyi artırabilir.<sup>11</sup>

Kayıtlı sermaye sistemi, bazı kaynaklarda<sup>12</sup> ayrı bir sermaye artırım türü olarak değerlendirilen şartlı sermaye artırım sistemine benzemektedir. Ancak, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu; ortaklığın ihtiyaçlarına, piyasanın ve ekonominin genel durumuna göre, belirlenmiş tavan içerisinde kalmak koşuluyla sermaye artırımına gidebilirken, Alman hukukuna özgü olan şarta bağlı sermaye sisteminde yetkisi bağlıdır. Yönetim kurulu istediği zaman pay ihraç edemez. Yönetim kurulunun pay ihraç edebilmesi bazı şartlara bağlıdır.

---

<sup>10</sup> TEKİNALP; a.g.e. s. 42-69

<sup>11</sup> 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, M. 12, f. 2 ve M. 3/d, RG: 30.7.1981, s. 17146

<sup>12</sup> TEKİNALP; a.g.e., s. 44 vd.  
MOROĞLU; a.g.e. s. 22 vd.

Şarta bağı sermaye sisteminde de muayyen sermaye sisteminde olduğu gibi sermaye artırım kararı yine genel kurulca alınır. Ancak bu kararın icrası (pay senetlerinin çıkarılması) ertelenmektedir. Bu sistemin amacı, muayyen sermaye sisteminde karşılanmayan bazı ihtiyaçlara cevap vermektedir. Bunlar;

1. Hisse senedi ile değiştirilebilen tahvil ihracı, 2. İşçilerin ortaklıkta birikmiş olan kazanç paylarına karşılık ortaklık pay senetlerinin hemen verilebilmesi, 3. Birleşmeler (T.T.K. M. 451) dolayısıyla, devralınan ortaklığın ortaklarına pay senetleri verilmesi gibi konulardır. Yönetim kurulu, yeni pay alma şartlarının gerçekleşmesi ve hak sahiplerinin ortaklıktan yeni pay talep etmeleri halinde (daha önce genel kurulda alınmış olan şartlı esas sermaye artırım kararına istinaden) yeni payları ihraç edebilmektedir.

Şarta bağı sermaye sisteminde, şarta bağı olan genel kurulun sermaye artırım kararı değil; bunun icrası, yani payların çıkarılmasıdır.<sup>13</sup>

#### 3.4 Yeni Ortak Alınıp Alınmamasına Göre:

Bu sınıflandırmanın, daha önce kısaca açıklanmış olan, sermaye artırımın ek kuruluşa benzediği, sermaye artırımının ek kuruluş olduğu görüşlerinden etkilendiği söylenebilir. Kuruluştaki olduğu gibi (T.T.K. M, 276), sermaye artırımının da ani veya tedrici olarak gerçekleştirebileceği belirtilmektedir.

a) Ani sermaye artırımı<sup>14</sup>: Bu tür sermaye artırımında mevcut ortaklar artırılan sermayenin tamamını taahhüt ederler. Yeni ortak alınmaksızın, yani artırılan sermayeyi temsil edecek paylar halka arz edilmeksizin sermaye artırımını gerçekleştirilir. Artırılan sermayeyi temsil eden payların, mevcut ortaklarca sermayedeki payları ile orantılı olarak taahhüt edilmesi mümkün

<sup>13</sup> MOROĞLU, a.g.e. s. 23

<sup>14</sup> ARSLANLI; a.g.e. s. 100  
MOROĞLU; a.g.e., s. 87.

olduğu gibi kullanılmayan rüçhan haklarının<sup>15</sup> diğer ortaklarca satın alınması da mümkündür.

MOROĞLU, ani sermaye artırımını kısa yoldan sermaye artırımını olarak adlandırarak, bu tür artırımda önemli olan hususun, sermayenin artırılan kısmının tamamının, bütün veya bir kısım pay sahiplerince veya belli üçüncü şahıslarla<sup>16</sup> (tahsisli sermaye artırımını) taahhüt edilmesi olduğunu ve bu tür sermaye artırımının halkın ortak olmaya davet edilmesi yoluyla yapılan sermaye artırımından başlıca farkının T.T.K. da öngörülen ikinci genel kurul (tespit genel kurulu) toplantısına ihtiyaç göstermemesi olduğunu belirtmektedir. Dolayısıyla, ani (kısa yoldan) sermaye artırımında da yeni ortak alınabileceği ortaya konulmuş olmaktadır.

b) Tedrici sermaye artırımını : Tedrici sermaye artırımını, artırılan sermayeyi temsil eden payların bir kısmına veya tamamına halkın (üçüncü şahısların) iştirak ettirilmesi suretiyle yapılır. Artırılan sermayeyi temsil eden payların tamamının doğrudan halka arz edilebilmesi için sermaye artırım kararının alındığı genel kurul toplantısında rüçhan haklarının kısıtlanması gerekir. Sermaye artırım kararının alındığı genel kurul toplantısında rüçhan haklarının kısıtlanması hususunda bir karar alınmamışsa her ortağın artırılan sermayeyi temsil eden paylardan sermayedeki payı ile orantılı olarak alma hakkı olacaktır (T.T.K. M. 394). Bu durumda, halka arz için pay sahiplerine tanınan rüçhan hakkı kullanım süresinin (en az 15 gün, en fazla 2 ay) sonu beklenir. Rüçhan hakkı kullanım süresinin sonunda kullanılmayan veya eksik kullanılan rüçhan hakları varsa taahhüt edilmemiş sermaye payları halka arz edilebilecektir. Bunların dışında sermaye artırım kararının alındığı genel kurulda rüçhan haklarının eşitlik ilkesi<sup>17</sup> gözetilerek belli bir

---

<sup>15</sup> Ortaklar rüçhan haklarını kullanmaya zorlanamazlar ve herhangi bir müeyyideye maruz bırakılamazlar. MOROĞLU, a.g.e., s. 111

<sup>16</sup> Artırılan sermayeyi temsil eden payların doğrudan üçüncü kişilere satılabilmesi için ortakların rüçhan haklarının (T.T.K. M. 394 usulüne uygun olarak kısıtlanması gerektiği açıktır.

<sup>17</sup> Bazı kişi veya grupların rüçhan haklarının kısıtlanması, diğer kişi veya grupların rüçhan haklarını kullanmaları mümkün değildir. Rüçhan haklarının kısıtlanması ve kullandırılmasında eşitlik ilkesine uyulmalıdır.

oranda kullanılarak karar verilmiş olması halinde, tüm ortaklar rüçhan haklarını kullansalar bile süre sonunda taahhüt edilmemiş sermaye payları olacağı açıktır. Bu payların üçüncü kişilere satılması suretiyle de ortaklığa yeni ortaklar alınabilecektir.<sup>18</sup>

### 3.5. Diğer Sınıflandırmalar ve Değerlendirme :

Yukarıda açıklanan sınıflandırmaların dışında; sermaye artırımında aynı sermaye konulup konulmadığına göre yapılan ayırım (mevsuf sermaye artırım - nakdi sermaye artırım),<sup>19</sup>

Sermaye artırım sonucunda ortaklık malvarlığında artış olup olmadığına göre yapılan (efektif artırım-nominal artırım) gibi sınıflandırmalara da<sup>20</sup> rastlanmaktadır.

Belirtilen sermaye artırım türlerinin iki veya daha fazlasının bir arada bulunması mümkündür. Zira daha önce de belirtilmiş olduğu üzere sınıflandırmalar çeşitli açılardan yapılmaktadır. Örneğin; sermaye artırımının bir kısmının iç kaynaklardan, bir kısmının dış kaynaklardan sağlanması ve dış kaynaklardan sağlanan sermayenin bir kısmının nakit, bir kısmının da ayın olması haliyle karşılaşılabılır. Yapılan ayırımlar anlatım kolaylığı ve farklılıkların ortaya konulmasını sağlamak bakımından önem taşımaktadır.

---

<sup>18</sup> Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ortaklıklarda, 2499 sayılı Kanununun 12'nci maddesine göre yönetim kuruluna esas sözleşme ile rüçhan haklarını kısıtlama yetkisi verilebilmektedir. Anılan yetkilendirme varsa, yönetim kurulu sermayenin artırılmasına karar verirken rüçhan haklarının kullanılacak ve kullanılacaksa rüçhan haklarının kullanma oranının ne olacağını da belirleyecektir.

<sup>19</sup> 2499 sayılı Kanun M. 7, f. 2'ye göre halka arz edilen hisse senedi veya geçici ilmühaber bedellerinin tam olarak nakden ödenmesi gerektiğinden, artırılan sermayeyi temsil edecek hisse senetlerini halka arz yoluyla satmak isteyen anonim ortaklıklar mevsuf sermaye artırımını yapamayacaklarıdır.

<sup>20</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s.591-592.  
MOROĞLU; a.g.e., s.141



## BÖLÜM II

### İÇ KAYNAKLARIN TÜRLERİ VE ÖZELLİKLERİ

İncelememizin ana konusu olan iç kaynaklardan sermaye artırımının hukuki niteliği, sermaye artırımında kullanılabilecek iç kaynaklar ve özellik arz eden durumları analiz etmeden önce iç kaynaklar deyiminin anlamı üzerinde durmak yararlı olacaktır.

#### 1. İç Kaynaklar Kavramı :

İç kaynaklar deyimi , ortaklığın bünyesinde mevcut olan, ortaklığın halihazırda sahip olduğu (bilançosunda veya hesaplarında görülen) fonları ve diğer kaynakları ifade etmek üzere kullanılmaktadır. Doktrinde, iç kaynaklar deyimi ile eşanlamli olarak "ortaklık kaynakları", "ortaklık araçları" gibi ifadelere de rastlanmaktadır. İncelememizde, dış kaynaklar deyimi ile olan karşıtlığı daha açık bir biçimde gösterebilmek maksadıyla iç kaynaklar ifadesi tercih edilmiştir.

Ortaklığın sermaye artırımında kullanabileceği iç kaynakları aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür :

- a) Belli nitelikteki yedek akçeler,<sup>21</sup>
- b) Önceki yıldan aktarılan kâr ve dağıılmamış son yıl karı,<sup>22</sup>
- c) Yeniden değerlendirme değer artış fonu<sup>23</sup>
- d) İştirak hisselerinin veya gayrimenkullerinin satışından doğan kazançlar<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> Sermayeye eklenebilecek olan yedek akçelerin nitelikleri daha sonra ayrıntılı olarak açıklanacaktır.

<sup>22</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 167 vd.

<sup>23</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s. 600-605

Sayılan bu kaynaklardan yedek akçeler ve dağıtılmamış kârlar, anonim ortaklıklarda, sermayeye eklenebilecek birer kaynak olarak eskiden beri bilinmektedir. Buna karşılık yeniden değerlendirme değer artış fonu ve iştirak hisselerinin veya gayrimenkullerin satışından doğan kazançların sermayeye eklenebilecek birer iç kaynak olarak ortaya çıkışları iki-üç yıllık bir geçmişe sahiptirler.

Aşağıda her bir kaynakla ilgili ayrıntılara geçmeden önce iç kaynaklardan sermaye artırımının hukuki niteliği belirlenecektir.

## 2. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımının Hukuki Niteliği :<sup>24</sup>

İç kaynaklardan sermaye artırımının hukuki niteliği Fransız ve Alman hukukçuları arasında uzunca bir süre tartışma konusu olmuştur. Bugün sorun önemli ölçüde çözüme ulaştırılmış olmakla beraber bu noktaya gelinmesi pek kolay olmamıştır.

Sermaye artırımını, kanunlarda<sup>25</sup> önceleri özel olarak düzenlenmemiş, ana sözleşmenin değiştirilmesi olarak nitelendirilmiştir. Daha sonra, esas sermayenin artırılmasının esas sözleşme değişikliğinin basit usulüyle yapılmasının bazı sakıncaları bünyesinde taşıdığı görülmüş, özellikle, kuruluşa aynı sermaye koymanın ağır formalitelerinden kurtulmak için kuruluştan hemen sonra sermaye artırımına gidilmesi yaygın bir uygulama halini almıştır. Buradaki boşluğu doldurmak amacıyla sermaye artırımının kuruluşa benzediği teorileri ortaya atılmıştır.<sup>26</sup> Almanya ve Fransa'da sermaye artırımında da kuruluşa olduğu gibi aynı veya nakdi sermaye taahhüdünde bulunulmasının gerekli olduğu fikri benimsenmiştir. Bu fikirler iştirak taahhüdünde bulunmaksızın ortaklık kaynaklarından sermaye artırılmasını imkânsız hale getiriyordu.

---

<sup>24</sup> Bu kısım MOROĞLU'nun a.g.e.'nin 141-157nci sayfalarından yararlanılarak yazılmıştır.

<sup>25</sup> Fransa'da 1867 tarihli Kanun, Almanya'da 1870 tarihli Kanun.

<sup>26</sup> Sermaye artırımının kuruluşa benzediği veya ek bir kuruluş niteliğinde olduğunu savunanlar sadece dış kaynaklardan sermaye artırımını dikkate almışlardır.

20. yüzyılın başlarından itibaren ekonomik şartlardaki değişmeler yukarıdaki görüşleri etkilemiş ve iç kaynaklardan sermaye artırımına ihtiyaç duyulmaya başlanmıştır. Uygulamada görülen bu durumun hukuki yönün açıklanması gereği ortaya çıkmış ve bu alandaki ilk önemli çalışma Fransız C. Houpin tarafından ortaya konulmuştur.<sup>27</sup>

Houpin'in "bağlı iki işlem teorisi"ne göre, esas sermayenin artırılmasının, ortaklığa dışarıdan nakdi veya aynı sermaye getirilmesi suretiyle olması gerekmekte, ancak yedek akçelerden yapılan artırım bu gerekliliğe aykırılık teşkil etmemektedir.

İki işlemden birincisi, belli miktardaki yedek akçelerin pay sahiplerine dağıtılması; ikincisi ise, esas sermayenin artırılmasına istinaden çıkarılacak yeni paylara ortakların iştirak etmeleridir. Yeni paylara iştirak etmek istemeyenler paylarına düşen miktarı nakden alırlarken, yeni paylara iştirak edenlerin borçları şirketten olan alacaklarıyla takas edilecektir. İç kaynaklardan sermaye artırımını dış kaynaklardan sermaye artırımını biçiminde izah etmeye çalışan bu teori, Almanya'da, ve İsviçre'de de taraftarlar bulmuştur. Özellikle vergi makamları ve mahkemeleri teoriye büyük ilgi göstermişlerdir.<sup>28</sup>

Houpin Teorisi, ortaya atıldığı sırada ve daha sonra çeşitli yönlerden eleştirilmiştir. Esas olarak iç kaynaklardan sermaye artırımının dış kaynaklardan karşılanan sermaye artırımından farklı bir nitelik taşıdığı, bu tür sermaye artırımında yeni payların eski payların ikiye bölünmesi suretiyle hasıl olduğu ve iştirak taahhüdünde bulunulmasına gerek olmadığı belirtilmiştir. Ayrıca, yeni paylara iştirak etmek isteyenlerin borçlarının, dağıtılmasına karar verilen yedek akçelerle takasının anlamlı olmadığı zira takasın yapılabilmesi için

---

<sup>27</sup> Houpin'in çalışması yedek akçelerden sermaye artırımına ilişkindir.

<sup>28</sup> Houpin'in görüşleri çerçevesinde bedelsiz hisse senedi dağıtımını kar dağıtımını olarak niteleyip vergiye tabi tutmuşlardır.

nakit para olmayıp çeşitli ayınlar ve haklar halindeki yedeklerin paraya çevrilmesinin gerekeceği, bu halin ise yedekleri muhafaza gayesi ile bağdaşmayacağı da eleştiriler arasında yer almaktadır.<sup>29</sup>

Houpin Teorisi'ne yönetilen eleştiriler zamanla kabul görmüş ve iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımının birbirine bağlı iki işlem değil, tek bir işlem olduğu görüşü benimsenmiştir.

Almanya'daki gelişmeler de aynı yönde olmuştur.<sup>30</sup>

İsviçre'de ise başlangıçta Houpin Teorisi'nin etkisinde kalınmış ancak sonuçta iç kaynaklardan sermaye artırımının genel kurulun kararıyla gerçekleştirilebilen, pay sahiplerinin iştirak taahhüdünde bulunmalarına gerek olmayan tek bir işlem olduğu görüşü hakim olmuştur.

Türk Hukuku'nda esas sermayenin iç kaynaklardan karşılanmak suretiyle artırılmasının mümkün olduğu kabul edilmekle beraber işlemin hukuki niteliği üzerinde fazla durulmamıştır. T.T.K. M. 392. hükmüne bakılırsa kuruluş teorisinden etkilenildiği söylenebilir.

ARSLANLI, iç kaynaklardan sermaye artırımını dış kaynaklardan sermaye artırımına paralel olarak izaha çalışmaktadır.<sup>31</sup>

ANSAY 'ın kullandığı ifadelerde de Houpin'in iki işlem teorisinin izlerini görmek mümkündür.<sup>32</sup> Uygulamada ve doktrindeki iç kaynaklardan sermaye artırımının dış kaynaklardan sermaye artırımına benzediği yolundaki görüşlerin karşısında olan görüşler de ortaya atılmıştır.

---

<sup>29</sup> Özetlenen eleştirilen Fransız hukukçu Thaller'e aittir.

<sup>30</sup> Almanya'da iç kaynaklardan sermaye artırımının tek işlem olduğu, olayı iki işlem olarak değerlendirmenin yapılan işlemin niteliğine ve işlemi yapanların iradelerine uygun düşmeyeceği, işlemi yapanların kar veya yedek akçeleri dağıtma niyetleri olmadığı gibi ortaklığa sermaye koyma niyetlerinin de olmadığı belirtilmiştir.

<sup>31</sup> ARSLANLI; a.g.e., s. 116.

<sup>32</sup> Tuğral ANSAY; Anonim Ortaklıklar Hukuku, Ankara, 1970, s. 181.

MOROĞLU'na göre; yedek akçelerden sermaye artırımında, pay sahipleri yedeklerin temettü olarak dağıtılmasını değil, bunları esas sermayeye eklemek suretiyle devamlı olarak ortaklığa tahsisini istemektedirler. Bu tek amaçlı ve bir bütün teşkil eden işlemi iki ayrı amaç ve işlem olarak bölmek gerçeğe aykırıdır. Genel kurul, sermaye artırımını için gerekli nisaplarla yedek akçeleri (ve diğer iç kaynakları) sermayeye ekleyebilir ve ortaklığa dışardan yeni malvarlığı getirilmesi söz konusu olmadığından iştirak taahhüdünde bulunulması da gerekmez.

Ayrıca, iç kaynaklardan esas sermaye artırımında ortaklığa dışardan getirilecek veya pay sahiplerine iade edilecek bir malvarlığı da söz konusu olmadığına göre, bu malvarlığının ortaklık alacaklılarının çıkarlarının korunması için gerçek değerle ortaklığa koyma ve sonra da muhafaza amacıyla öngörülen kanuni tedbirlere de ihtiyaç yoktur. Dolayısıyla, bu amaçla öngörülen kuruluş formalitelerine ilişkin hükümlerin iç kaynaklardan sermaye artırımında uygulanmasına ve sonuç olarak bu tür esas sermaye artırımının dış kaynaklardan sermaye artırımını şeklinde izah edilmeye çalışılmasına ihtiyaç yoktur. İç kaynaklardan sermaye artırımını özel bir ana sözleşme değişikliği ve özel bir sermaye artırım biçimi olarak kuruluştan ve dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarından farklıdır ve tek bir işlemdir.

Kuruluştan ve dış kaynaklardan karşılanan sermaye artırımından farklı olan iç kaynaklardan sermaye artırımında ortaklığa yeni malvarlığı getirilmesi söz konusu olmadığından T.T.K. M. 392'nin kuruluş hükümlerine yapmış olduğu yollamanın bir' değeri bulunmamaktadır.<sup>33</sup>

---

<sup>33</sup> T.T.K. M. 392'nin amacı; taahhüt edilen sermayenin (ortaklık alacaklılarının ve pay sahiplerinin yararlarını korumak amacıyla) gerçek değeriyle ortaklığa getirilmesini sağlamaktır.

### 3. Yedek Akçeler:

Sermaye artırımında kullanılabilen iç kaynaklardan bir tanesinin belli nitelikteki yedek akçeler olduğuna daha önce değinilmişti. Bu kısımda, Türk Ticaret Kanunu'ndaki hükümler çerçevesinde yedek akçelerin türleri ve özellikleri incelenecek, hangi yedek akçelerin sermaye artırımında kullanılabilceği, yani "belli niteliklerin" neler olduğu belirlenecektir.

#### 3.1. Yedek Akçe Kavramı :

Kara Avrupası Hukuklarında<sup>34</sup> olduğu gibi Türk Hukukunda da yedek akçelerin çok çeşitli tanımları yapılmıştır. Yedek akçeleri; "ortaklığın çeşitli kaynaklardan elde ettiği safi kârdan, pay sahiplerine ve diğer ilgililere dağıtılmayarak kanun, ana sözleşme ve genel kurul kararı gereğince ortaklıkta alıkonulmuş ve esas sermayeyi aşan malvarlığı" olarak tanımlayanlar<sup>35</sup> olduğu gibi, "esas sermayeyi aşan net malvarlığı" olarak tanımlayanlar<sup>36</sup> ve ayrılış amaçlarını da içerecek biçimde "ileride ziyanları kapatmak, beklenen veya beklenilmeyen zarar, kayıp ve masrafları karşılamak, işletmenin idamesi ve gelişimini, istikrarlı kâr payı dağıtımını temin maksatlarıyla kazançlardan alıkonmak suretiyle açık veya gizli olarak ayrılan kıymetler" olarak tanımlayanlar<sup>37</sup> da vardır. Yedek akçeleri dar anlamda ele alan yazarların yanı sıra, yedek akçeleri geniş anlamda değerlendiren yazarlar da mevcuttur.<sup>38</sup>

---

<sup>34</sup> Tanımlar için bkz, TEKİNALP; Anonim Ortaklıkların Bilançosu ve Yedek Akçeleri, Fakülteler Mat. İst. 1979, s. 245 vd.

<sup>35</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 157

<sup>36</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e. s. 641, TEKİNALP; Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları adlı eserinde "... dağıtılmamış karlar olan yedek akçeler..." ifadesini kullanmaktadır (s. 52). Yedek akçelerin dağıtılmamış karlar olduğu şeklindeki tanımlama için bakınız. Mehmet GÜR; Sermaye Şirketlerinde Yedek Akçeler ve Ayrılma Esasları, Mali Sorunlara Çözüm, yıl 1, Mart 1985, Sayı: 3, s. 18.

<sup>37</sup> ARSLANLI; AŞ-IV, Fakülteler Mat. İst. 1961, s. 69

<sup>38</sup> Dipnot 34'te anılan eser, s. 246-247.

Yedek akçeler için hangi tanım, hangi anlayış kabul edilirse edilsin; yedek akçe kavramının içerdiği bazı esaslı noktalar vardır:

a) Yedek akçe, ortaklık sermayesini aşan net malvarlığıdır.

b) Yedek akçe, zorunlu veya isteğe bağlı ayrımlarla oluşabileceği gibi, aktiflerdeki değer artışları veya düşük değerlendirme ilkelerinin müsaade sınırının içinde düşük değerlendirmeden kendi kendine de teşekkül edebilir.<sup>39</sup> Bu özellik yedek akçelerin kaynağının sadece safi kâr olmadığını, sabit kıymetlerdeki değer artışlarının ve düşük değerlemenin de yedek akçe oluşumuna yol açabileceğini göstermektedir. Bazen de payların itibari değerlerini aşan ihraç bedelleri veya ıskat (T.T.K. M. 407, 408) kazançları yedek akçenin kaynağını oluşturabilir (T.T.K. M. 466, f. 2, b. 1 ve 2).

c) Yedek akçeler, öz sermayenin (öz varlığın) bir parçasıdır. Yani, yedek akçeler ortaklığa aittir ve üçüncü kişilerin yedek akçeler üzerinde herhangi bir alacak hakkı yoktur.

Karşılıklar, dolaylı amortismanlar ve aktarılan kâr kavramları yedek akçelere benzemektedirler. Ancak benzerlikler, sayılan unsurların yedek akçe olarak nitelendirilmesi için yeterli değildir.<sup>40</sup>

### 3.2. Sermaye Artırımında Kullanılabilecek Yedek Akçeler:

Yedek akçeler, ticaret hukukçuları ve işletme iktisatçıları tarafından çeşitli açılardan ve çeşitli kriterlere göre sınıflandırılmıştır. Çeşitli kanunlarda yer alan ve kabul gören ayrımlardan biri yedek akçelerin; 1) Kanuni, 2) İhtiyari, 3) Gizli yedek akçeler olarak sınıflandırılmasıdır. Bu esasa dayanarak çeşitli alt gruplar belirlenmektedir.

<sup>39</sup> TEKİNALP, (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e. s. 641, Ayrıca T.T.K. M. 458'e bakınız.

<sup>40</sup> TEKİNALP, (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e. s. 642 vd.

Yedek akçeleri; ayrılışlarına temel olan hukuki temel açısından kanuni yedek akçeler, esas sözleşmeye dayanılarak ayrılan yedek akçeler ve genel kurul kararıyla ayrılan yedek akçeler olarak sınıflandırabileceğimiz gibi, ayrılış amaçları açısından amaç hükmüne sahip olmayanlar, genel amaç hükmüne sahip olanlar ve belirli ve özel bir amaç hükmüne sahip olanlar şeklinde de ayrıma tabi tutabiliriz. Ayrıca bilançoda yer alış şekilleri açısından da açık yedek akçeler ve gizli yedek akçeler ayrımına gidilebilir.<sup>41</sup>

İnceleme konumuz açısından önemli olan hususun yedek akçelerin kullanım alanları olduğu göz önünde tutularak yukarıda belirtilen sınıflandırmaların ayrıntılarına girmeden kısaca ayrılış amaçları açısından yedek akçelerin sınıflandırılması üzerinde durulacak, daha sonra yedek akçelerin kullanım (harcama, çözüme) alanları belirlenecektir.

### 3.2.1. Ayrılış Amaçları Açısından Yedek Akçeler:

#### a) Amaç hükmüne sahip olmayanlar :

Bu kısımda yer alan yedek akçelerin en önemli özelliği, ihtiyaç halinde tamamen serbest bir harcama kolaylığı sağlamalarıdır. Amaç hükmüne sahip olmayan yedek akçeler esas sözleşme ile ayrılabilirdikleri gibi genel kurul kararı ile de ayrılabilirler. Anonim ortaklıkların T.T.K. M. 364 gereğince her hesap devresi sonundan itibaren üç ay içinde ve en az yılda bir defa yaptıkları adi (olağan) genel kurul toplantılarının gündeminde şirketin bilanço, kâr-zarar hesabı ve kazancının dağıtılması hakkındaki tekliflerin görüşülmesi hususu da yer almaktadır (T.T.K. M. 369). Olağan genel kurul toplantılarında bu hususun görüşülmesini müteakip dağıtılmayan kârların fevkalade (olağanüstü) yedek akçelere aktırılmasına karar verilmekte ve genellikle de herhangi bir amaç hükmü öngörülmemektedir. Gerekli ayırım ve dağıtımların yapılmasından sonra kalan kârı ilgili herhangi bir karar alınmasa bile bunlar olağanüstü yedek akçedir.<sup>42</sup>

<sup>41</sup> TEKİNALP; Bilanço ve Yedek akçeler, s. 276-286.

MOROĞLU; a.g.e., s. 158'de Kanuni, İradi ve gizli yedek akçe ayrımına gitmektedir.

<sup>42</sup> GÜR; a.g.m. s. 21.



Genel kurul, amaç hükmüne bağılı olmayan yedek akçeler konusunda T.T.K. M. 469 ve M. 458 hükümleriyle bağılı değıldir.

Söz konusu yedek akçeler için ayrılmaları sırasında bir maksat öngörölmeylebilir veya maksat hükmüne başlangıçta sahip olmalarına rağmen maksat gerçekteşmeyebilir veya maksadın gerçekteşmesi imkânsız hale gelebilir. Karşılıklar<sup>43</sup> da ayrıldıkları maksat gerçekteşmezse serbest yedek akçe olurlar.

b) Genel amaç hükmüne sahip yedek akçeler :

Genel amaç göz önünde tutularak ayrılan yedek akçelerin başında kanuni yedek akçeler gelir. Kanuni yedek akçeler, esas olarak T.T.K. M. 466'da düzenlenmiş bulunmaktadır. Kanuni yedek akçelerin ayrılma ve kullanılma şartları ortaklık organların takdirine bırakılmamıştır.

T.T.K.' nun 466'ncı maddesinin 1. fıkrasına göre, "Her yıl safi kârın yirmide birinin ödenmiş esas sermayenin beşte birini buluncaya kadar umumi yedek akçe olarak ayrılması mecburidir."

Maddenin 2. fıkrasında ise kanuni hadde ulaşılmışından sonra dahi bu akçeye eklenecek olan paralar sayılmıştır:

1. Hisse senetlerinin çıkarılmasında çıkarma masrafları indirildikten sonra, itibari kıymetten fazla olarak elde edilen hasılatın itfalara veya yardım ve hayır işlerine sarf edilmeyen kısmı,

2. İptal edilen hisse senetlerinin bedellerine mahsuben yapılan ödemelerin, bunların yerine çıkarılan senetlerden elde edilen hasılat noksanı kapatıldıktan sonra, artan kısmı;

---

<sup>43</sup> Bakınız: T.T.K. M. 465. Karşılıklar, kefaletten ve garanti taahhütlerinden doğan mükellefiyetler ve üçüncü şahıs lehine tesis olunan rehinler veya illerde yerine getirilecek teslim veya tesellüm mükellefiyetlerinden veyahut bunlara benzer taahhütlerden doğması muhtemel zararlar için ayrılır, karşılıkların yedek akçelerden ayrıldığı noktalar için bakınız: TEKİNALP; Bilanço ve Yedek Akçeler, s. 250 vd.

3. Safi kârdan, birinci fıkrada yazılı yedek akçeden başka pay sahipleri için % 5 kâr payı ayrıldıktan sonra, pay sahipleriyle kâra iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılmış olan kısmın onda biri (II. Kanuni yedek akçe).

Bunların dışında T.T.K. M. 467, f. 1'e göre; "Yedek akçeye safi kârın<sup>44</sup> yirmide birinden fazla bir meblağın ayrılacağı ve yedek akçenin ödenmiş olan esas sermayenin beşte birini aşabileceği hakkında esas mukaveleye hüküm konabilir." Kanuni yedek akçelerin nispet ve haddinin artırılmasıyla oluşan yedek akçeler, kanuni yedek akçelerin tabi olduğu usul ve<sup>45</sup> şartlara tabi olurlar. Kanuni yedek akçeler ile kanuni yedek akçelerin nispet ve haddinin artırılması sonucunda oluşan yedek akçeler dışında esas sözleşmeye genel amaçlı yedek akçeler ayrılması konusunda hüküm konulabilir.

c) Belirli ve özel bir amaç hükmüne sahip olan yedek akçeler;

Bu türdeki yedek akçeler esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ayrılabilirler. T.T.K. M. 467, f. 2'ye göre; "esas mukavele ile başkaca yedek akçe ayrılması derpiş ve bunların tahsis ve sarf suretleri tespit olunabilir." Esas sözleşmede belirlenebilecek maksatlara örnek olarak; kâr payı dağıtımını<sup>46</sup>, sermaye artırımını ve itfaları sayabiliriz.

---

<sup>44</sup> Safi karın bilanço karı olduğu ve yedek akçe ayırımına temel olacak safi karın hesaplanmasında geçmiş yıl zararlarının düşüleceği genel olarak kabul edilmektedir.

BKZ. TEKİNALP, (POROY/ÇAMOĞLU), a.g.e., s. 647

MOROĞLU, a.g.e., s. 158

ARSLANLI: AŞ IV-V, s. 84.

<sup>45</sup> MOROĞLU, a.g.e., s. 159

TEKİNALP; Bilanço ve Yedek Akçeler, s. 340 vd.

<sup>46</sup> T.T.K. M. 470, f. 2; Kar payı ancak safi kardan ve bu gaye için ayrılan yedek akçelerden dağıtılabılır.

T.T.K. M. 468, f. 1 ise esas mukavelede şirketin müstahdem ve işçileri için yardım sandıkları ve sair yardım teşkilâtı kurulması ve idamesi maksadıyla akçe ayrılmasının derpiş olunabileceğini belirtmektedir. Burada belirtilen yedek akçeler de belirli bir maksat hükmüne sahip yedek akçeler grubunda yer alırlar.

T.T.K. M. 469, f. 2 ve M. 469, f. 3' te; genel kurul kararıyla (esas sözleşmede hüküm bulunmasa bile) belli amaçlar için yedek akçe ayrılması halleri düzenlenmiştir. T.T.K. M. 469, f. 2 'ye göre, "Şirketin devamlı inkişafı veya mümkün merteye istikrarlı kâr paylarının dağıtılmasını temin bakımından münasip ve faydalı olduğu takdirde umumi heyet kâr payının tespiti sırasında Kanun ve esas mukavelede zikredilenlerden başka yedek akçeler ayrılmasına ve <sup>47</sup> yedek akçelerin kanun veya esas mukavele ile muayyen haddinin artırılmasına karar verebilir. "

T.T.K. M. 469, f.3'e göre ise; "Esas mukavelede hüküm olmasa bile umumi heyet, şirket müstahdem ve işçileri için yardım sandıkları ve sair yardım teşkilâtı kurulması ve idamesi maksadıyla veya diğer yardım maksatlarına hadim olmak üzere, safi kârdan aidat tefrik edebilir, bu aidat esas mukavele ile muayyen yardım akçeleri hakkındaki hükümlere tabidir. "

T.T.K. M. 469, f. 3, M. 468, f. 1'deki olanağı genel kurula da tanımış ve genel kurulun bu konudaki yetkilerini daha geniş tutmuştur.<sup>48</sup>

---

<sup>47</sup> MOROĞLU, a.g.e., s. 163'te, "ve"nin mehz İsviçre BK. M. 674, f.2'de olduğu gibi "veya" olması gerektiğini belirtmekte ve maddede sayılanların dışında ayrı bir kalem olarak gösterilmek üzere olağanüstü yedek ayrılmasına bir engel olmadığını ifade etmektedir.

<sup>48</sup> Ayrıntılı bilgi için bakınız: TEKİNALP; Bilanço ve Yedek Akçeler, S. 362-368.

### 3.2.2. Yedek Akçelerin Kullanılması :

Yukarıda incelenen ayırım çerçevesinde yedek akçelerin kullanım alanları ve bunlardan sermaye artırımında kullanılacak olanlar bu kısımda belirlenecektir.

Herhangi bir amaç hükmü gözetilmeksizin ayrılmış olan yedek akçeler daha önce belirtilmiş olduğu üzere serbest harcama kolaylığı sağlar. Bu tür yedek akçeler, ortaklık yararına olmak kaydıyla istenildiği şekilde ve istenildiği yere harcanabilirler ve bu arada sermaye artırımında kullanılabilir, ortaklara kâr payı olarak dağıtılabilirler.<sup>49</sup>

Genel amaç hükmüne sahip olan yedek akçelerden kanuni yedek akçelerin kullanılması konusundaki genel hüküm T.T.K. M. 466, f. 3'te yer almaktadır. Bu fıkraya göre; "Umumi yedek akçe esas sermayenin yarısını geçmedikçe, münhasıran ziyanların kapatılmasına yahut işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi idameye, işsizliğin önüne geçmeye veya neticelerini hafifletmeye elverişli tedbirler alınması için sarf olunabilir."

Bu durumda, kanuni yedek akçe (466'ncı maddedekiler ve M. 467, f. 1'e göre ayıranlar), esas sözleşmede yer alan esas sermaye rakamının yarısını geçmedikçe M. 466, f. 3'te belirtilen amaçlar dışında ve tabiatıyla sermaye artırımını için de kullanılamaz. Buna karşılık kanuni yedek akçenin esas sermayenin yarısını geçen kısmı T.T.K. M. 466, f. 3'te sayılan hallere bağlı olmaksızın serbestçe kullanılabilir ve bu arada sermaye artırımına da tahsis olunabilir.<sup>50</sup> Bu konuda doktrinde görüş birliği vardır.

---

<sup>49</sup> TEKİNALP, Bilanço ve Yedek Akçeler, s. 406-408.

T.T.K. M. 470; kar payının ancak safi kardan ve bu gaye için ayrılmış yedek akçelerden dağıtılabilceğini belirtmekle beraber serbest yedek akçelerden kar payı dağıtılmasına engel bir hüküm bulunmamaktadır.

MOROĞLU; a.g.e., s. 164

<sup>50</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 159-160

TEKİNALP; Bilanço ve Yedek Akçeler, s. 404 vd.

ARSLANLI; A.Ş. IV-V S. 109.

Esas sermayenin % 50'sini aşan kısmın belli bir amaç için kullanılması esas sözleşme ile hükme bağlanmış ise artan kısmın sermaye artırımında kullanılabilmesi için maksat hükmünün değiştirilmesi veya kaldırılması gereklidir.<sup>51</sup> Kanuni yedek akçenin esas sermayenin yarısını geçmeden T.T.K. M. 466, f. 3 hıfına sermaye artırımında kullanılması halinde, artırıma ilişkin genel kurul kararı kanuna aykırılık dolayısıyla batıldır. Buna karşılık, esas sermayenin % 50'sini aşan kanuni yedek akçe başka bir maksada bağlı olduğu halde esas sermaye artırımına tahsis edilirse ilgili genel kurul kararı esas sözleşmeye aykırılık dolayısıyla iptal edilebilir bir karardır.<sup>52</sup>

Esas sözleşme ile genel amaç öngörülerek ayrılan yedek akçeler de öngörülen genel amacın sermaye artırımıyla bağdaşması ölçüsünde sermaye artırımında kullanılabilirlerdir.

Belirli ve özel bir amaç için ayrılmış olan yedek akçeler ayrılmalarındaki amaç dışında kullanılamazlar. Sermaye artırımında kullanılmak amacıyla ayrılan yedek akçeler doğrudan doğruya genel kurul kararıyla esas sermaye artırımına tahsis edilebilir. Sermaye artırımından başka amaçlar için ayrılmış olan yedek akçelerin sermaye artırımında kullanılmasına ilişkin genel kurul kararı, ya esas sözleşmeye (T.T.K. M. 467, f. 2) ya da bu yedek akçelerin ayrılmasına ilişkin genel kurul kararına aykırı olacaktır. Esas sözleşmeye aykırılık halinde sermaye artırım kararı iptal edilebilir bir karardır. Yedek akçelerin ayrılmasına ilişkin genel kurul kararına aykırılıkta ise son alınan daha ağır nisaplı artırım kararının ilk kararı (yedek akçe ayrılmasına ilişkin) değiştirdiği kabul edilmektedir.<sup>53</sup>

T.T.K. M. 469, f. 2 uyarınca ayrılan yedek akçeler de sermaye artırımının şirketin devamlı inkişafı ve istikrarlı kâr payları dağıtılmasına hizmet etmesi ölçüsünde sermaye artırımında kullanılabilirlerdir.

---

<sup>51</sup> MOROĞLU, a.g.e., s. 160

<sup>52</sup> Yukarıdaki ile aynı eser ve yer. Ayrıca aynı sayfadaki dipnot 60'a bakınız.

<sup>53</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 164

T.T.K. M. 381'de, diğer bir genel kurul kararına aykırı bir genel kurul kararının iptali öngörülmemiştir.

Yedek akçeler bilançoda gösterilip gösterilmemelerine göre açık ve gizli yedek akçeler olarak ikiye ayrılabilir.<sup>54</sup> Gizli yedek akçelerin konumuz açısından yerinin belirlenmesi de yararlı olacaktır. Çünkü diğer anlatım ve ayrımların tamamı bilançoda gösterilen (açık) yedek akçelere ilişkindir.

Gizli yedek akçe ayrılması konusu T.T.K. M. 458'de düzenlenmiştir. Bu maddeye göre; "Şirket işlerinin devamlı inkişafını veyahut mümkün mertebe istikrarlı kâr payları dağıtılmasını temin bakımından münasip ve faydalı olduğu takdirde aktiflerin bilanço günündeki kıymetlerinden daha aşağı bir kıymetle bilançoya konması şeklinde veya başka suretle gizli yedek akçe ayrılması caizdir."

Gizli yedek akçeler bilançoda gösterilmediği için ortaklar ve üçüncü şahısların bu yedek akçeler hakkında bilgi sahibi olmaları mümkün değildir. Bu tür yedek akçeler ve sarf yerleri hakkında idare meclisi murakıplara bilgi vermekle mükelleftir (T.T.K. M. 458, f. 2).

Gizli yedek akçeler bilerek ayrılabilir veya kendiliğinden teşekkül edebilir.<sup>55</sup> Gizli yedek akçelerin kullanılması da tıpkı ayrılmalarında olduğu gibi bilerek veya farkında olmadan olabilir.

Gizli yedek akçe ayrılmasını düzenleyen T.T.K. M. 458, amaç yönünden sınırlama getirmektedir. Gerçekten gizli yedek akçe," şirket işlerinin devamlı inkişafı veya mümkün mertebe istikrarlı kâr payları dağıtılmasını temin bakımından münasip ve faydalı olduğu takdirde" ayrılabilir.<sup>56</sup> Sermaye artırımına gidilmesinin belirtilen amaca hizmet etmesi ölçüsünde gizli yedek akçeler de sermaye artırımına tahsis edilebilirler. Ancak, bunların artırıma tahsis edilebilmeleri için bilançoda düşük

---

<sup>54</sup> Bakınız: sayfa 20.

<sup>55</sup> Geniş bilgi için bakınız; TEKİNALP; Bilanço ve Yedek Akçeler, s, 377-389.

<sup>56</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 166  
TEKİNALP; Bilanço ve Yedek Akçeler, s. 409-410

olarak gösterilmiş aktiflerin değerlerinin artırım için gerekli ölçüde yükseltilmesi veya yüksek gösterilen amortisman ve karşılıkların gerçek değerine indirilmesi suretiyle açık yedek akçeler haline getirilmesi gerekir.<sup>57</sup> Bu sistemin işleyebilmesi için, gizli yedek akçelerin bilerek ayrılmış olmaları şarttır.

#### 4. Önceki Yıldan Aktarılan Kâr veya Dağıtılmamış Son Yıl Kârı :

Önceki yıldan aktarılan kâr, bir önceki yıl bilanço kârından yedek akçeler (kanuni, esas sözleşmesel veya genel kurul kararıyla ayrılanlar) ve hakkı olanlara belli ölçüde kâr payı dağıtıldıktan sonra kalan ve son yıl bilançosunda ayrı bir kalem olarak gösterilen safi kâr bakiyesidir.<sup>58</sup>

Aktarılan kar, genel kurulun serbestçe kullanabileceği olağanüstü (fevkalade) yedek akçedir. Ancak, aktarım sırasında belli bir amaç öngörülmüş olması halinde bu amaca uygun olarak kullanılmaları gerekecektir.

Aktarılan kâr genel kurul kararıyla esas sermaye artırımına tahsis edilebilir.

Uygulamada bazı ortaklıklar, dağıtımına karar verilen kârdan hak sahiplerince talep edilmemiş olan kısmı dağıtılmamış kârlar olarak bilançolarda göstermektedirler. Yukarıda açıklanan hususla bu konunun ilişkisi bulunmamaktadır. Ortaklıkların, hak sahiplerince talep edilmemiş olan kâr paylarını borç kalemleri arasında göstermeleri gereklidir.

---

<sup>57</sup> Mehmet KARADUMAN; Bankalarda Yeniden Değerleme konulu yazısında yeniden değerlemenin amacının, işletmelerde gizli ihtiyat olarak muhafaza edilen değer artışlarının görünür hale getirilmesi olduğunu ifade etmektedir. Bankalar Açısından Yeniden Değerleme (Seminere Sunulan Tebliğler), Türkiye Bankalar Birliği Yayını, No. 126, s. 55.

<sup>58</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 167

İç kaynaklardan sermaye artırımında kullanılabilir kaynaklardan bir tanesi de, son yıl kâr-zarar hesabına (gelir tablosuna) göre bilançoda yer alan dağıtılmamış safi kârdır.

Pay sahiplerine dağıtılabilecek (yani esas sermaye artırımında kullanılabilir) safi kârın ne olduğu T.T.K. M. 469, f.1'de<sup>59</sup> açıklanmıştır. Bu fıkraya göre; "Kanuni ve ihtiyari yedek akçelerle kanun ve esas mukavele hükmünce ayrılması gerekli diğer paralar safi kârdan ayrılmadıkça kâr payı dağıtılamaz."

T.T.K. hükümlerine göre; bilanço kârından ilk önce kanuni yedek akçeler (T.T.K. M. 466, 1. fıkra ve 2. fıkranın 3. bendi), sonra esas sözleşme ile emredilen yedek akçeler (T.T.K. M. 467), varsa müstahdem ve işçiler lehine yardım akçeleri (T.T.K. M. 468), esas sözleşmede belirlenmiş olan kazanç payları (T.T.K. M. 472) ve kanun ve esas mukavele hükmünce ayrılması gereken diğer paralar ayrıldıktan sonra kalan miktar genel kurul kararıyla sermaye artırımında kullanılabilir.

Belirtilen ayrımlardan sonra genel kurulun olağanüstü (fevkalade) yedek akçe ayırması da mümkündür. Ancak, olağanüstü yedek akçe ayırmaya ve kalan safi kârı sermaye artırımına tahsis etmeye genel kurulun yetkili olduğu düşünülürse, sayılan zorunlu ayrımlardan sonra kalan safi kârın sermaye artırımına tahsis edilebileceği söylenebilir.<sup>60</sup>

---

<sup>59</sup> Hisse senetleri halka arz yolu ile satılan ortaklıklarda kar dağıtım esasları Sermaye Piyasası Kanunu'nun 15'nci maddesinde belirlenmiştir. SPK, M. 15, f.2'ye göre, yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçelerle esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen birinci temettü ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kar aktarılmasına ve yönetim kurulu ile memur, müstahdem ve işçilere kardan pay dağıtılmasına karar verilemez. SPK, birinci temettüye yasa hükmüyle ayrılması gereken yedek akçelerden hemen sonra yer vermek suretiyle T.T.K. M. 456, f.1'deki sırayı birinci temettü lehine değiştirmiştir.

<sup>60</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 167 vd.



Zorunlu ayrımlardan sonra kalan (pay sahiplerine dağıtılabilecek) kârın esas sermayeye eklenmesi pay sahiplerinin her birinin muvafakati, olmaksızın yapılabilir mi? Pay sahipleri artırım sonucu çıkarılan bedelsiz hisse senetlerini kabule zorlanabilir mi? Bu sorunlar üzerinde de durulması gereklidir.

T.T.K. hükümleri çerçevesinde kâr payının mutlak müstesna hak olmadığı<sup>61</sup> doktrinde genel kabul görmektedir. Bu husus Yargıtay kararlarına da yansımıştır. Yargıtay, 11. H.D.nin 22.1.1976 tarihli kararında<sup>62</sup> kazanılmış hakkın ihlâlinden söz edilebilmesi için kâr payının hiç dağıtılmamasına karar verilmiş olmasının gerektiği belirtilmiştir. Yani, kâr payı alma hakkı sınırlandırılabilir.

Genel kurul T.T.K. M. 469, f. 2'nin verdiği yetkiye istinaden kârın dağıtılmaya tahsisinden vazgeçebilir. Şirketin devamlı inkişafı veya mümkün mertebe istikrarlı kâr payları dağıtımını sağlamak bakımından uygun ve faydalı olma şartı gerçekleşmişse, dağıtılabilecek kârın dağıtılmamasına ve yedek akçe olarak ayrılmasına genel kurul karar verebilir. Bu işlemin yapılmasına T.T.K. M. 455, f.1 hükmü engel değildir.<sup>63</sup> Ayrıca, T.T.K. M. 469, f.2'deki şartlarla gizli yedek akçe ayrılması suretiyle kârın dağıtımına tamamen engel olunabilmesi T.T.K. M. 458 ile imkân dahilinde sokulmuştur.

---

<sup>61</sup> 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, hisse senetleri halka arz yoluyla satılan anonim ortaklıklarda Kurulca belirlenen oranda birinci temettü dağıtımını zorunlu kılmıştır. Ayrıca bu tür ortaklıkların birinci temettü oranını esas sözleşmelerinde göstermeleri zorunluluğu getirilerek birinci temettüye "mukavelevi" bir nitelik kazandırılmıştır.

<sup>62</sup> 11. H.D. 22.1.1976, 8 Batider 141, 1976, 4 YKD 1835, 1978.

<sup>63</sup> T.T.K. M. 455, f. 1: Her pay sahibi, kanun ve esas mukavele hükümlerine göre pay sahiplerine dağıtılmaya tahsis olunan safi kazanç, payı nispetinde iştirak hakkına haizdir. Hüküm safi kazancın dağıtılması zorunluluğunu getirmemekte, dağıtımına tahsis kararı verilmesi halinde pay sahibinin dağıtımının nasıl yararlanacağını belirlemek üzere kullanılacak ölçüyü göstermektedir.

Genel kurulun, şirketin devamlı inkişafı veya mümkün mertebe istikrarlı kâr payları dağıtılmasını temin bakımından münasip ve faydalı olduğu takdirde gerektiğinde tamamen olağanüstü yedek akçe olarak ayrılabilen dağıtılabilir kârı, aynı şartlar altında, esas sermaye artırımına tahsis edebilmesi de kabul edilmelidir.<sup>64</sup> Çünkü, olağanüstü yedek akçe genel kurul tarafından her zaman sermayeye eklenebilir.

Dağıtılabilir safi kârın olağanüstü yedek akçe olarak ayrılması veya esas sermaye artırımına tahsis edilmesi, pay sahibinin kâr payı alma hakkının özü bakımından bertaraf edilmesi anlamına gelmez.<sup>65</sup>

Pay sahiplerine dağıtılabilir nitelikteki safi kârın , kısmen veya tamamen yedek akçe olarak ayrılması veya esas sermaye artırımına tahsis edilmesine<sup>66</sup> ilişkin genel kurul kararı, T.T.K. M. 469, f. 2'nin genel şartına ve MK. M. 2'ye aykırı olmamak şartıyla geçerli olacaktır.

Dağıtılabilir safi dönem kârının bütün pay sahiplerinin muvafakati olmaksızın sermayeye ilave edilip edilemeyeceği konusu üzerinde Türk Hukuku'nda fazla durulmamıştır. Ancak<sup>67</sup> bazı yazarlar pay sahiplerinin her birinin muvafakati olmadıkça kârın esas sermayeye kalbedilmeyeceği görüşündedirler.

---

<sup>64</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 170, Ayrıca aynı sayfadaki dipnot 67'yi inceleyiniz.

<sup>65</sup> Bakınız: Dipnot 62'deki Yargıtay Kararı

<sup>66</sup> Pay sahiplerine dağıtılabilir safi karın, olağanüstü yedek akçe olarak ayrılması halinde, bunların ileride kar olarak dağıtılabilme imkanı olduğu, sermaye artırımına tahsis halinde ise bu imkanın tamamen kaybolduğu karşı görüş olarak ileri sürülmektedir.

<sup>67</sup> Bakınız; ARSLANLI; A.Ş. IV-V, s. 134.

M.T. BİRSEL; Anonim Şirketlerde Ortaklık Kar Payı Alma Hakkı.

II. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, 1962, s. 343. Birsnel, dağıtılmasına karar verilmiş olan kar payının nakden ödenmesi gereğine işaret ederken, dağıtılmasına karar verilmemiş olan karlar konusuna değinmemiştir.

MOROĞLU ise bu konudaki görüşünü şöyle özetlemektedir: "Dağıtılabilir nitelikteki safi kâr, genel kurulca dağıtılmamasına karar verilmiş olmadıkça,<sup>68</sup> T.T.K.' nün 388' nci maddesindeki nisaplarla doğrudan doğruya esas sermaye kalbedilebilir... artırıma karşı çıkanların kâr paylarının (da) kendilerine nakden ödenmesine bir engel yoktur..."<sup>69</sup>

## 5. Yeniden Değerleme Değer Artış Fonu :

Yeniden değerlendirme değer artış fonları da sermayenin artırılmasında kullanılacak olan iç kaynaklardır.<sup>70</sup> Yeniden değerlendirme fonunun sermayeye ilavesi konusunu incelemeyen önce yeniden değerlemeye gidilmesini gerektiren sebepleri, yeniden değerlendirme müessesesinden beklenen yararları teorik açıdan değerlendirerek 2791 ve 3094 sayılı Kanunlarda yapılan düzenlemelerin temel özelliklerini belirlemek yararlı olacaktır.

### 5.1. Genel Olarak Yeniden Değerleme :

Fiyatlar genel seviyesindeki sürekli ve önemli yükselmeler olarak tanımlayabileceğimiz enflasyon<sup>71</sup> sonucu paranın değer kaybetmesi ekonomide makro ve mikro düzeyde önemli ve olumsuz etkiler yaratır. Makro düzeyde para sistemi üzerinde yıkıcı etkilerde bulunurken, gelir dağılımını sabit gelirli aleyhine bozmakta ve kaynakların yanlış kullanımına yol açmaktadır. Mikro düzeyde<sup>72</sup> ise işletmelerin ekonomik ve mali yapılarının

---

<sup>68</sup> Dağıtımına karar verilmişse, pay sahiplerinin, ortaklığa karşı alacak hakları doğmuş olur ve esas sermaye artırımına tahsis için her bir pay sahibinin muvafakati gerekir.

<sup>69</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 174.

<sup>70</sup> Yaşar KARAYALÇIN; Yeniden Değerleme, Sevinç Matbaası, Ankara, 1983-III, s. 31

<sup>71</sup> İsmail TÜRK; Maliyet Politikası, Sevinç Matbaası, Ankara, 1983, s. 76.

<sup>72</sup> Enflasyonun işletmelerin bilançoları ve gelir tablolarına etkileri için bakınız, Nalan AKDOĞAN; Enflasyon Muhasebesi, Kalite Matbaası, Ankara, 1980, s. 5-31.

Ayrıca, Dr. Emre BURÇKİN; Para Ölçüsü Kavramı, Yeniden Değerleme ve Ülkemiz Uygulaması, Yeni İş Dünyası, Kasım 1985, Sayı: 73, s. 27. vd.

ve kârlarının çarpık biçimde gösterilmesine, işletmelerin yanlış işletme, yatırım ve finansman politikaları belirlemelerine neden olmaktadır. Bunların yanı sıra işletmelerin uzun dönemde mevcut üretim kapasitesinin (öz sermayenin) yitirilmesine yani sermaye erozyonuna sebep olmaktadır. Kısacası, enflasyon işletmelerdeki bilanço kalemlerinin gerçek rayiç değerleriyle, sabit kalan muhasebe değerleri arasında büyük farklar doğmasına neden olmakta, bunun sonucu olarak da gerçek değerler yerine muhasebe değerleri üzerinden ayrılan amortismanlar, bir yandan fiktif kârlar üzerinden vergi verilmesi bir yandan da temettü dağıtımının fiktif olması sonucunu doğurmaktadır.<sup>73</sup>

Fiyat hareketlerinin işletme sonuçları üzerindeki etkilerini gidermeyi amaçlayan enflasyon muhasebesi<sup>74</sup> konusundaki tartışmalar yirminci yüzyılın başlarında Amerika Birleşik Devletlerinde başlatılmıştır.<sup>75</sup>

Geleneksel muhasebe, ürettiği mali verilerde para ölçüsü varsayımı ile maliyet esası kavramını esas aldığından, bu veriler fiyat seviyesindeki değişikliklerin etkilerini içermemektedir.<sup>76</sup>

Enflasyon muhasebesi yöntemleri nispi ya da genel fiyat hareketlerinin ayrı ayrı ya da birlikte dikkate alınmasına göre üç grupta toplanmaktadır: 1. Fiyatlar Genel Düzeyi Muhasebesi, 2. Yerine Koyma Maliyeti (Cari Değer) Muhasebesi, 3. Karma Yöntem. Bu yöntemler, enflasyonun yakın bir gelecekte sona ermesi beklenmediğinde, enflasyonla birlikte nasıl yaşanacağına ve olumsuz etkilerinin nasıl en aza indirileceğine cevap vermektedirler .

---

<sup>73</sup> Mesut ÇIRAK, H. Zeki SÜZEN, Uğurcan ÖZSES; Yeniden Değerleme ve Amortismanlar, İzmir - Doğruluk Matbaacılık ve Tic. Koll. Şti., Mart - 1985, s.5.

<sup>74</sup> AKDOĞAN; a.g.e., s. 31

<sup>75</sup> AKDOĞAN; a.g.e., s. 197-210

<sup>76</sup> Yüksel Koç YALKIN; Yeniden Değerleme ve Yeniden Değerlemenin Yarattığı Muhasebe Sorunları, T.B.B. Yayınları No. 126, s. 19.

Enflasyon sona ermiş ve yakın gelecekte de yeni bir enflasyon beklenmiyorsa fiyatlar genel düzeyi muhasebesi yerine enflasyonun sabit değerler üzerindeki etkilerinin giderilmesini amaçlayan önlemlerle yekiniilebilecektir. Yeniden değerlendirme bu önlemlerden biridir.<sup>77</sup> Yeniden değerlendirme yüksek bir enflasyonist dönemden sonra ekonominin istikrara kavuştuğu dönemlerde uygulanan geçici bir önlemdir.<sup>78</sup>

## 5.2. Yeniden Değerlemenin Tanımı :

Yukarıda yeniden değerlemenin niteliği genel olarak açıklanmış ancak bir tanım verilmemiştir.

Yeniden değerlemeden ne anlaşılması gerektiği konusunda yazarlar arasında görüş birliği bulunmamaktadır. Yeniden değerlemeye enflasyon muhasebesine yakın bir anlam verenler olduğu gibi yeniden değerlemeyi dar anlamda yorumlayan yazarlar da mevcuttur. Geniş anlamda yeniden değerlendirme; "para değerindeki önemli düşüşler nedeniyle işletme bilançolarını cari para birimiyle düzenleme amacına yönelik muhasebe içi ve muhasebe dışı işlemlerin bütünü" olarak tanımlanırken, dar anlamda yeniden değerlendirme; "bilançolara dahil sabit varlıkların-bazı hallerde yalnızca amortismanına tabi sabit varlıkların ve bunların amortismanlarının cari para birimiyle ele alınması" olarak tanımlanmaktadır.<sup>79</sup>

---

<sup>77</sup> Nuri UMAN; Yeniden Değerleme, Çağlayan Kitabevi, İstanbul 1983, s. 19-21

<sup>78</sup> Mehmet KARADUMAN, Bankalarda Yeniden Değerleme, TBB yayınları, No.126, s. 46

Para değerindeki düşmenin devam ettiği dönemlerde uygulanabilecek sürekli önlemler olarak stoklar için kullanılan LIFO, sabit kıymetler için kullanılan yenileme fonu örnek gösterilmektedir.

YALKIN; a.g.m., s. 29.

<sup>79</sup> UMAN; a.g.e., s. 23.

Mehmet KARADUMAN; Vergi Usul Kanunu'na Göre yeniden Değerleme, Yeni İş Dünyası, Mart 1983, sayı 41, s. 39'da yeniden değerlendirme, genel reevalüsyon ve fiskal reevalüsyon olarak sınıflandırılıyor.

Vergi Usul Kanununun 2791 sayılı Kanunla değişik 11'nci maddesinde de yeniden değerleme dar anlamda değerlendirilmiştir. Bu maddede yeniden değerleme, "... bilançolarına dahil, amortismanına tabi iktisadi kıymetlerin ve bu kıymetler üzerinden ayrılmış olup bilançoların pasifinde gösterilen amortismanların katsayılarla çarpılmak suretiyle değerlenmesi" olarak tanımlanmıştır.<sup>80</sup>

### 5.3. Yeniden Değerlemenin Amaçları :

Daha önce belirtilmiş olduğu üzere, yeniden değerleme, enflasyonun işletmeler üzerindeki olumsuz etkilerini gidermeye yöneliktir. Yeniden değerleme ile ulaşılmak istenen amaçlar aşağıdaki gibi sıralanabilir.<sup>81, 82</sup>

- a) Mali tabloları homojen hale getirmek,
- b) İşletmenin ekonomik ve mali durumunun ve faaliyet sonuçlarının doğru olarak gösterilmesini sağlamak,
- c) Sermayenin korunmasını sağlamak,
- d) İşletmenin farklı dönemleri ya da benzer işletmeler arasında karşılaştırma yapma olanağını elde etmek.

Bu amaçlara ulaşılabilmesi için yeniden değerlemenin aşağıdaki nitelikleri taşıması gereklidir :<sup>83</sup>

- Yeniden değerlemenin tüm varlıklara ve mali tablolara uygulanması,<sup>84</sup>

---

<sup>80</sup> 12.12.1984 tarih ve 18603 (M) sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 3094 sayılı Kanun ise 2791 sayılı Kanun'dan farklı olarak yeniden değerlemenin her yıl yapılabilmesini hükme sağlamıştır.

<sup>81</sup> UMAN; a.g.e., s. 24-27

<sup>82</sup> Hkmet gerekçesinde, yeniden değerlemenin, "işletmeleri yeniden sağlığa kavuşturma", "vergilenmedeki adaletsizliğin giderilmesi", "enflasyon vergisini nleme operasyonu" olduğu belirtilmektedir. (5. Sayısı 275, s. 1-2) Ayrıca bakınız; KARAYALÇIN; a.g.e., s. 16. ve KARADUMAN; dipnot 78'de anılan makale.

<sup>83</sup> KARAYALÇIN; a.g.e., s. 11-40.

UMAN; a.g.e., s. 25-26.

<sup>84</sup> lkemiz, uygulaması kısmi yeniden değerlemedir. Bk. VUK Geçici M.11, f.1.

- Yeniden değerlemenin yapıldığı dönemde enflasyonun sona ermesi ya da fiyat artışları devam ediyorsa, sık sık yeniden değerleme yapılmasına olanak sağlanması,<sup>85</sup>

- Yeniden değerleme katsayısının gerçekçi olarak saptanmış bulunması,<sup>86</sup>

- Yeniden değerleme ile bulunan değerlerin, varlıkların piyasa değerine yakın olması,

- Yeniden değerlemenin zorunlu kılınması,

- Yeni değerler üzerinden ayrılan amortismanların vergiden muaf olması gerekir.

Yeniden değerleme, sayılan nitelikleri taşıdığı ölçüde kendisinden beklenen amaçların gerçekleşmesine hizmet edecektir. Aksi takdirde bazı amaçlar hiç gerçekleşmeyecek, bazıları ise kısmen gerçekleşebilecektir.

#### 5.4. Yeniden Değerleme Konusundaki Yasal Düzenlemenin

##### Tarihsel Gelişimi :

Ülkemizde, 1961 yılı başlarında girişilen vergi reform hareketleri sırasında, az gelişmiş ekonomimizin kalkınmasına yönelik vergi politikası tedbirlerine yer verilmiş, verginin

---

<sup>85</sup> Türkiye’de fiyat artışlarının 1983 yılından sonra da devam etmesi dolayısıyla 2791 sayılı Kanun’da bir defaya mahsus olan yeniden değerleme 3094 sayılı Kanun’la sürekli hale getirilmiştir.

<sup>86</sup> 2791 sayılı Kanun’da belirlenen katsayıların gerçekçi olmadığı konusunda aşağıdaki kaynaklara bakılabilir:

KARAYALÇIN; a.g.e., s. 22-23.

UMAN; a.g.e., s. 69

Özdemir AKMUT; Finansal Yönetim ve Sermaye Piyasası Açısından Yeniden Değerleme, TBB Yayını, No. 126, s. 8.

ekonomik ve sosyal fonksiyonlardan yararlanmak amacıyla, yatırımları artırmak, sanayiye ferahlatmak yoluna gidilmiştir. Yeniden değerlendirme müessesesi de, bu dönemde verginin ekonomik fonksiyonu ile ilgili yatırım indirimi ve hızlandırılmış amortisman gibi müesseseler ile birlikte mali mevzuatımıza girmiştir.<sup>87</sup>

Yeniden değerlemenin yapılması, 28 Şubat 1963 tarihinde çıkarılan 205 sayılı Kanunla kabul edilmiştir. Ayrıca, 440 sayılı "İktisadi Devlet Teşekkülleriyle Müesseseleri ve İştirakleri Hakkındaki Kanun "un geçici birinci maddesinin (f) paragrafında, kurulacak, İktisadi Devlet Teşekküllerinin Yeniden Düzenleme Komisyonu "Teşekküllerin aktif ve pasif kıymetlerinin yeniden değerlendirilmesine ait esasları tespit etmekle" görevlendirilmiştir. Ancak 205 sayılı Kanun, yeniden değerlemenin zamanı ile yeniden değerlemede uygulanacak katsayıları (emsalleri) saptayıp, bir tebliğle Resmi Gazete'de ilân etme görevini Maliye Bakanlığı'na vermiş, ilgili bakanlık ise çeşitli baskılar ve engeller dolayısıyla 1980 yılına kadar bu görevini yerine getirememiştir. 12 Eylül 1980'den sonraki vergi reformları sırasında konu yeniden gündeme gelmiş ve Vergi Usul Kanunu'nun geçici 11. maddesini 14. maddesiyle değiştiren 2791 sayılı Kanun 22 Ocak 1983 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Kanun, uygulanacak yeniden değerlendirme sisteminin esaslarını belirlemiştir.

2791 sayılı Kanun, yeniden değerlemenin; kısmi (yeniden değerlemeye tabi tutulacak kıymetler açısından), ihtiyari, bir defalık (31.12.1982 tarihli veya 1982 özel hesap dönemi sonu itibarıyla düzenlenen bilançolar üzerinden yeniden değerlendirilmesi) ve vergisiz<sup>88</sup> olduğunu hükme bağlamıştır.

---

<sup>87</sup> Mehmet KARADUMAN; Yeniden Değerleme ve Bankalar, TBB Yayınları No: 126, s. 45

<sup>88</sup> KARAYALÇIN; a.g.e., s. 16'daki dipnot 6'ya bakınız. 1963 metninde yeniden değerlendirme fonunun sermayeye ilavesi ile yeni değerler üzerinden ayrılacak amortismanların vergiye tabi olduğu belirtiliyordu. Karaduman; İşletme Bilançolarının Yeniden Değerlendirilmesi, Başbakanlık Basımevi, Ankara, 1983, s.12-13.



213 sayılı Vergi Usul Kanunu'na 205 sayılı Kanun'la eklenen ve 2791 sayılı Kanun'la değişik Geçici 11'nci Madde 12.12.1984 tarih ve 18603 (Mükerrer) sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak aynı tarihte yürürlüğe giren 3094 sayılı Kanun'la değiştirilmiştir. Konuya ilişkin 160 sıra numaralı VUK Genel Tebliği 14.12.1984 tarih ve 18605 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

3094 sayılı Kanuncun getirdiği en önemli değişiklik yeniden değerlemenin, enflasyon oranlarına göre her yıl yapılabilecek olmasıdır. Kanuna göre, enflasyon oranının % 10'u geçtiği yıllarda yeniden değerlendirilecektir.<sup>89</sup> Kanunun getirmiş olduğu yeniden değerlendirilme hükümlerinin enflasyon muhasebesine geçişin bir adımı olduğu söylenebilir.<sup>90</sup>

#### 5.5. Yasal Düzenlemenin Getirdikleri:

3094 sayılı Kanun ve konuya ilişkin Tebliğ hükümlerine göre yapılacak yeniden değerlemenin temel özellikleri aşağıda açıklanmıştır.

a) Bilanço esasına göre defter tutulan Gelir ve Kurumlar Vergisi mükellefleri (imtiyazlı şirketler ve dar mükellefler hariç; kolektif, adi komandit ve adi şirketler dahil) yeniden değerlendirilebilirler. Bilanço esasına göre defter tutularak bile imtiyazlı şirketler ile dar mükellefiyete tabi Gelir ve Kurumlar Vergisi mükellefleri yeniden değerlendirilme kapsamı dışında tutulmuştur.<sup>91</sup> Dar mükellefiyete tabi kurumların iştiraki ile kurulmuş olan Türk sermaye şirketleri tam mükellefiyete tabi kurum olduklarından yeniden değerlendirilebilirler.<sup>92</sup>

<sup>89</sup> RÜŞTÜ ERİMEZ; Şirketlerde Kar Dağıtımını Yedek Akçeler ve Vergileme, Temel Yayınları, İstanbul, 1982, s. 272. vd.

<sup>90</sup> ERİMEZ; a.g.e., aynı yerde  
Aynı görüş ve ülkemiz uygulamasındaki sorunlar için bakınız: BURKÇİN; a.g.m., s. 30.

<sup>91</sup> Türkiye'de yerleşmiş olmayan kişiler (GVK M. 6) veya kanuni ve iş merkezlerinden her ikisi de Türkiye'de bulunmayan kurumlar (KVK M. 11) dar mükelleftirler.

İmtiyazlı şirketler ise meydana getirdikleri tesisatı, imtiyaz süresinden sonra bedelsiz olarak devlete veya devletçe tensip olunacak bir teşebbüse veya belediyeye intikal ettirmesi imtiyazname ile kararlaştırılmış olan şirketlerdir.

<sup>92</sup> ERİMEZ; a.g.e., s. 263

Mükelleflerin yeniden değerlendirme yapıp yapmamaları kendi isteklerine bırakılmıştır. Ancak İktisadi Devlet Teşekküllerinin yeniden değerlendirme yapması zorunludur.<sup>93</sup>

b) Bilançolara dahil olan amortisman tabi iktisadi kıymetler ve bu kıymetler üzerinden ayrılmış olup bilançonun pasifinde gösterilen amortismanlar yeniden değerlemeye tabi tutulabilirler.

Bir sabit kıymetin yeniden değerlemeye tabi olması için gerekli ün koşullar şöyledir<sup>94</sup>:

- i) İşletmenin mülkiyetinde olması,
- ii) Bilançoya dahil olması,
- iii) İşletme tarafından fiilen kullanılması,
- iv) Kanunen ve fiilen amortisman tabi olması.

Yeniden değerlendirme kapsamı dışında kalan iktisadi kıymetler; "Değeri 5.000.-lirayı geçmeyen iktisadi kıymetler, iktisadi kıymetlerin maliyet bedellerine eklenmiş bulunan kur farkları, sinema filmleri, alameti farika hakları, peştemallıklar, özel maliyet bedelleri, ilk tesis ve taazzuv giderleri, organizasyon, etüt ve arama giderleri ile mahiyetleri itibariyle bunlara benzeyen sair aktif kıymetler" olarak Karun'da sayılmıştır. Yeniden değerlemenin yapılacağı dönemde aktive dahil edilen amortisman tabi iktisadi kıymetler de yeniden değerlemeye tabi tutulamaz (Geçici M. 11/12).

c) Yeniden değerlendirme her hesap dönemi sonu itibariyle yapılacaktır. Bilançonun aktifine dahil iktisadi kıymetler ve bu kıymetler için geçmiş yıllarda ayrılmış amortismanlar, yeniden değerlemenin yapılacağı yıla ait oran ile çarpılmak suretiyle yeniden değerlendirilirler. Kendilerine özel hesap dönemi tayin olunan mükellefler için özel hesap döneminin başladığı takvim yılına ait oran esas alınır (Geçici M. 11/2).

---

<sup>93</sup> VUK Genel Tebliği, Sıra No. 160; RG. 14.12.1984, s. 18605

<sup>94</sup> YALKIN; a.g.m. s.26

Yeniden değerlendirme oranı Maliye ve Gümrük Bakanlığı'nca tespit ve ilân edilecektir.

Her yılın yeniden değerlendirme oranı ancak o yıla ait yeniden değerlemede nazara alınacaktır. Yeniden değerlemenin herhangi bir yıl yapılmamasından veya yeniden değerlendirme oranının düşük tutulmasından dolayı daha sonraki yıllarda geçmiş dönemlere ilişkin yeniden değerlendirme yapılamaz (Geçici M. 11/11).

Yeniden değerlendirme oranı, Devlet İstatistik Enstitüsünün toplam eşya fiyatlarında meydana gelen ortalama fiyat artışından % 10 indirilmek suretiyle belirlenecek, Enstitü tarafından belirlenen oranın % 10 veya %10'un altında olması halinde o yıl için yeniden değerlendirme yapılmayacaktır (Geçici M. 11/10).

d) Değer artışının hesaplanmasında net değer metodu uygulanacaktır.<sup>95</sup> Geçici M.11/3'te; değer artışının; amortismanına tabi iktisadi kıymetlerin yeniden değerlemesinden önceki net bilanço aktif değerlerinin, bu kıymetlere yeniden değerlendirme oranının tatbikinden sonra bulunacak net bilanço aktif değerlerinden indirilmesi suretiyle bulunacağı belirtildikten sonra net bilanço aktif değerinin<sup>96</sup> anlamı açıklanmıştır. Kanuna göre; "Net bilanço aktif değeri, iktisadi kıymetlerin bilançonun aktifinde yazılı değerlerinden, pasifte yazılı amortismanların tenzili suretiyle bulunan miktarı ifade eder."

---

<sup>95</sup> Yeniden değerlemede takdir usulü ve katsayılar usulü olmak üzere iki yöntem uygulanabilmekte olup, katsayılar usulü amortismanların değerlendirilme şekillerine göre idari metot ve net değer metodu olarak iki biçimde ortaya çıkmaktadır.

Ayrıntılı bilgi için; ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES; a.g.e., s. 27-29  
KARADUMAN; İşletme Bilançolarının Yeniden Değerlendirilmesi.  
Başbakanlık Basımevi, Ankara, 1983, s.15-18

UMAN, a.g.e., s. 59

<sup>96</sup> UMAN, a.g.e., s. 90-91 ve s. 91'deki dipnotları inceleyiniz.

Ayrıca, net bilanço aktif değerinin tespitinde, VUK' nun 320'nci maddesinin son fıkrasına göre ayrılmış sayılan amortismanların da fiilen ayrılmış kabul edileceği hususu hükme bağlanmıştır.

Yeniden değerlendirme değer artış fonunun hesaplanması aşağıdaki örnekte gösterilmiştir.

31.12.1984 tarihli bilançoda kayıtlı bulunan, 1983 yılında satın alınmış olan 100.000.- liralık makinenin birikmiş amortismanları tutarı 20.000 liradır.<sup>97</sup>

Makinenin yeniden değerlemeden önceki net aktif değeri 100.000 - 20.000 = 80.000 TL.'dir. 1984 yılı için belirlenmiş yeniden değerlendirme oranı % 37.5 olduğuna göre<sup>98</sup>, bu oranın makineye uygulanmasından sonra makinenin değeri  $100.000 + (100.000 \times \% 37.5) = 137.500$ .-TL., oranın amortismanlara uygulanmasından sonra amortismanların değeri  $20.000 + (20.000 \times \% 37.5) = 27.500$  TL. olacaktır. Oranın tatbikinden sonraki net aktif değer  $137.500 - 27.500 = 110.000$ .-TL., değer artış fonu ise  $110.000 - 80.000 = 30.000$  TL. olacaktır.

Yukarıdaki değerlendirme işlemini 1984 yılı sonu itibariyle yapan mükellef, gelir vergisi mükellefi (kolektif, adi komandit ve adi şirketler dahil) ise makinenin değerlemeden önceki değeri üzerinden amortisman ayırmaya devam edecek (Geçici M. 11/4-a) ve 1985 yılında yine 10.000.- TL. amortisman ayıracaktır. Değerleme işlemini yapan mükellef, kurumlar vergisi mükellefi ise yeniden değerlemenin yapıldığı dönemden itibaren sabit kıymetlerini yeni değerler üzerinden itfa edecektir.<sup>98.a</sup> Ancak, bina arsa ve araziler yeniden değerlemeden önceki değerleri üzerinden amortisman tabii tutulur (Geçici M. 11/4-b). Bu tür bir sınırlama getirilmesinin amacı vergi gelirlerindeki aşınmayı azaltmaktır. Keza, gelir vergisi mükelleflerine yukarıda belirtildiği üzere

<sup>97</sup> Amortisman oranı % 10, amortisman süresi 10 yıl olarak varsayılmıştır.

<sup>98</sup> 12.12.1984 tarih ve 18603 sayılı, R.G. de yayımlanmış olan VUK Genel Tebliği, Sıra No. 160

<sup>98.a</sup> Amortisman süresi ve oranı değişmez. Kalan 8 yıllık sürede her yıl 137.500. TL'nin % 10'u oranında amortisman ayrılır.  
Bakınız: KARADUMAN; İşletme Bilançolarının Yeniden Değerlendirilmesi. S. 46.

bu tür bir vergi avantajı hiç sağlanmamıştır. Bu işletmeler enflasyon vergisini ödemeye devam edeceklerdir.<sup>99</sup>

Yeniden değerlemenin muhasebeleştirilmesi ise yukarıdaki örneğimiz için aşağıdaki gibi olacaktır:

<u>Sabit Değerler Hesabı</u>	
- Makineler	37.500
Birikmiş Amortismanlar	7.500
Değer Artış Fonu,	30.000

Kanun'a göre, yeniden değerlemeye tabi tutulan iktisadi kıymetlerin her birine isabet eden değer artışları ile bunların hesap şekilleri amortisman kayıtlarında müfredatlı olarak gösterilecektir (Geçici M. 11/8).

e) Yeniden değerlendirme neticesinde doğacak değer artışı, bilançonun pasifinde özel bir hesapta gösterilir (Geçici M. 11/3)

f) Bilanço esasına göre defter tutan gelir vergisi mükellefleri (kolektif, adi komandit ve adi şirketler dahil) bilançolarını yeniden değerlemeleri halinde<sup>100</sup> değer artışını pasifte özel bir fon hesabında tutacaklar, sermayeye ekleyemeyeceklerdir. Aksi halde ilave olunan yılın dönem kazancı olarak vergilenecektir.<sup>101</sup>

<sup>99</sup> ERİMEZ; a.g.e., s. 268  
YALKIN; a.g.m. s. 31  
UMAN; a.ge., s. 100

<sup>100</sup> Yeniden değerlemenin ihtiyari olduğu hususuna daha önce değinilmişti.

<sup>101</sup> ÇIKAR, SÖZEN, ÖZSES; a.g.e., s. 57  
UMAN; a.g.e., s. 102, Uman, Gelir Vergisi mükelleflerinin, Özel fon hesabına tutulan değer artışlarını; sermayelerine ekleyemeyeceklerini başka bir hesaba nakledemeyeceklerini ve işletmeden çekemeyeceklerini belirtmektedir.  
Aynı görüşler için bakınız, KARADUMAN; İşletme Bilançolarının Yeniden Değerlendirilmesi, s. 29-35 vd.

Kanun koyucu, kurumlaşmayı özendirmek ve sermaye piyasasını geliştirmek amacıyla<sup>102</sup>, "kurumlar vergisi mükelleflerinin pasifte özel bir fon hesabında gösterilen değer artışının tamamını sermayeye ilave edebileceklerini" öngörmüştür (Geçici M. 11/4-b). Değer artış fonunun kısmen de sermayeye ilavesi<sup>103</sup> mümkündür.

#### 5.6. Değer Artış Fonuna ilişkin Sorunlar :

Bu kısımda uygulama sırasında karşılaşılan bazı sorunlar ve muhtemel çözümler üzerinde durulacaktır.

##### 5.6.1. Değer Artış Fonunun Sermaye Artırımı Dışında Bir Amaçla Kullanılması :

Değer artış fonu, sermayeye ilave dışında herhangi bir suretle başka bir hesaba nakledildiği veya işletmeden çekildiği takdirde, bu işlemin yapıldığı dönemin kazancı sayılarak vergiye tabi tutulacaktır (Geçici M. 11/7).

Kurumların değer artış fonunun tamamını veya bir kısmını sermayelerine ilave edebilecekleri önceki kısımda belirtilmişti. Karun'da (Geçici M. 11/4-b), bu suretle sermayeye eklenen değer artışlarının, ortaklar tarafından işletmeye ilave edilen kıymetler olarak mütalâa edileceği belirtilerek işlemin vergilendirilmeyeceği açıklanmıştır.<sup>104</sup>

<sup>102</sup> YALKIN; a.g.m., s. 33.

<sup>103</sup> ERİMEZ; a.g.e., s. 270

ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES; a.g.e., s. 61/b

YALKIN; a.g.m. s., 35

15.3.1983 tarih ve 17988 sayılı R.G.'de yayımlanan Maliye ve Ticaret Bak. Ortak Tebliği

<sup>104</sup> KARADUMAN; İşletme Bilançolarının Yeniden Değerlendirilmesi, s. 35-36  
"Yeniden değerlendirme sonucunda kurumların dönem sonu öz sermayesinde, değer artış fonundan sermayeye ilave edilen miktar kadar bir artış olmaktadır; ancak bu artış işletmeye ilave edilen kıymet olarak mütalâa edildiğinden vergi matrahının tespitinde dikkate alınmayacaktır."

ERİMEZ; a.g.e., s. 271

ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES, a.g.e., s. 57.

KARAYALÇIN; a.g.e., s. 35.

Yukarıda belirtilen Geçici M. 11/7'nin açık hükmü karşısında, doktrinde değer artış fonunun sermayeye ilave dışında kullanılmasının vergiye tabi olacağı görüşü kabul edilmektedir.<sup>105</sup> Ancak, değer artış fonunun zarar mahsubunda kullanılması halinde vergileme yapılıp yapılmayacağı konusunda farklı görüşler ileri sürülmektedir.<sup>106</sup>

Geçici M. 11/7'deki hükmü, değer artış fonlarının zarar mahsubunda kullanılması halinde işlemin yapıldığı dönemin kazancı sayılarak vergileneceği şeklinde yorumlamak gerekir.

#### 5.6.2. Yeniden Değerlemeye Tabi Tutulmuş Sabit Kıymetlerin Satışı :

Yeniden değerlemeye tabi tutulan iktisadi kıymetlerin satışı halinde, bunlara isabet eden değer artışları aynen amortismanlar gibi muameleye tabi tutulur (Geçici M. 11/9).

Değer artış fonunun sermayeye ilave edilmemiş olması halinde yukarıdaki hükmün uygulama alanına konulması kolaydır. Değer artış fonu sermayeye ilave edilmişse Geçici M. 11/9 hükmü uygulanamayacaktır. Çünkü sermayeye ilave halinde değer artış fonu hesabı kapanmış olacaktır.<sup>107</sup>

---

<sup>105</sup> UMAN; a.g.e., s. 107  
ERİMEZ; a.g.e., s. 273  
KARADUMAN; VUK'a Göre Yeniden Değerleme, Yeni İş Dünyası, Mart - 1983, Sayı 41, s. 45

<sup>106</sup> ERİMEZ; a.g.e., s. 273. "... Değer artışının sermaye şirketlerinin birikmiş zararlarının kapatılmasında kullanılması, bunların sermayeye ilavesi niteliğinde olduğundan, değer artışının zararların kapatılmasında kullanılması halinde vergileme yapılmamak gerekir." Karşılaştırma için bakınız: KARADUMAN; Dipnot 103'te belirtilen 15.3.1983 tarih ve 151 sıra no.lu VUK Genel Tebliği, M. 15, f. 2'de değer artış fonunun geçmiş yıl zararlarına mahsubunun vergilendirileceği hükmü yer almıştır.  
Tülay KAZICI; Yeniden Değerlemenin İşletmelerde Finansal Yönetim ve Sermaye Piyasası Açısından önemi, Yayınlanmamış Master Tezi, Ankara-1984.

<sup>107</sup> ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES; a.g.e., s. 61/d-e  
ERİMEZ; a.g.e., s. 274.  
UMAN; a.g.e., s. 109.  
ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES; a.g.e., s. 61/i-j.

Sermaye artırımının değer artış fonundan karşılanması halinde aşağıdaki muhasebe kaydı yapılacaktır:

Değer Artış Fonu H.	XXX
Sermaye Hesabı	XXX

Fonun bir bölümünün sermayeye ilave edilmiş olması halinde Geçici M. 11/9 hükmünün uygulanıp uygulanmayacağı konusuna Karun'da ve tebliğlerde açıklık getirilmemiştir. Bu durumda oransallık ilkesi uygulanabilir. Örneğin; değer artış fonunun % 50'si sermayeye ilave edilmişse, yeniden değerlemeye tabi tutulmuş bir iktisadi kıymetin satışı sırasında bu iktisadi kıymete ait değer artışının yarısı kâr olarak kaydedilecektir.

6. İştirak Hisselerinin veya Gayrimenkulların Satışından Sağlanan Kazançlar :

14.1.1984 tarih ve 18281 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2970 sayılı Kanunun 6'ncı maddesi ile 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'na eklenen Geçici 10'ncü maddenin 1'nci fıkrası, tam mükellefiyete tabi kurumların iştirak hisselerinin veya gayri menkullerinin 1984 yılında satışından doğan kazançların tamamının, 1985 yılında satışından doğan kazançların ise % 80'inin kurum sermayesine ilave edilmesi şartıyla, sermayeye eklenen bu kazançların kurumlar vergisinden müstesna olduğunu hükme bağlamıştır.

11.11.1985 tarih ve 18955 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 3239 sayılı Kanun'un 80'nci maddesi ise tam mükellefiyete tabi kurumlara tanınmış olan vergi istisnasının uygulanma süresini uzatmıştır. Buna göre; iştirak hisseleri veya gayrimenkullerinin, 1984 yılında satışından doğan kazançların tamamı, 1985 ve 1986 yıllarında satışından doğan kazançların % 80'ini, 1987 yılında satışından doğan kazançların % 70'i ve 1988 yılında satışından doğan kazançların % 60'ı vergilendirilmeksizin sermayeye eklenebilecektir.



Kanunda, bu kazançların sermayeye ilavesinin kâr dağıtımını sayılmayacağı ve sermayeye ilave edilen kazançların Gelir Vergisi Kanunu'nun 94'ncü maddesine göre tevkifata tabi tutulmayacağı da belirtilmiştir (Geçici M. 10, f. 2).

Önemli vergi avantajı içeren kanun, gayrimenkuller ve katılma payları gibi hareketsiz ve anonim ortaklığa pek katkı sağlamayan değerlerin paraya dönüştürülerek anonim ortaklığa kaynak sağlanmasını ve anonim ortaklıkların iştirakler portföyünde bulunan hisse senetlerinin piyasaya, başka bir deyişle halka arzı suretiyle piyasanın canlanmasını, hisse senetleri mülkiyetinin tabana yayılmasını sağlamayı amaçlamaktadır.<sup>108</sup>

Sermaye piyasasında menkul kıymet arzınızın artırılmasına yönelik olan bu teşvikin; ikinci el piyasaya getirebileceği canlılığa karşılık, sermaye piyasasının teşviki felsefesine aykırı olan öz kaynakla finansman yolunu zorladığı, buna rağmen etkili ve önemli bir teşvik olduğu düşünülmektedir.<sup>109</sup>

İştirak hisseleri veya gayrimenkullerin satışından sağlanacak kazançların sermayeye ilavesinde kazancın nasıl tespit edileceği ve bilirkişi incelemesine gerek olup olmadığı sorun olacaktır.<sup>110</sup>

---

<sup>108</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s. 604-605

<sup>109</sup> Feridun ÖZGEN; Vergi Yasalarında Yeni Değişiklikler ve Sermaye Piyasası, Dünya Gazetesi, 26.12.1985, s. 5.

<sup>110</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s. 605

## BÖLÜM III

### İÇ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIM PROSEDÜRÜ VE BEDELSİZ HİSSE SENETLERİNİN DAĞITIMI

#### 1. Sermaye Artırımında İzlenecek Yol :

Sermaye artırımında kullanılabileceğini belirlediğimiz iç kaynakların sermayeye ilavesinde Sermaye Piyasası Kanunu M. 12'ye göre kayıtlı sermaye sistemini benimsememiş ortaklıklar aşağıdaki yol ve sırayı izlemektedirler:

a) Sermaye artırımını hangi kaynaktan karşılanacaksa (yedek akçeler, dağıtılmamış kârlar, değer artış fonu veya iştirak hisselerinin, gayrimenkullerin satışından sağlanan kazançlar) o kalemi azaltan, esas sermayeyi çoğaltan değişik metin anonim şirketlerde yönetim kurulunca hazırlanır, limitet şirketlerde ise ortaklar kurulu kararı gereklidir.<sup>111</sup>

Ortaklığın ekonomik politikasına uygun olarak iç kaynaklardan artırımını gerekli gören yönetim kurulu, bunun şekil ve şartlarını da karara bağlayarak ana sözleşme tadil metnini dış kaynaklardan artırımda olduğu gibi hazırlar.<sup>112</sup>

İç kaynaklardan sermaye artırımına gidildiğinde T.T.K. M. 391'de öngörülmüş olan eski iştirak taahhütlerinin tamamen ödenmiş olması şartı aranmaz. Bu konuda doktrinde görüş birliği vardır denilebilir.<sup>113</sup> Türk Ticaret Kanununda öngörülen şartın gerekçesi, sermayeye ihtiyacı olan anonim ortaklığın sermaye artırımına gitmeden önce pay sahiplerinde kalan iştirak taahhüdü alacağını tahsil ederek sermaye ihtiyacını karşılayabilme olanağına sahip olmasıdır.<sup>114</sup> Dış kaynaklardan esas

<sup>111</sup> Maliye, Ticaret Bakanlıkları ortak tebliği, M. 2, R.G.: 15.3.1983, S. 17988

TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s. 602 vd.

ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES; a.g.e., s. 59.

Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar, tadil metni hazırlamazlar.

<sup>112</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 178

<sup>113</sup> Maliye ve Ticaret Bakanlıkları Tebliği M. 4.

TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s.592, 593, 603.

YALKIN; a.g.m., s. 36.

ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES; a.g.e., s. 58-59.

KARAYALÇIN; a.g.e., s. 32-33

KARADUMAN; İşletme Bilançolarının Yeniden Değerlendirilmesi, s. 38.

<sup>114</sup> TEKİNALP, (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s. 593.

sermaye artırımında geçerli olan bu düşünce iç kaynaklardan sermaye artırımında geçerli değildir. Bu nedenle iç kaynaklardan artırımda uygulanması gereksizdir.<sup>115</sup>

b) Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alınması.<sup>116</sup> T.T.K. M. 386 gereğince bir esas sözleşme değişikliği olan sermaye artırımında (iç kaynaklardan veya dış kaynaklardan) Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alınması gereklidir. İzin almak üzere Bakanlığa verilen dilekçeye, sermayeye ilavesi istenilen kaynakların halen ortaklıkta mevcut bulunduğunu gösterir belgelerin eklenmesi gerekir.<sup>117</sup>

Yeniden değerlendirme sonucu doğan değer artışlarını sermayelerine ilave etmek isteyen yabancı ortaklı kurumlardan, 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu hükümlerine göre faaliyet gösterenler Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilâtı'ndan, Petrol Kanunu ile diğer mevzuat hükümlerine göre kurulmuş olanlar ise Maliye Bakanlığı'ndan sermaye artırımını konusunda izin almak zorundadırlar (Maliye ve Ticaret Bakanlıkları Tebliği M. 5).

Hisse senetlerini halka arz etmiş olan veya ortak sayısı 100'den fazla olduğu için arz etmiş sayılan ortaklıklardan yeniden değerlendirme yapanların değer artışını sermayelerine ekleyerek ortaklarına bedelsiz hisse senedi vermeleri Kurul<sup>118</sup> iznine tabi değildir (Seri: VIII, No. 3 Tebliği M. 1).

---

<sup>115</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 178.

Ayrıca, aynı sayfada yer alan dipnot 109'da anılan esere ve Ömer TEOMAN, Yeniden Değerlendirme Fonunu Sermayelerine Eklenen Bankalar T.T.K. M. 391'e Tabi midir?, Para ve Sermaye Piyasası, Mayıs 1985, Sayı: 75, s. 10-12'ye bakınız.

<sup>116</sup> Maliye ve Ticaret Bakanlıkları Tebliği, M. 2

<sup>117</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 179.

KARADUMAN; Yeniden Değerleme ve Bankalar, s. 64.

KARAYALÇIN; a.g.e., s. 33'te bilirkişi incelemesinin gerektiğini belirtiyor.

BURKÇİN; a.g.m., Yeni İş Dünyası, s. 29.

<sup>118</sup> Sermaye Piyasası Kurulu'dur. (2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kurulu M. 17.)

Yeniden değerleme yapan ortaklıklardan 2499 sayılı Kanun kapsamına girenler, fonun oluşumu, fonda yapılan değişiklikleri ve sermayeye ekleme halinde işlemleri Kurula bildirirler (Seri VIII, No. 3 Tebliği, M. 2)<sup>119</sup>

c) Genel kurul, sermaye artırımı kararı alır. Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kayıtlı sermaye sistemini benimsememiş olan anonim ortaklıklarda sermaye artırımı kararı genel kurulca alınır.<sup>120</sup> Kayıtlı sermaye sistemindeki anonim ortaklıklarda ise dış kaynaklardan sermaye artırımında olduğu gibi iç kaynakların sermayeye ilavesi de yönetim kurulu kararıyla gerçekleştirilir.

Genel kurul, T.T.K. M. 388'deki nisaplarla toplanır ve karar verir. Bu arada sermayeye ilave edilecek kaynakların ortaklıkta mevcut olduğunu gösterir belgelerin genel kurulun tetkikine sunulması ve genel kurul gündeminde artırımın hangi kaynaktan karşılanacağı hususunun açıklanması gerekir.<sup>121</sup>

İç kaynaklardan sermaye artırımında yeni hisse senetlerinin ihracı mümkün olduğu gibi eski hisse senetlerinin nominal değerleri de yükseltilebilir.<sup>122</sup>

d) İç kaynaklardan sermaye artırımında, esas itibarıyla T.T.K.'nin dış kaynaklardan artırıma ilişkin 391-395'nci maddelerinin uygulanması öngörüldüğünden 391'nci maddedeki özel pay sahipleri toplantısının yapılması gerekmektedir.<sup>123</sup>

---

<sup>119</sup> YALKIN, a.g.m., s. 36.

<sup>120</sup> Bakınız; sayfa 6 vd. Sermaye artırımı türleri.

<sup>121</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 179. Moroğlu kaynakların ortaklıkta mevcut bulunmaması halinde artırımı kararının batıl olacağını da belirtiyor.

<sup>122</sup> YALKIN; a.g.m., s. 40

ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES, a.g.e., s. 60.

<sup>123</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 181-182.

e) Sanayi ve Ticaret Bakanlığından İkinci İzin Alınması. Uygulamada T. T. K. M. 395, TSN M. 61 ve M. 63'ün açık hükümlerine rağmen Sanayi ve Ticaret Bakanlığından ikinci izin alınmamaktadır.

İç kaynaklardan karşılanan sermaye artırımlarında artırılan kısmın 1/4'inin Sanayi ve Ticaret Bakanlığı adına bloke edilmesinin gerekli olmadığı genellikle kabul edilmektedir.<sup>124</sup>

f) Artırımın mahkemece onanması. Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmemiş olan ortaklıklarda, iç kaynaklardan sermaye artırım kararının T. T. K. M. 392'nin kuruluş hükümlerine yaptığı yollama gereğince mahkemece onanmasının gerekli olup olmadığı konusu tartışmalıdır.<sup>125</sup> Maliye ve Ticaret Bakanlıkların ortak tebliğinde, "... değer artış fonunun sermayeye ilavesi nedeniyle, Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş olanlar dışındaki anonim şirketlerin yapacakları sermaye artırımları mahkeme tasdikini takiben..." ifadesi kullanılmak suretiyle iç kaynaklardan sermaye artırımında mahkeme tasdikinin gereğine işaret edilmiştir (M. 3)

Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ortaklıklarda, sermayenin artırılması Türk Ticaret Kanunu'nun sermayenin artırılması konusundaki hükümlerine uyulmaksızın gerçekleştirildiğinden (SPK M. 12) mahkeme onayına gerek olmadığı açıktır .

---

<sup>124</sup> ERİMEZ; a.g.e., s. 271'de değer artış fonunun sermayeye ilavesinin yedek akçelerin sermayeye ilavesine benzediğini ve bu nedenle artırılacak sermayenin 1/4'ünün Ticaret Bakanlığı emrine bloke edilmesinin söz konusu olmadığını belirtiyor.

MOROĞLU; a.g.e., s. 180-181

TEKİNALP, (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s.602

<sup>125</sup> KARAYALÇIN; a.g.e., s. 33

ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES; a.g.e., s. 60

TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s. 603

Mahkeme tasdikinin aranmaması gerekir görüşü için MOROĞLU, a.g.e., s. 183'e bakınız.

g) Artırımın tescil ve ilanı gerekir. Sermaye artırımının hüküm doğurabilmesi için ticaret siciline tescili gereklidir<sup>126</sup> (T.T.K. M. 395). Artırımın tekemmülü yönünden tescil ihdasi (kurucu) nitelikte olduğundan tescilden önce çıkarılan ödemesiz pay senetleri hükümsüzdür (T.T.K. M. 395).

Artırımın T. Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilânı da şart olmamakla beraber ilânın artırımın tekemmülü bakımından kurucu niteliği yoktur.<sup>127</sup>

Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi ortaklıklardan yeniden değerlendirme yapanların değer artışını sermayelerine ilave etmelerinin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun iznine tabi olmadığı hususu daha önce belirtilmişti. Sermaye Piyasası Kanunu'na göre kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş ortaklıkların yeniden değerlendirme yapmaları ve bu nedenle bilançonun pasifinde oluşan özel fonu sermayelerine eklemeleri sonucu kayıtlı sermaye tavanı<sup>128</sup> aşılmamış olursa sermayeye eklenen miktarın Ticaret Siciline tescil ve ilânı için Sermaye Piyasası Kurulu'nca ortaklığa belge verilir (Seri VIII, No. 3 Tebliğ M. 4, f. 1).

Yeniden değerlendirme değer artış fonunun sermayeye eklenmesi nedeni ile kayıtlı sermaye tavanı aşılmış olursa ulaşılan miktar yeni kayıtlı sermaye tavanı olarak kabul edilir ve bu miktarın da ticaret siciline tescil ve ilânı için Sermaye Piyasası Kurulu'nca ortaklığa belge verilir (Seri VIII, No. 3 Tebliğ, M. 4, f. 1).

---

<sup>126</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s. 603  
Maliye ve Ticaret Bakanlıkları Tebliği, (M.3)  
ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES; a.g.e., s. 60  
YALKIN; a.g.m., s. 36.

MOROĞLU; a.g.e., s. 183'te tescilin gerekliliğini belirtirken, bu işlemin T.T.K. M. 390 gereğince yapılacağına işaret etmiştir. Kanımca sermaye artırım işlemlerini özel olarak düzenleyen maddelerden biri olan T.T.K. M. 395'in öncelikle dikkate alınması gerekir.

<sup>127</sup> MOROĞLU; a.g.e., s. 183.

<sup>128</sup> Kayıtlı sermaye konusuna daha önce değinilmişti. Ayrıntılı bilgi için bakınız; TEKİNALP; Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, s. 42-57.

## 2. Bedelsiz Hisse Senetlerinin Dağıtımı :

### 2.1. Bedelsiz Pay ve Hisse Senedi Kavramı :

Doktrinde iç kaynaklardan sermaye artırımı işlemlerinin tescilinden sonra çıkarılan pay senetlerine <sup>129</sup> verilecek isim konusunda görüş birliği bulunmamaktadır.

İç kaynaklardan (esas) sermaye artırımı sonucu çıkarılan yeni pay senetleri, Almanca konuşulan hukuk çevrelerinde "Gratisaktie - bedava (parasız) pay senedi-" olarak adlandırılmaktadır. Bu adlandırma İsviçre Hukuku'nda da benimsenmiş görünmektedir.

Hukukumuzda, anılan pay senetlerine çeşitli isimler önerilmektedir. Bu pay senetlerini; bedelsiz hisse senedi, bedava hisse senedi,<sup>130</sup> öz kaynak pay senedi <sup>131</sup> veya ödemesiz pay senedi <sup>132</sup> olarak adlandıran yazarlara rastlanmaktadır.

TEKİNALP, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları adlı eserinde aynen şu ifadelere yer vermektedir:

"Yedeklerden yapılan sermaye artırımlarında ihraç edilen yeni paylara gratis paylar; eğer, bu suretle yapılan artırımda yeni paylar çıkarılmayıp da eski payların itibari değerleri çoğaltılıyorsa, buna da itibari değer in gratis yükseltilmesi denilir. Pay sahipleri gratis paylar veya yükseltmeler için bir "bedel" ödemezler. "Bedel" dağıtılmamış olan kârlar olan yedek akçelerden alınarak karşılanır.

---

<sup>129</sup> İç kaynaklardan sermaye artırımında yeni pay senetleri ihracı zorunlu değildir. Mevcut hisse senetlerinin değerinin artırılması da mümkündür. Bu konuya daha önce değinilmişti.

<sup>130</sup> ARSLANLI; A.Ş. I, s. 187, dipnot 139.

<sup>131</sup> TEKİNALP; Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, s. 52.

<sup>132</sup> ANSAY; a.g.e., s. 181, dipnot 12.  
MOROĞLU; a.g.e., s. 184 vd.

Bu nedenle gerçekte bir "bedelsiz" yoktur. Onun için bu paylara "öz varlıktan kaynaklanan paylar" veya "yeniden ödemesiz paylar" denir."

Uygulamada daha fazla kullanılması dolayısıyla bu incelemede "bedelsiz hisse senedi" ifadesi tercih edilmiştir. Bu ifadeye çeşitli kaynaklarda da rastlanmaktadır.<sup>133</sup>

## 2.2. Bedelsiz Hisse Senetleri Kimlere Verilecektir?

Yeniden değerlendirme sonucunda oluşturulan değer artış fonunun bilançonun pasifinde özel bir fon hesabında gösterileceği ve değer artışlarının kısmen veya tamamen sermayeye eklenebileceği hususlarına Bölüm II'de değinilmişti. Genel olarak yeniden değerlendirme yapmak ve oluşan değer artış fonunu sermayeye ekleyip eklememek ortaklığın ihtiyarına bırakılmıştır.<sup>134</sup> Ortaklıklar değer artış fonunu kâr olarak ortaklarına dağıtabilecekleri gibi, geçmiş yıl zararlarının mahsubunda kullanılabilir veya sermayelerine ekleyebilirler (Vergilendirme ile ilgili konular önceki bölümde açıklanmıştı). Değer artış fonunun kullanım yerini ve zamanını ortaklık serbestçe belirleyebilir. Değer artış fonunun oluşumu ve kullanımı sırasında ortaklık yapısı değişmiş olabilir. Örneğin; 31.12.1984 tarihinde yeniden değerlendirme yapan bir ortaklık, oluşturduğu değer artış fonunu 1986 yılı içinde sermayesine ekleyebilir. Ortaklığın 1985 yılı içinde sermaye artırımına giderek yeni ortak

<sup>133</sup> ÇIRAK, SÜZEN, ÖZSES; a.g.e., s. 61/a

SPK Seri: VIII, No. 3 Tebliği M.1.

M. Akif HAMZAÇEBİ; Anonim Ortaklıklarda Yeniden Değerleme Değer Artış Fonlarının Sermayeye Eklenmesi Sonucu Çıkarılan Bedelsiz Payların Dağıtımına İlişkin Bazı Sorunlar, Maliye Dergisi, Eylül-Ekim 1985, sayı 77, s. 36-48.

Hüseyin ÜLGEN; Anonim Ortaklıklarda Yeniden Değerleme Fonunun Sermayeye Eklenmesi Yolu ile Sermaye Artırımında Bedelsiz Paylar Kimlere Tahsis Olunmak Gerekir?, İktisat ve Maliye, Aralık 1984, Cilt XXXI, Sayı 9, s. 362.

<sup>134</sup> Kamu İktisadi Teşebbüsleri ile 1982 yılında yeni ortak almak suretiyle sermayelerini artıran veya mali bünyeleri güçlendirmek amacıyla Hazine fonlarından ödeme yapılan kurumlar 31.12.1982 tarihi veya 1982 özel hesap dönemi sonu itibarıyla düzenledikleri bilançolarında yazılı iktisadi kıymetleri ve birikmiş amortismanlarını yeniden değerlemek ve değer artışını Maliye Bakanlığı'nca tespit edilecek usul, esas ve şartlar dahilinde sermayelerine eklemek zorundadırlar. 151 sıra no.lu VUK Genel Tebliği M. 12/f.2



almış olması halinde ortaklık yapısı 31.12.1984 tarihinden farklı hale gelmiş olacaktır. Bu farklılık, 1986 yılı içinde yapılan sermaye artırımını sırasında hangi ortaklık yapısının dikkate alınacağı, diğer bir ifade ile fondan yararlanma hakkının hangi ortaklara ait olduğu sorununu gündeme getirmektedir. Değer artış fonunun sermayeye ilavesi dolayısıyla çıkarılan bedelsiz hisse senetleri fonun oluşumu anındaki ortaklara mı, fonun sermayeye eklenmesi tarihindeki ortaklara mı verilecektir?<sup>135</sup>

Değer artış fonu, yeniden değerlemenin yapıldığı tarih itibariyle ayrılmış yedek akçeler gibi mütalâa edilebilir.<sup>136</sup> Değer artış fonundan ilave suretiyle yapılan sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilen bedelsiz hisse senetleri (veya paylar), fonun sermayeye eklendiği tarihte pay sahibi olanlara oransallık ilkesine göre verilir.

Yukarıdaki görüşün hukuksal niteliği ve doktrindeki tartışmalar aşağıda değerlendirilmiştir:

Anonim ortaklıklarda sermayenin belli bir oranını temsil eden pay, sahibine çeşitli haklar sağlar. Pay sahipliği haklarının bağlı olduğu bazı ilkeler vardır. Haklar, niteliklerine göre değişik şekilde korunurlar. Pay sahipliği haklarına anonim ortaklıklar hükümleri ile hukukun genel ilkeleri uygulanır .

Pay sahipliği hakları çeşitli açılardan sınıflandırılabilir.<sup>137</sup> Pay sahipliği hakları, konularına ve görevlerine göre; a) Malvarlıksal haklar, b) Doğrudan ve dolayısıyla yönetime katılma hakları, c) Aydınlatıcı haklar, d) Koruyucu haklar olmak üzere dört gruba ayrılırlar.<sup>138</sup>

---

<sup>135</sup> Konu ticaret hukuku yönünden değerlendirilecektir.

<sup>136</sup> ERİMEZ; a.g.e., s., 270-271

KARAYALÇIN; a.g.e., s. 31

<sup>137</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s. 402 vd.

<sup>138</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e., s. 402 vd.

Malvarlıksal haklar, para ile ölçülebilen bir değere sahip olan haklardır. Bu hakların temelini, pay sahibinin anonim ortaklık malvarlığı üzerindeki ekonomik mülkiyet hakkı teşkil eder. Malvarlıksal haklardan bir tanesi de, bedelsiz payları<sup>139</sup> edinme hakkıdır.

Genel olarak pay sahipliği haklarından yararlanmada ölçü, sermayeye katılma oranıdır. Haklardan yararlanmada esas sermayeye katılma oranı, yararlanılan hakkın toplam miktarını tayin eder ve buna oransallık ilkesi denilir.<sup>140</sup>

Pay sahibi, bedelsiz pay<sup>141</sup> edinme hakkından oransallık ilkesine göre yararlanır.

Pay sahibinin bedelsiz paylar edinme hakkı, T.T.K. M. 394 anlamında rüçhan hakkı değildir. Bu hakkın rüçhan hakkı ile hiçbir ilgisi yoktur ve mutlak müktesep hak niteliği dolayısıyla esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ortadan kaldırılamaz, sınırlandırılmaz.<sup>142</sup>

Sermaye artırımının kesinleşmesi (tescil ve ilan) ile eski payların yerine yeni paylar kendiliğinden geçer.<sup>143</sup> Adeta eski pay yenisine dönüşür. Aynı ilke, yeniden değerlendirme değer artış fonunun sermayeye eklenmesi yolu ile artırılan sermaye karşılığında verilen gratis (bedelsiz) paylar açısından da geçerlidir. Bu sebeple bu paylar, fonun sermayeye eklendiği tarihte ortak olanlara oransallık ilkesine göre verilmelidir.

---

<sup>139</sup> Bölüm III, 2.1'e bakınız. (s. 51)

<sup>140</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e.s, s. 406-407

<sup>141</sup> İç kaynaklardan sermaye artırımında yeni hisse senetleri çıkarılabileceği gibi eski hisse senetlerinin değeri de

<sup>142</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU); a.g.e.s, s. 403-404, 431-432.

<sup>143</sup> TEKİNALP; Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, s. 52.  
MOROĞLU; a.g.e., s. 184 vd.

Ulaşılan sonuç, çeşitli maksatlar için ortaklığın safi kârından ayrılmış ve ortaklara dağıtılmamış kısım<sup>144</sup> olarak tanımlanabilen yedek akçeler veya yedek akçelere benzetilen değer artış fonunun oluşması sırasında ortak olmayıp, iç kaynağın sermayeye eklenmesi anında pay sahibi olanlara da bedelsiz paylar verilmesini gerektirmektedir. Oysa bu sonuncu grup pay sahiplerinin sermayeye eklenen unsurların oluşmasında bir katkıları olmamıştır. Bu durumda, eski sermayeye sahip olan pay sahiplerinin bedelsiz payları edinme hakkı korunmak isteniyorsa esas sözleşmede gerekli değişiklikler yapılmalıdır.

Esas sözleşmede gerekli değişiklik yapılmamışsa eski ortaklar, ortaklığa sonradan (değer artış fonunun ve/veya yedek akçelerin oluşmasından sonra) katılan yeni pay sahiplerinin bedelsiz hisse senetlerinden alabileceklerini kabul etmişler demektir. Yeni pay sahipleri, hisse senedi alırken ortaklığın bilançosundaki öz kaynakları (yedek akçeler, değer artış fonu, vs.) ve esas sözleşmede, izahnamede, iştirak taahhütnamelerinde aksine bir hüküm olmadığını dikkate almışlardır. Yeni pay sahiplerinin bedelsiz payları edinme hakkı genel kurul veya yönetim kurulu kararıyla sınırlandırılmaz, ortadan kaldırılamaz.

Bedelsiz paylardan edinme hakkı, bir yönüyle de yine malvarlıksal müktesep haklardan (T.T.K. M. 385, f. 2) olan tasfiye payı hakkına (T.T.K. M. 447, f. 1) benzetilebilir. T.T.K. M. 447, f. 1'e göre; tasfiye halinde bulunan şirketin borçları ödendikten sonra kalan mevcudu, esas mukavelede aksine bir hüküm olmadıkça, pay sahipleri arasında ödedikleri sermayeler ve paylara bağlı olan imtiyaz hakları nispetinde dağıtılacaktır. T.T.K. M. 455, f. 1'de de benzer bir hüküm bulunmaktadır.

---

<sup>144</sup> GÜNAL; a.g.e., s. 45

Bu hükümlere göre,— esas sözleşmede aksine bir hüküm yoksa — şirkete yıllar önce katılmış bir pay sahibi ile bir hafta önce katılmış bir pay sahibi arasında tasfiye hakkından yararlanma yönünden bir fark olmayacak, her iki pay sahibi de ödenmiş sermayedeki payları nispetinde tasfiye artığından pay alacaklardır.

Bu anlamda sorun, şirketteki yönetime katılma oranlarının değişmesi değil fakat şirketin malvarlığından doğan hakların mevcut ortaklara dağıtılması sorunudur.<sup>145</sup>

Aksine hareket, malvarlığından doğan hakların kullanılmasında imtiyaz yaratılması demek olacaktır ki T.T.K. M. 401 imtiyazların esas mukavele ile tanınabileceğini belirtmektedir. Yeniden değerlendirme değer artış fonunun oluşmasından sonra yeni ortak almak suretiyle sermaye artırımına gidiliyorsa ve bu ortakların ileride mevcut yeniden değerlendirme değer artış fonunun sermayeye ilavesi dolayısıyla çıkarılacak bedelsiz paylardan yararlanmamaları arzu ediliyorsa konunun esas sözleşme ile düzenlenmesi ve bu yolla eski ortaklara imtiyaz tanınması gerekir.

T.T.K.'nın tasfiye payı ile ilgili maddelerinin incelenmesi, tasfiye payı hakkının kullanılmasında payların şirket malvarlığına katılma zamanlarının dikkate alınmadığını, ancak esas sözleşme ile aksinin kararlaştırılabileceğini göstermektedir. Malvarlığından doğan bir hak olan tasfiye payı hakkının ancak esas sözleşme ile sınırlandırılabilmesi, bedelsiz payları edinme hakkının kullanımındaki sınırlamanın da esas sözleşme ile yapılmasını gerektirir.

Daha önce belirtilmiş olduğu üzere, ihraç edilen yeni payları satın alan tasarruf sahibi kararını verirken ortaklıkta sermayeye eklenebilecek durumda olan kaynakları da hesaba katmaktadır. Bilançodaki değer artış fonları ve yedek akçeler yeni çıkarılan payların satışını kolaylaştırmaktadır. Esas sözleşmeye

---

<sup>145</sup> KAZICI; a.g.e., s. 116

yeni payları satın alanların değer artış fonunun sermayeye eklenmesi halinde bedelsiz paylardan edinemeyecekleri yönünde hüküm konulmak suretiyle çıkabilecek sorunlar baştan önlenmiş olur. Bu tür bir düzenleme yapılmaması yeni payları satın alanların bedelsiz paylardan eski ortaklar gibi yararlanmalarına yol açacak, bu hak her bir pay sahibinin rızası olmadıkça kısıtlanamayacaktır (T.T.K. M. 385, f. 1).

Esas sözleşmede yapılacak değişikliklerin T.T.K. M. 388'deki düzenlemeler çerçevesinde ağırlaştırılmış nisaplarla gerçekleştirilmesi gerekir (T.T.K. M. 388, f. 4 ve 6).

İç kaynaklardan karşılanmak suretiyle yapılan sermaye artırımları dolayısıyla ihraç edilecek bedelsiz payların, iç kaynakların oluşmasında katkıda bulunmuş olan eski ortakların hakkı olduğunu savunanlar da vardır.

Yedek akçelerin ortaklığın dağıtılmamış kârları olduğu, bunların eski ortakların sermayeleri ile elde edildiği ve yine onların kararları ile ortaklıkta alıkonulduğu, bu nedenlerle yedek akçelerin sermayeye ilavesi sonucu çıkarılan bedelsiz pay senetlerinin eski pay sahiplerinin hakkı olması gerektiği sonucuna varılmaktadır.<sup>146</sup> Değer artış fonunun yedek akçelere benzediği ve aynı şekilde hareketin gerektiği de ilave edilmektedir. Ayrıca, T.T.K. M. 456'daki, "Esas mukavelede aksine bir hüküm yoksa kazanç ve tasfiye payları esas sermayeye mahsuben ortağın şirkete yaptığı ödemelerle mütenasiben hesap ve tespit olunur." hükmünün bedelsiz payların eski ortakların hakkı olduğu biçimindeki yorumu desteklediği ifade edilmektedir.<sup>147</sup>

Kanımızca, T.T.K.'nın 456'ncı maddesindeki hüküm bedelsiz payların eski ortakların hakkı olduğu görüşünü değil, tam tersine bedelsiz payların -esas mukavelede aksine hüküm yoksa-eski ve yeni ayrımı yapılmaksızın tüm ortakların hakkı olduğu

---

<sup>146</sup> HAMZAÇEBİ; a.g.m., s. 39.  
ÜLGEN; a.g.m., s. 361-370.

<sup>147</sup> HAMZAÇEBİ; a.g.m., s. 39.  
ÜLGEN; a.g.m., s. 365-367.

görüşünü desteklemektedir. Esas sözleşmede aksi düzenlenmemişse, eski ve yeni bütün pay sahipleri ödenmiş sermayedeki payları oranında bedelsiz payları edinme hakkına sahip olacaklardır .

Bedelsiz payları edinmenin eski ortaklar için müktesep hak olduğunu savunan yazarlara da rastlanmaktadır. Bu görüşün de kabulü mümkün değildir. Zira, T.T.K. M. 385, f. 2'ye göre müktesep haklar kanun veya esas sözleşmeden doğarlar. Türk Ticaret Kanunu'nda ve yeniden değerlemeyi düzenleyen 3094 sayılı Kanun'da bu konuda açık bir hüküm bulunmamaktadır. Bu durumda, bedelsiz payları edinme hakkının eski ortaklar için müktesep hak haline getirilmesi, konunun esas sözleşme ile düzenlenmesi ve eski ortaklara bedelsiz payları edinme konusunda imtiyaz tanınması ile mümkün olabilecektir. Aksi takdirde eski pay sahiplerinin müktesep hakkından söz edilemez.

Bedelsiz payları edinme hakkının eski pay sahiplerine (yeniden değerlemenin yapıldığı tarihteki pay sahiplerine) ait olduğunu göstermek üzere 3094 sayılı Kanun'la düzenlenen Geçici 11'nci maddenin 4.b bendindeki "..sermayeye eklenen değer artışları, ortaklar tarafından sermayeye ilave edilmiş kıymetler olarak kabul edilir." hükmünden de yararlanılmaya çalışılmaktadır. Bunun için de yeniden değerlemenin yapıldığı tarihte pay sahibi olmayanların işletmeye kıymet ilave etmelerinin mümkün olmadığı hususuna işaret edilmektedir.

3094 sayılı Kanun'la düzenlenen Geçici 11'nci maddenin 4. b. bendinin amacı göz önüne alındığında yukarıdaki görüşün kabul edilemeyeceği ortaya çıkmaktadır. Şöyle ki, 3094 sayılı Kanunla Geçici 11'nci maddeye 4.b bendinin konulması, GVK M. 38'deki "bilanço esasında ticari kazancın tespiti"ne dayanmaktadır. GVK. M. 38'e göre ticari kazancın tespitinde işletmeye ilave olunan değerler, dönem başı ile dönem sonu öz sermayeleri arasındaki farktan indirilecektir. Yani vergilendirilmeyecektir. 3094 sayılı Kanun'da sermayeye eklenen değer artışlarının vergilendirilmesini önlemek amacıyla Geçici 11'nci maddeye 4.b. hükmü konulmuştur. Bu maddenin amacının, değer

artış fonunun sermayeye ilavesi dolayısıyla çıkarılacak bedelsiz hisse senetlerinin kimlere dağıtılacağını düzenlemek olduğu söylenemez. Esasen bir vergi kanunu ile ticaret hukukunu ilgilendiren bir konunun düzenlenmesi veya belirlenmesi de düşünülemez .

Son olarak, güncelliğini yitirmiş olmasına rağmen incelenen konu ile ilgili olması dolayısıyla 2791 sayılı Kanuncun 14'ncü maddesinin Maliye Bakanlığı'na verdiği yetkiye ve Maliye Bakanlığı'nın bu yetkiye istinaden çıkardığı 25.2.1984 günlü Resmi Gazete'de yayımlanan 156 sayılı VUK Genel Tebliği'ne değinmek istiyorum.

2791 sayılı Kanun'un 14'ncü maddesinin düzenlediği VUK'nun Geçici 11'nci maddesinde (bent 10), "yeniden değerlemeye ilişkin diğer hususları tespit etmeye, Gelir ve Kurumlar Vergisi mükellefleri için yukarıdaki esaslar dışına çıkan uygulamalar ile devir ve nevi değiştirmeleri önleyici düzenlemeler getirmeye Maliye Bakanlığı yetkilidir." denmektedir.

Her ne kadar söz konusu yetkinin doğrudan doğruya ticaret hukukunu ilgilendiren konulara teşmil edilemeyeceği düşünülebilirse de, esasen Maliye ve Gümrük Bakanlığı, sadece 2791 sayılı Kanun, Geçici Madde 2'de sözü edilen usul, esas ve şartları belli etme görevini yerine getirerek 156 sayılı VUK Genel Tebliği'ni <sup>148</sup> çıkarmıştır. Tebliğe göre; yeniden değerlendirme katsayısının (1) olduğu 1982 takvim yılı veya 1982 yılında kapanan özel hesap döneminde yeni ortak almak suretiyle sermaye artırımında bulunmuş olan kurumlar, 1983 takvim yılı sonuna kadar, VUK'nun Geçici 11'nci maddesinde belirtilen esaslar dahilinde, 1982 yılı sonu itibariyle düzenledikleri bilançolarında yazılı amortismanına tabi iktisadi kıymetler ile bu iktisadi kıymetlere ait birikmiş amortismanları 31.12.1983 tarihine kadar yeniden değerlemeye tabi tutmuş olacaktırlar. Tebliğde yeni ortak alma deyimi de açıklanmış bulunmaktadır (Tebliğ A/2). Yeniden değerlendirme yapmak zorunda olan bu kurumlar,

---

<sup>148</sup> R.G.; 25.2.1984, s. 18323.

oluşturdukları değer artış fonlarını sermayeye ekleyecek ve 31.12.1982 tarihindeki ortaklarına, ortaklık payları oranında hisse senedi veya ortaklık payı vereceklerdir.

Tebliğ, 1982 takvim yılı veya 1982 yılında sona eren hesap döneminde ortak olanlarla eski ortaklar arasında bedelsiz payları edinme hakkı açısından farklılık öngörmemiştir. 1982 yılı katsayısının (1) olduğu dikkate alındığında, 1982 yılında aktife giren iktisadi kıymetler dolayısıyla değer artışının oluşmayacağı<sup>149</sup> ve bu nedenle değer artış fonunun 1982 yılından önceki pay sahiplerine ait olduğu iddiasının ortaya atılması mümkün iken Maliye ve Gümrük Bakanlığı savunduğumuz görüşü destekler biçimde 1982 yılında ortak olanların da ortaklık payları oranında bedelsiz hisse senedi veya ortaklık payı alabileceklerini hükme bağlamıştır.

156 sayılı VUK Genel Tebliği'nin özel bir durumu düzenlediği, önceki bölümlerde incelediğimiz konudan farklı bir hususu konu edindiği göz önüne alınırsa tartışma dışı bırakılabilir.

### 2.3. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 10 Tebliği'nin Konuyla İlişkisi :

Kurulun 4.4.1985 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VIII, No: 10 Tebliği, hisse senetlerini halka arz etmiş veya ortak sayısının 100'den fazla olması nedeniyle, 2499 sayılı Kanunun 11'nci maddesi gereğince hisse senetleri halka arz olunmuş sayılan Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi anonim ortaklıklara uygulanacaktır.

---

<sup>149</sup> 1982 yılında aktife giren iktisadi kıymetler ve bunların amortismanları (1) ile çarpılacağından değerlemeden önceki ve sonraki net bilanço aktif değerleri birbirine eşit olacak, yani değer artış fonu oluşmayacaktır.



Tebliğin amacı, nakit karşılığı sermaye artırımını yapan ortaklıklarda rüçhan haklarını kullanamayan pay sahiplerinin yeniden değerlendirme değer artış fonu üzerindeki haklarının gözetilmesini sağlamaktır. Bu amaç için, yeniden değerlendirme yapmış Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi ortaklıklara yapacakları nakit karşılığı sermaye artırımlarında, 2791 ve 3094 sayılı Kanunlara göre oluşturdukları yeniden değerlendirme değer artış fonu tükeninceye kadar, bu fonda mevcut tutardan en az nakit karşılığı artıracakları sermaye kadar miktarı sermayelerine ekleyerek karşılığında, sermaye artırımından önceki sermayeyi temsil eden hisse senedi sahiplerine bedelsiz hisse senedi verme zorunluluğu getirilmiştir.

Tebliğin düzenlenme amacı ve amaca ulaşmak için öngörülen zorunluluk, yeniden değerlendirme değer artış fonunun sermayeye ilavesi dolayısıyla çıkarılacak bedelsiz hisse senetlerini edinme hakkından bütün ortakların sermayedeki payları oranında yararlanmalarının Kurul'ca kabul edildiğini göstermektedir.

Nakit karşılığı sermaye artırımında rüçhan hakkını kullanamayan pay sahibinin artırımdan sonraki pay oranı artırım öncesine göre düşmüş olacaktır. Değer artış fonunun nakit artırımdan sonra sermayeye ilavesi rüçhan haklarını kullanamamış ortakların aleyhine olacaktır. Örneğin, 100 milyon liralık sermayede 50 milyon liralık payı olan (A), sermayenin nakit karşılığı 100 milyon lira artırılması işleminde rüçhan hakkını kullanamazsa sermayedeki payı % 50'den % 25'e düşmüş olacaktır. 100 milyon liralık nakit artırımın tamamlanmasından sonra 100 milyon liralık yeniden değerlendirme değer artış fonu sermayeye ilave edildiğinde, 100 milyon liralık nakit artırımla ortaklığa katılanların da sermayedeki paylarına (ortaklık paylarına) göre -esas sözleşmede aksine hüküm yoksa- bedelsiz hisse senedi almaları kabul edildiğinden (A) bedelsiz hisse senetlerinin ancak % 25'ini alabilecektir.

Nakit karşılığı yapılan sermaye artırımını sırasında yeniden değerlendirme değer artış fonundan nakit artırım miktarında bir ilave yapılması nakit artırımdan rüçhan haklarını kullanamayacak olan pay sahiplerinin yararına olacaktır.<sup>150</sup> Tekrar yukarıdaki örneğe dönersek, 100 milyon liralık nakit artırım sırasında 100 milyon liralık değer artış fonu da sermayeye ilave edilecek ve mevcut sermayenin % 50'sini elinde bulunduran (A), bedelsiz hisse senetlerinin % 50'sini alacaktır.

(A)'nın sermayedeki payı, önce nakit artırım, sonra yeniden değerlendirme değer artış fonunun sermayeye ilavesi halinde  $(50 + 25)/300 = \% 25$ , nakit artırım ve yeniden değerlendirme değer artış fonundan ilavenin aynı anda yapılması halinde  $(50 + 50)/300 = \% 33,33$  olacaktır. Kâr payı, tasfiye artığına katılma, oy hakkı gibi hakların kullanılmasının aksine esas sözleşmede hüküm yoksa sermayedeki pay oranına bağlı olduğu dikkate alındığında konunun önemi kendiliğinden ortaya çıkmaktadır.

---

<sup>150</sup> Sermaye artırımlarında küçük ortaklar korunacak, Yeni Asır, 5.4.1985, s. 11.

## SONUÇ

Bu çalışmada, sermaye artırımının türleri, nedenleri ve sermaye artırımında kullanılacak iç kaynakların temel özellikleriyle, iç kaynaklardan sermaye artırım prosedürü mevzuat ve uygulamadaki yönleriyle incelenmiştir.

Kara Avrupası hukuklarındaki gelişmeye paralel olarak Türk Hukukunda da iç kaynaklardan sermaye artırım işleminin birbirine bağlı iki işlem değil, tek işlem olarak kabul edilmesi sevindiricidir. Ancak iç kaynaklardan sermaye artırım mevzuatımızda düzenlenmemiştir ve bu alanda mevzuatımızda önemli bir boşluk bulunmaktadır. Bu boşluk, esas olarak dış kaynaklardan sermaye artırım göz önünde bulundurularak konulmuş hükümlerin, iç kaynaklardan karşılanacak sermaye artırımlarında da uygulanmasına yol açmaktadır. T.T.K. 'da sermaye artırım için öngörülen usul ise karmaşık ve külfetlidir.

T.T.K.'nın sermaye artırımını düzenleyen hükümlerinin gözden geçirilmesi, iç kaynaklardan karşılanmak suretiyle yapılacak sermaye artırım işlemlerinin ayrıca düzenlenmesi ve anonim ortaklıklara kolaylıklar getirilmesi yararlı olacaktır.

İç kaynakların (ortaklık araçlarının) sermayeye eklenmesi dolayısıyla çıkarılacak bedelsiz hisse senetlerinin -esas sözleşmelerde aksine hüküm yoksa- sermayeye ekleme kararının alındığı tarihteki ortaklara verilmesi gerekir. T.T.K.'nın çeşitli hükümlerinden bu sonuca ulaşmak mümkün olmaktadır. Fakat yine de anlaşmazlıkların ve tartışmaların önlenmesi açısından bu konunun da ayrıca düzenlenmesinin yararlı olacağı kanaatindeyim.

Hukuksal düzenlemelerin ekonomik ve sosyal alandaki gelişmelere uygun hale getirilmemesi ekonomik ve sosyal gelişmenin önüne set çekebilmektedir. Yapılacak düzenlemelerin olayın bu yönü dikkate alınarak yapılması da en az düzenlemenin kendisi kadar önemlidir.

## KAYNAKLAR

- ARSLANLI, Halil; Anonim Şirketler I, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1959.
- ARSLANLI, Halil; Anonim Şirketler IV - V , Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1961.
- TEKİNALP, Ünal; Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, ES Yayınları, İstanbul, 1982.
- AKDOĞAN, Nalan; Enflasyon Muhasebesi, Kalite Matbaası, Ankara, 1980.
- TEKİNALP, Ünal; Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1979.
- POROY, Reha; Ünal TEKİNALP; Ersin ÇAMOĞLU; Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku (Ders Kitabı), İstanbul Matbaası, İstanbul, 1984.
- KAZICI, Tülay; Yeniden Değerlemenin İşletmelerde Finansal Yönetim ve Sermaye Piyasası Açısından Önemi, (Yayımlanmamış Master Tezi), Ankara, 1984.
- KARADUMAN, Mehmet; İşletme Bilançolarının Yeniden Değerlendirilmesi, Başbakanlık Basımevi, Ankara, 1983.
- AKMUT, Özdemir; Finansal Yönetim ve Sermaye Piyasası Açısından Yeniden Değerleme, Bankalar Açısından Yeniden Değerleme Semineri'nde Sunulan Tebliğler, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, No. 126.
- YALKIN, Yüksel Koç; Yeniden Değerleme ve Yeniden Değerlemenin Yarattığı Muhasebe Sorunları, Bankalar Açısından Yeniden Değerleme Semineri'nde Sunulan Tebliğler, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, No. 126.

KARADUMAN, Mehmet; Yeniden Değerleme ve Bankalar, Bankalar Açısından Yeniden Değerleme Semineri'nde Sunulan Tebliğler, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, No. 126.

MOROĞLU, Erdoğan; Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1972.

TEOMAN, Ömer; Yeniden Değerlendirme Fonunu Sermayelerine Ekleyen Bankalar T.T.K. M. 391'e Tabi midir?, Para ve Sermaye Piyasası, Sayı 75, Mayıs-1985.

UMAN, Nuri; Yeniden Değerleme (Teori-Uygulama), Çağlayan Kitabevi, İstanbul, 1983.

ÜLGEN, Hüseyin; Anonim Ortaklıklarda Yeniden Değerleme Fonunun Sermayeye Eklenmesi Yolu ile Sermaye Artırımında Bedelsiz Paylar Kimlere Tahsis Olunmak Gerekir?, İktisat ve Maliye, C. XXXI, Sayı 9, Aralık-1984.

HAMZAÇEBİ, M. Akif; Anonim Ortaklıklarda Yeniden Değerleme Değer Artış Fonlarının Sermayeye Eklenmesi Sonucu Çıkarılan Bedelsiz Payların Dağıtılmasına İlişkin Bazı Sorunlar, Maliye Dergisi, Sayı 77, Eylül-Ekim 1985.

ÇIRAK, Mesut; H. Zeki SÜZEN; Uğurcan ÖZSES; Tüm Sorunlarıyla Yeniden Değerleme ve Amortismanlar, Doğruluk Matbaacılık ve Tic. Koll. Şti., İzmir, 1983.

KARAYALÇIN, Yaşar; Yeniden Değerleme, Sevinç Matbaası, Ankara, 1983-III.

BİLGİN, Hüseyin A; Kurumlarda Yeniden Değerleme, Vergi Dünyası, Sayı 19, Mart-1983.

ECZACIBAŞI, Nejat; Enflasyon Oranı ile Bağıntılı Sürekli Bir Yeniden Değerlendirme, Yeni İş Dünyası, Sayı 39, Ocak-1983.

GÜNESER, Gürçan; Türk Ticaret Kanunu ve Vergi Usul Kanunu Yönünden Değerleme Esasları, Mali Sorunlara Çözüm, Sayı 8, Ağustos-1985.

GÜR, Mehmet; Sermaye Şirketlerinde Yedek Akçeler ve Ayrılma Esasları , Mali Sorunlara Çözüm, Sayı 3, Mart-1985.

ERİMEZ, Rüştü; Şirketlerde Kâr Dağıtımı, Yedek Akçeler ve Vergileme, Temel Yayınları, İstanbul, 1982.

TÜRK, İsmail; Maliye Politikası, Sevinç Matbaası, Ankara, 1983.

ÖZGEN, Feridun; Vergi Yasalarında Yeni Değişiklikler ve Sermaye Piyasası, Dünya Gazetesi, 26.12.1985.

GÜNAL, Vural; Sermaye Piyasası Hukuku, Beydi Ofset ve Tıpo Tesisleri, Ankara-1986.

MIZRAK, Recep; Değer Artış Fonunun Sermayeye İlavesi ile Çıkarılacak Bedelsiz Hisse Senetlerinin Ortaklara Dağılımı, Desiyab Bülteni, Sayı 2, Nisan-Mayıs-Haziran-1983.

ULUSOY, Yılmaz; Hisse Senetleri, Türkiye'de Sermaye Piyasası (Araçlar ve Kuruluşlar) Seminer Tebliğleri, Doğu Matbaacılık Ltd. Şti., 1984.

FERMAN, Cumhur; Yeniden Değerlemenin Teorik Esasları, Yeni İş Dünyası, Sayı 41, Mart-1983.

TUNCER, Selahattin; Yeniden Değerlemenin İlkeleri, Yeni İş Dünyası, Sayı 41, Mart-1983.

KARADUMAN, Mehmet; Vergi Usul Kanunu'na Göre Yeniden Değerleme, Yeni İş Dünyası, Sayı 41, Mart-1983.

BURÇKİN, Emre; Para Ölçüsü Kavramı, Yeniden Değerleme ve Ülkemiz Uygulaması, Yeni İş Dünyası, Sayı 73, Kasım-1985.

Sermaye Artırımlarında Küçük Ortaklar Korunacak, Yeni Asır, 5.4.1985.

BİRSEL, M.T.; Anonim Şirketlerde Ortaklıkların Kâr Payı Alma Hakkı, II. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Ankara, 1962.