

**T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI**

**İŞLETMELERDE
DEVİR VE BİRLEŞME İŞLEMLERİ
VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

Yüksek Lisans Tezi

Gökçe CEYLAN

İstanbul, 2006

**T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI**

**İŞLETMELERDE
DEVİR VE BİRLEŞME İŞLEMLERİ
VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİ**

Yüksek Lisans Tezi

Gökçe CEYLAN

Danışman: PROF.DR. DOĞAN ARGUN

İstanbul, 2006

İÇİNDEKİLER

	SAYFA NO
1. GİRİŞ	1
2. KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR	2
2.1. İşletmeler, Özellikleri ve Amaçları	2
2.2. İşletmelerin Sınıflandırılması ve Faaliyet Süreçleri	3
2.3. İşletme Birleşmeleri	6
2.3.1. Birleşmelerin Sınıflandırılması	7
2.3.1.1. Fonksiyonel Yapılarına Göre İşletme Birleşmeleri	7
2.3.1.2. Hukuksal Yapılarına Göre İşletme Birleşmeleri	9
2.3.1.2.1. İş Ortaklıkları (Joint Venture)	9
2.3.1.2.2. Konsorsiyum	9
2.3.1.2.3. Kartel	10
2.3.1.2.4. Holding	10
2.3.1.3. Biçimsel Yapılarına Göre İşletme Birleşmeleri	11
2.3.1.3.1. Satınalma (Acquisition)	11
2.3.1.3.2. Konsolidasyon (Consolidation)	11
2.3.1.3.3. Devralma (Merger)	12
2.3.2. İşletmelerde Devir	12
2.3.3. Devrin Unsurları	12
2.3.4. İşletme Birleşme ve Devirlerinin Nedenleri	14
2.3.5. İşletme Birleşme ve Devirlerinin Özel İncelenmesinin Nedenleri	16
2.3.6. İşletme Birleşme ve Devirlerinde İşletmelerin Kültür Yapılarının İncelenmesi	18
2.3.7. İşletme Birleşme ve Devirlerinde Başarısızlığın Nedenleri	19
2.3.8. İşletme Birleşme ve Devirlerinde Başarılı Olmayı Sağlayan Faktörler	20
3. BİRLEŞME VE DEVİRLERİN HUKUKİ YÖNDEN İNCELENMESİ	21
3.1. Türk Ticaret Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir	21
3.1.1. Türk Ticaret Kanunu'na Göre Birleşmenin Türleri	22
3.1.1.1. Yeni Kuruluş (Tam Birleşme) Yoluyla Birleşme	22
3.1.1.2. Katılma (İltihak – Devralma) Yoluyla Birleşme	23
3.1.2. Türk Ticaret Kanunu'na Göre Devrin Şartları	23
3.1.3. Türk Ticaret Kanunu'nda Özel Düzenlemelere Sahip Anonim Şirketlerin Birleşmesinde Uygulanacak Hükümler	24
3.2. Türk Vergi Hukuku Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir	25
3.2.1. Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir	26
3.2.1.1. Kurumlar Vergisi Kanunu'na Göre Birleşme Türleri	26
3.2.1.1.1. Vergili Birleşmeler	26
3.2.1.1.2. Vergisiz Birleşmeler (Devir)	29

3.2.1.2. Vergili ve Vergisiz Birleşmelerin Birleşmeye Katılan Kurumlar Açısından Vergisel Sonuçları	34
3.2.1.2.1. Devralan Kurum Açısından Birleşmelerin Vergisel Sonuçları	34
3.2.1.2.2. Devralan Kurum Açısından Birleşmelerin Vergisel Sonuçları	36
3.2.2. Gelir Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir	36
3.2.2.1. Ferdi Bir İşletmenin Devrinde Değer Artış Kazancının Vergilendirilmemesinin Şartları	37
3.2.2.1.1. Bilanço Esasına Göre Defter Tutan Ferdi Bir İşletmenin, Sahibinin Ölümü Halinde Mirasçılarına Devrolunması	37
3.2.2.1.2. Ferdi İşletmenin Kazancının Bilanço Esasına Göre Tespit Edilmesi	38
3.2.2.1.3. Şahıs Şirketlerinin Sermaye Şirketlerine Devri	38
3.2.3. Katma Değer Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir	39
3.2.4. Harç ve Damga Vergisi Kanunları Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir	39
3.3. Özel Hükümlerle Düzenlenen Anonim Şirketlerin Kendi Aralarındaki Birleşme ve Devir İşlemleri	40
3.3.1. Hazırlık Evresi	40
3.3.2. Gerçekleştirme Evresi	41
3.3.2.1. Bir Anonim Şirketin Diğer Bir Anonim Şirket Tarafından Devralınması Halinde Yapılması Gereken İşlemler	42
3.3.2.2. Birden Çok Anonim Şirketin Bir Anonim Şirket Oluşturması Halinde Yapılması Gereken İşlemler	43
3.3.3. Yürütme Evresi	44
3.3.3.1. Alacaklılara Çağrı	44
3.3.3.2. Mal Varlıklarının Ayrı Yönetimi	44
3.3.3.3. Devralan Şirketin Yönetim Kurulunun Sorumluluğu	45
3.3.3.4. Yetkili Mahkeme	45
3.3.3.5. Yeni Hisse Senetleri Verilmesi	45
3.4. İşletme Birleşme ve Devirlerinde Özellik Gösteren Konular	46
3.4.1. Birleşme Giderleri	46
3.4.2. İş ve Kredi Sözleşmeleri	46
3.4.3. Amortisman Uygulaması	47
3.4.4. Yatırım İndirimi	47
3.4.5. Kıdem Tazminatı	47
3.5. Sermaye Piyasası Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir	47
3.5.1. Birleşme Hazırlığı	48
3.5.2. Ön Karar	48
3.5.3. Bilirkişi İncelemesi	48
3.5.4. Uzman Kuruluş İncelemesi	49
3.5.5. Esas Sözleşmenin Hazırlanması ve Birleşme Sözleşmesinin İmzalanması	49
3.5.6. Yönetim Kurulu Raporu Hazırlanması	49

3.5.7. Diğer İzin ve Belgelerin Alınması	50
3.5.8. Birleşme İşlemlerinin Onaylanması	50
3.5.8.1. Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından Birleşme İşlemlerinin Onaylanması	50
3.5.8.2. Taraf Şirketlerin Genel Kurulları Tarafından Birleşme İşlemlerinin Onaylanması	50
3.5.9. Tescil ve İlan	51
3.5.10. İnfisah Eden Anonim Şirketin veya Şirketlerin Sicilden Silinmesi	51
3.5.11. İhraç Edilecek Pay Senetlerinin Kaydı	51
3.5.12. Pay Senetlerinin Teslimi	52
3.5.13. Sermaye Piyasası Kurulu'na Bildirim	52
4. TÜRKİYE'DE İŞLETME BİRLEŞME VE DEVİRLERİYLE İLGİLİ İSTATİSTİKSEL BİLGİLER	52
5. İŞLETME BİRLEŞME VE DEVİRLERİNİN MUHASEBE YÖNÜNDEN İNCELENMESİ	53
5.1. Finansal Değerleme ve Kullanılan Yöntemler	53
5.1.1. İşletme Değerini Etkileyen Başlıca Faktörler	54
5.1.2. Birleşme ve Devirlerde İşletme Değerinin Belirlenmesinde Kullanılan Yöntemler	55
5.1.2.1. Defter Değeri (Kayıtlı Değer)	56
5.1.2.2. Piyasa Değeri	56
5.1.2.3. Tasfiye (Likidasyon) Değeri	57
5.1.2.4. İşleyen Teşebbüs Değeri	58
5.1.2.5. Gerçek Değer	59
5.1.2.5.1. İskonto Edilmiş Nakit Akışları Yaklaşımı	59
5.1.2.5.2. Fiyat / Gelir Yaklaşımı	60
5.2. Uluslararası Finansal Muhasebe Standartları Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi	60
5.2.1. Uluslararası Finansal Muhasebe Standartları Açısından Birleşme ve Devirlerin Muhasebeleştirilmesinde Kullanılan Yöntemler	61
5.2.1.1. Menfaatlerin Birleşmesi Yöntemi	61
5.2.1.2. Elde Etme Yöntemi	64
5.2.2. Menfaatlerin Birleşmesi ve Elde Etme Yöntemlerinin Bilanço ve Gelir Tablosu Üzerindeki Etkilerinin Karşılaştırılması	66
5.3. Muhasebe Yönünden Özellik Arz Eden Konuların İncelenmesi	67
5.3.1. Birleşme ve Devirlerde Özsermayenin Tespit Edilmesi	67
5.3.2. Birleşme ve Değişirme Biriminin ve Artırılacak Sermaye Tutarının Hesaplanması	68
5.3.3. Değişirme Birimi ve Artırılacak Sermaye Tutarına Yönelik Örnek Uygulama	69
5.3.4. Katılan Şirketin Devralan Şirkette Sermaye Payına Sahip Olması	73
6. UYGULAMA	76
6.1. Uygulama İle İlgili Yorumlar	91
7. SONUÇ	92
8. YARARLANILAN KAYNAKLAR	93

KISALTMALAR

A.g.e. : Adı geçen eser

A.Ő. : Anonim Şirket

G.V.K. : Gelir Vergisi Kanunu

KDV : Katma değer vergisi

KVK : Kurumlar Vergisi Kanunu

md : Madde

s : Sayfa

SPK : Sermaye Piyasası Kurulu

TTK : Türk Ticaret Kanunu

1. GİRİŞ

Devir ve birleşmeler, ekonomilerde pazar ve ölçek ekonomisi yaratma amacıyla yapılan, işletmelerin hayatlarını devam ettirebilmeleri için önemli bir yoldur. Bu nedenle; işletme birleşme ve devirlerinde işletme değerlerinin tespit edilmesi ve işlemlerin muhasebeleştirilmesi önem arz etmektedir.

Bu çalışmanın konusu “İşletmelerde Birleşme ve Devir İşlemleri ve Muhasebeleştirilmesi”dir.

Çalışma toplam beş bölümden oluşmaktadır.

İlk bölüm işletme kavramı ile ilgili açıklamalardan oluşmaktadır. İşletmelerin özellikleri, sınıflandırılması ve faaliyet süreçleri detaylı bir şekilde incelenmiştir. İşletmelerin birleşme ve devirleri ile temel bilgiler de bu bölümde açıklanmıştır.

İkinci bölümde işletmelerde birleşme ve devirlerin hukuki yönden incelemesine değinilmiştir. İşletmeler açısından önemli olan Türk Ticaret Kanunu, Kurumlar Vergisi Kanunu, Gelir Vergisi Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ile Katma Değer Vergisi Kanunu ve Damga Vergisi Kanunu’nda birleşme ve devir işlemlerinin yeri detaylı olarak anlatılmıştır.

Üçüncü bölümde Türkiye’de karşılaşılan işletme birleşme ve devirlerine değinilmiştir.

Dördüncü bölüm birleşme ve devirlerin muhasebe açısından incelenmesi başlığını taşımaktadır. Finansal ve muhasebesel yönden bir bütün olarak düşünüldüğünde öncelikle işletmeler için yapılan değerlemeler ve değerlendirme yöntemleri ile bunlar için yapılan hesapların kayıtları ayrıntılı olarak açıklanmıştır. Bu bölümün son kısmı Uluslararası Finansal Muhasebe Standartları açısından değerlendirme yöntemlerinin karşılaştırılması ve muhasebe açısından birleşme ve devirlerde sermaye artırımını gibi özellik arz eden konulara yer verilmiştir.

Son bölümde ise diğer bölümlerde anlatılan konulara örnek teşkil edecek bir uygulamaya yer verilmiştir.

2. KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR

2.1. İşletmeler, Özellikleri ve Amaçları

İşletmeler insanların ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla oluşturulmuş kuruluştur. Çoğu zaman işletme kavramı yerine birçok kavram kullanılmaktadır. Bunların başında kurum kavramı başta olmakla beraber; teşebbüs, müessese, firma, şirket gibi kavramlar da görülebilmektedir. Kurum ve işletme kavramları daha çok iç içe girmiş kavramlardır:

“Muhasebe kavramı olarak kurum, hesapsal kişiliktir. Kurumun işleyen ve işleten, teknik ve ekonomik bir birim olarak görünüşü işletme; işletmenin hukuki görünüşü ise kurumdur. Kurum, hukuki işlemlerle varolurken, işletme için, teknik araç ve gereçler, işleme ve işletme söz konusudur. Buna göre, kurum soyut, işletme ise, somut bir kavramdır.”¹

En geniş anlamıyla düşünüldüğünde semt pazarlarındaki bir limon satıcısının da limon satması işletme olarak kabul edilebilir. Çünkü insan ihtiyacının karşılanması düşünülmektedir. Ancak iktisadi ve ekonomik açıdan bakıldığında işletme kavramı ile ilgili şu tanımlar yapılabilir:

İşletme, üretim faktörlerinin belirli bir mal ve hizmetin üretimi için planlı bir şekilde organize edildiği teknik bir birimdir².

İşletme, değiş-tokuş ilişkilerine dayanan bir ekonomik birimdir. İnsanların gereksinme duydukları malları ve hizmetleri sunarak, bunun karşılığında işletme sahiplerinin ve çalışanlarının kaynak ve gelir elde etmesini sağlarlar³.

İşletme, üretim öğelerinin planlı olarak birleştirilmesine göre maddelerin (mamullerin) ve hizmetlerin üretildiği, teknik, sosyal, planlı ve ekonomik olarak örgütlendiği bir birimdir⁴.

¹ ALTUĞ, O. : **Maliyet Muhasebesi**, Güncellenmiş 13. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul 2001, s. 2-3.

² ERTÜRK, M. : **İşletme Biliminin Temel İlkeleri**, İstanbul 2000, s. 12.

³ PERSTEINER, H. : Şirket Birleşmeleri içinde: **İşletme Bilimi Literatüründe Birleşme Kavramı**, Çeviren: Çağla ERSEN, Editörler: Sumer,H.; Persteiner, H., Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004, s. 590 – 591.

⁴ AKAT, İ.; BUDAK, G.; BUDAK, G. : **İşletme Yönetimi**, Beta A.Ş., İstanbul 1994, s. 4.

İşletme, mal alıp satan, bazen aldıkları mallar üzerinde bazı işlemler yaparak ve bunları değerlendirerek satan birimlerdir⁵.

Bu tanımlardaki unsurlardan yola çıkarak işletmelerin özellikleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- a) İşletmeler insan ihtiyaçlarının karşılanması amacı güdülerek oluşturulan ekonomik birimlerdir.
- b) İşletmeler üretim faktörlerine sahip olmak zorundadır⁶.
- c) İşletmeler üzerlerine aldıkları görevleri en iyi şekilde başarabilmek için, sahip oldukları veya tedarik etmek zorunda buldukları üretim faktörlerini uygun ve uyumlu bir şekilde birleştirmek zorundadır⁷.

İşletmeler çok çeşitli amaçlara da sahip olabilirler. Ancak birçoğunun ortak amaçları şu şekildedir⁸:

- a) Kar elde etmek,
- b) Sürekli olmak ve
- c) İnsan ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla topluma hizmet etmektir.

2.2. İşletmelerin Sınıflandırılması ve Faaliyet Süreçleri

İşletmeler birçok yönden çeşitli gruplara ayrılabilir. Aşağıdaki örnekte üç tür sınıflandırma yapılmıştır⁹:

⁵ HATİBOĞLU, Z. : **İşletme Yönetimine Giriş**, Beta A.Ş., İstanbul 1994, s. 1.

⁶ AKAY, H.: **İşletme Birleşmeleri ve Muhasebesi**, Yayılım Matbaası, İstanbul 1997, s. 3.

⁷ AKAY, H. : A.g.e. s. 3.

⁸ AKAY, H. : A.g.e. s. 3.

⁹ ALTUĞ, O. : A.g.e. s. 3 – 4.

a) Sahiplik Yönünden İşletme Türleri:

- **Özel İşletmeler:** Tek kişi işletmeleri, şirketler, kooperatifler, dernek ve vakıfların iktisadi işletmeleri.

- **Kamu İşletmeleri**

- **Yabancı Sermaye İşletmeleri**

b) Genel Faaliyet Alanları Yönünden İşletme Türleri:

- **Endüstri İşletmeleri:** Mal alım ve satım faaliyetleri ile birlikte, mamul üretimi, temel faaliyet konusunu oluşturur.

- **Ticaret İşletmeleri:** Satın aldıkları malları, malların özelliklerini değiştirecek bir işlemde bulunmaksızın satan işletmelerdir.

- **Hizmet İşletmeleri:** Konaklama, finansal piyasa, eğlence v.b. alanlarda hizmet üretmek ve satmak amacıyla faaliyet gösteren işletmelerdir.

c) Hukuki Kişilikleri Yönünden İşletme Türleri:

- **Gerçek Kişi İşletmeleri :** “Birbirine güveni olan gerçek kişilerin şirketin borçlarından ve taahhütlerinden bütün şahsi mal varlıkları ile sorumlu olarak kurdukları şirketlerdir. Ortakların sınırsız sorumlulukları, ortaklar arasında yakın ilişkilerin ve kişisel güvenin varlığını zorunlu kıldığından, işi, şahsi işleri gibi benimseyen, şirket çıkarlarını, kendi çıkarları gibi koruyan, sorumluluğunu bilen az sayıda kişi, arkadaş veya aile fertleri arasında kurulur.”¹⁰

- **Tüzel Kişi İşletmeleri :** Türk Ticaret Kanunu’nda düzenlenen bütün ticaret şirketleri tüzel kişi işletmeleridir. Adı geçen kanunda düzenlenen tüzel kişi işletmeleri aşağıdaki gibi sınıflandırılmıştır:

¹⁰ SOYGÜR, N. : **Ticaret Hukuku Cilt 2 Şirketler**, Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları No:506/740, İstanbul 1999, s. 17.

a) Kollektif Şirket : Ticari bir işletmeyi, bir ticaret unvanı altında işletmek amacıyla, iki veya daha fazla gerçek kişi arasında kurulan, ortaklarından hiçbirisinin sorumluluğu, şirket alacaklılarına karşı sınırlandırılmamış olan şirket, kollektif şirkettir¹¹.

Şirketin gerçek kişiler arasında kurulma zorunluluğu olmasına rağmen bütün ticaret şirketlerinde olduğu gibi, kollektif şirketler de tüzel kişiliğe sahiptir.

b) Komandit Şirket : Ticari bir işletmeyi, bir ticaret unvanı altında işletmek amacıyla kurulan, şirket alacaklılarına karşı, ortaklardan bir veya birkaçının sorumluluğu sınırlandırılmamış, diğer ortak veya ortakların sorumluluğu, sermaye payı ile sınırlandırılmış şirket, komandit şirkettir¹².

Komandit şirkette iki farklı ortak çeşidi bulunmaktadır. Bunlardan ilki komandite ortaktır. Komandite ortaklar, şirket alacaklılarına karşı sınırsız sorumluluk taşıyan gerçek kişi ortaklarıdır. İkinci ortak çeşidi olan komanditer ortaklar ise, şirket alacaklılarına karşı sınırlı sorumluluk taşıyan gerçek veya tüzel kişi ortaklarıdır.

c) Anonim Şirket : İktisadi ve ticari bir gayeyi gerçekleştirmek amacıyla, bir ticaret unvanı altında, en az beş gerçek veya tüzel kurucu ortakla kurulan, esas sermayesi belli ve itibari değeri eşit paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız mal varlığı ile, ortaklarının sorumluluğu ise taahhüt etmiş oldukları sermaye payı ile sınırlı bulunan şirkete, anonim şirket denir¹³.

Anonim şirketler iki şekilde kurulurlar¹⁴:

- **Ani Kuruluş :** Ani kuruluş şeklinde kurulan anonim şirketler, klasik anonim şirket çeşidi olup, en önemli özelliği, sözleşmede belirtilen nakdi ve ayni sermayenin tamamının, kurucu ortaklarca taahhüt edilmesi ve bu safhada halka müracaat edilmemesidir.

- **Tedrici Kuruluş :** Tedrici kuruluş şeklinde kurulan anonim şirketler ise, nakdi veya ayni sermayenin tamamı kurucu ortaklarca taahhüt edilmeyip, sadece 1/10'u temin edilip, kalanı için ise halka başvurulur.

¹¹ TTK md. 153.

¹² TTK md. 243.

¹³ SOYGÜR, N. : A.g.e. s. 54.

¹⁴ SOYGÜR, N. : A.g.e. s. 57.

d) Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirket : Sermayesi belirli paylara bölünen ve ortaklarından bir veya birkaçı şirket alacaklılarına karşı bir kolektif şirket, diğerleri bir anonim şirket ortağı gibi sorumlu olan şirkettir¹⁵.

Tanımdan anlaşılacağı üzere; sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket, kolektif şirketle anonim şirketin birleşmesinden oluşmuştur.

e) Limited Şirket : En az iki ve en fazla elli gerçek veya tüzel kişi tarafından bir ticaret unvanı altında kurulup bankacılık, sigortacılık ve yatırım ortaklığı hariç diğer iktisadi konularda faaliyet gösteren, esas sermayesi belli olan, şirketin borçlarından dolayı mal varlığı ile ortakların ise taahhüt ettikleri sermaye payı ile sınırlı sorumluluğu bulunan şirkettir¹⁶.

2.3. İşletme Birleşmeleri

Büyük işletmeler günümüzün en dikkat çeken kuruluşlarıdır. Önceden belirlenmiş ortak bir gayeyi gerçekleştirmek için kurulan işletmeler, çağımızın isteklerine cevap vermek için büyümeleri zorunlu hale gelmiştir.

Büyük işletme oluşturmak iki şekilde olmaktadır:

a) İç Büyüme İle : İşletmelerin kendi olanaklarıyla faaliyetlerinin sonucu yarattıkları veya dışarıdan sağladıkları kaynakları yeni yatırımlara tahsisi ile ortaya çıkan büyümedir¹⁷. İşletmenin kendi endüstrisindeki büyüme üretim kapasitelerinin artırılması, ulusal ve uluslararası yeni coğrafi bölgelere girilmesi şeklinde olabilir.

Yeni üretim birimleri kurmak, yeni sabit varlıklar satın almak, yeni ürünler geliştirmek gibi yeni projelere yatırım yaparak gerçekleştirilecek içsel büyüme, yavaş ve belirsiz bir süreç olabilir.

¹⁵ TTK md. 475.

¹⁶ TTK md. 503.

¹⁷ ATAMAN, Ü.; AKGÜL, B. A.; AKAY, H. : **Şirketler Muhasebesi**, Türkmen Kitabevi, İstanbul 2004, s. 209.

b) Dış Büyüme İle : İşletmelerin bir ya da birden fazla işletmenin tamamını veya bir bölümünü ele geçirerek büyümeleri dışsal büyümedir¹⁸. İşletme hızla gelişen bir talep artışı ile karşı karşıya ise, piyasada rekabet yoğunsa veya yeni geliştirdiği ürün ile avantajlı bir konuma sahipse bir başka işletme ile birleşmek daha uygun olabilir. İşletme birleştiği, satın aldığı veya ele geçirdiği diğer işletmenin mevcut kaynaklarından, piyasa hakkındaki bilgisinden ve yasal zorunlulukları aşmak konusundaki yardımından yararlanabilir.

Dışsal büyümelerde de amaç, içsel büyümelerde olduğu gibi işletme sahiplerinin karını maksimize etmektir.

2.3.1. Birleşmelerin Sınıflandırılması

İşletmelerin dış büyüme yönlerinden olan birleşmelerin sınıflandırılarak bir sistematığe oturtulması gerekir. Fonksiyonel ve hukuksal yapılarına göre yapılan ayırım aşağıda olduğu gibidir.

2.3.1.1. Fonksiyonel Yapılarına Göre İşletme Birleşmeleri

Birleşmeler klasik olarak yatay, dikey, aynı türden ve çok yönlü dağılıma ile birleşmeler olmak üzere dörde ayrılır:

- a) Yatay Birleşmeler:** Aynı tür mal ya da hizmeti üreten ya da pazarlayan işletmelerin kendi aralarında anlaşma ve birleşmeye gitmeleridir¹⁹. Yatay birleşmelerdeki temel amaç pazar hakimiyetini arttırmak, ölçek ekonomisinden yararlanmak ve işletmenin rekabet gücünü artıracak teknelci bir güç alması eğilimidir. Yatay birleşmeye örnek olarak iki çimento fabrikasının kendi aralarında anlaşarak üretimi birlikte yapmaları verilebilir.

¹⁸ AYDIN, N. : **İşletmelerin Dışsal Büyümleri : Birleşme, Satınalma ve Konsolidasyon**, Eskişehir Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt 4, Sayı 2, Kasım 1986, s. 201 – 202.

¹⁹ PARASIZ, İ. : **İktisada Giriş Prensipler ve Politika**, 5. Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, Ağustos 1999, s. 168.

- b) Dikey Birleşmeler:** Birbirini izleyen ya da tamamlayan nitelikte mal ya da hizmet üreten işletmelerin aralarında kurdukları çeşitli türdeki anlaşma ve birleşmelerdir²⁰. Diğer bir deyişle, üretimden satışa kadar birbirini izleyen evrelerin aynı işletmenin bünyesinde toplanmasıdır. Dikey birleşmeler üretim sürecinin farklı evrelerinde olabilir. Buradaki amaç; tedarikçiler ile birleşen üretici işletmelerin üretim sürecinin bütününde hakimiyet sağlamak istemeleridir. Karton üreticisi bir işletme ile ambalaj üreticisi bir başka işletmenin birleşmesi dikey birleşmeye örnek olarak verilebilir.
- c) Aynı Türden Birleşmeler:** Büyük bir mal ya da hizmetin üretim veya pazarlama konusunu oluşturan yakın mal ve hizmetlerin üretim ve pazarlama evrelerini kontrol altına alma ile gerçekleşen birleşmelerdir. Bu tür birleşmeler, genellikle aynı dağıtım kanalını kullanan işletmelerde görülmektedir. Örneğin, otomotiv endüstrisinde faaliyette bulunan bir üretici işletme, çamaşır makinesi veya buzdolabı gibi başka bir dayanıklı tüketim malının üretim alanına girmesidir.
- d) Çok Yönlü Dağılıma İle Birleşmeler:** Bir işletmenin kendi esas faaliyeti dışındaki sektörlere yatırım yapması veya diğer işkollarında faaliyette bulunan işletmelerle birleşmesidir. Çimento üretiminden otomobil lastiğine kadar varan alanlarda yatırım yaparak büyüyen bir holding bu tür birleşmeye örnek olarak gösterilebilir. Örneğin Sabancı Holding'in bünyesindeki Toyotasa ile Hayat Su'yun oluşturacağı birleşme böyle bir birleşmedir.

Bunların dışında konumsal birleşmeler ve dostça – düşmanca yapılan birleşmeler ayrımları da görülmektedir.

Konumsal birleşmeler; işletmelerin konumlanma yerine göre yapılmaktadır:

- a) Yurtiçindeki İşletmeler Arasında:** Osmanlı Bankası – Garanti Bankası örneğinde olduğu gibi.

²⁰ PARASIZ, İ. : A.g.e. s. 168.

- b) **Yurtdışındaki İşletmeler Arasında, Yurtdışı ve Yurtiçi Bağlantıları Etkileyen:** Chroyn – Bayer örneğinde olduğu gibi.
- c) **Yurtiçi ve Yurtdışında Bulunan İşletmeler Arasında:** Kent – Cadbury Schweppes örneğinde olduğu gibi.

Dostça birleşmelerde hedef alınan işletme birleşme isteğine karşı çıkmaz, aksine katılır. Halbuki, düşmanca birleşmelerde hedef işletme birleşme isteğine karşı çıkmasına rağmen birleşme gerçekleşir²¹.

2.3.1.2. Hukuksal Yapılarına Göre İşletme Birleşmeleri

Bu tür birleşmeler de dört türdür.

2.3.1.2.1. İş Ortaklıkları (Joint Venture)

Belirli bir işi gerçekleştirmek amacıyla, işletmelerin kendi aralarında adi şirket* şeklinde kurmuş oldukları şirketlerdir. Önemli büyüklükteki ve gelişmiş teknoloji gerektiren işlerin yapılabilmesi için uluslararası sermayenin ülkeye gelmesini sağlamak amacını taşımaktadırlar. Böylece, aynı iş konusunda çalışan ve uzmanlaşmış olan kuruluşlar bir araya gelerek bir işin yapımını gerçekleştirebilmektedirler²². İş ortaklıkları daha çok inşaat sektöründe görülebilmektedir.

2.3.1.2.2. Konsorsiyum

İki ya da daha fazla işletmenin bir işi ya da projeyi gerçekleştirmek üzere aralarında geçici olarak, hukuki ve ekonomik bağımsızlıklarını koruyarak vardıkları

²¹ BUCKLEY, P. J.; GHOURI, P. N. : **Introduction, International Mergers and Acquisitions**, London: Thomson 2002, s. 3.

*Adi Şirket: İki ya da daha çok kişinin emek ve sermayelerini ortaklaşa bir amacın gerçekleştirilmesi için sözleşme ile birleştirilmeleri sonucu oluşan tüzel kişiliği bulunmayan şirket türüdür.

²² GÜVEMLİ, O. : **Yatırım Projelerinin Düzenlenmesi, Değerlendirilmesi ve İzlenmesi**, Yenilenmiş ve Gözden Geçirilmiş 7. Baskı, İstanbul Kasım 2001, s. 55.

işbirliğidir²³. Konsorsiyumlar iş ortaklıklarından farklıdır. Çünkü, konsorsiyumlarda her işletme için belirli bir bölümünü yapar. Bu bölümler, konsorsiyum oluşturulurken sözleşmede ayrıca belirtilir. Böylece her işletme kendine düşen işleri kendi hesapsal kişiliği içinde yürütür²⁴. Konsorsiyumlara da iş ortaklıklarında olduğu gibi inşaat sektöründe sık rastlanmaktadır. Örneğin, baraj, otopan, köprü yapımında birden fazla işletmenin bir araya gelmeleri iş bitiminde ayrılımları gibi²⁵.

2.3.1.2.3. Kartel

Aynı dalda çalışan iki ya da daha fazla işletmenin rekabeti azaltmak veya ortadan kaldırmak için hukuki bağımsızlıklarını yitirmeden yaptıkları anlaşma ile oluşturdukları tekelci birliktir²⁶. Bu işbirliği çeşidinin kısa vadeli olarak nitelendirilmesi mümkün değildir.

2.3.1.2.4. Holding

Holding; ticari ve sınai faaliyette bulunmayan, başka şirketlerin pay senetlerini elde ederek, o işletmelerin yönetimini, sermayesini ve denetimini ele geçirmek suretiyle, kendi finans ve yönetim yapılarını güçlendirmek için oluşturulmuş işletmedir. Holdinglerde bir ana ortaklık ve buna bağlı olarak faaliyette bulunan bağlı ortaklıklar vardır.

“Ana ortaklık; bir veya birden çok bağlı ortaklığı bulunan bir işletmedir.

Bağlı ortaklık; ana ortaklığın kontrolü altında bulunan bir işletmedir.”²⁷

²³ ATAMAN, Ü; AKGÜL, B. A.; AKAY, H. : A.g.e. s.213.

²⁴ GÜVEMLİ, O. : A.g.e. s. 56.

²⁵ GÜZEY, Y. : **Şirket Birleşmeleri Örgütsel Yapı Değişiklikleri ve Getirebileceği Sorunlar ve Önlemler**, İstanbul Üniversitesi, S.B.E., Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 1995, s. 15.

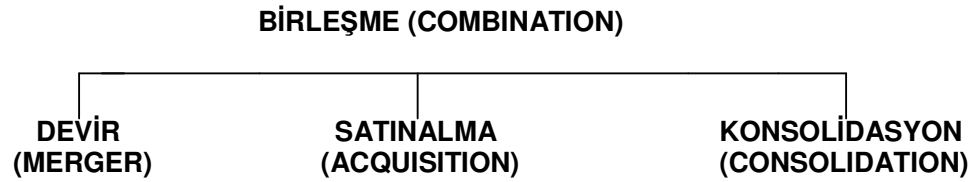
²⁶ MUCUK, İ. : **Modern İşletmecilik**, 6. Basım, Türkmen Kitabevi, İstanbul 1996, s. 50.

²⁷ AKGÜL B. A.; AKAY, H. : **Uluslararası Muhasebe Standartları ve Türkiye’de Uygulama Etkinliğine İlişkin Bir Araştırma**, Türkmen Kitabevi, İstanbul, s. 133.

2.3.1.3. Biçimsel Yapılarına Göre İşletme Birleşmeleri

En genel anlamda birleşme, birden çok şirketin güçlerini ve varlıklarını yeni bir şirket kurarak bir araya getirmeleridir²⁸.

Birleşmeler aşağıda görüldüğü üzere üç farklı türde gerçekleşebilir²⁹:



2.3.1.3.1. Satınalma (Acquisition)

Satışa konu olan işletmenin bir kısım veya tüm varlıklarının dolaşımda bulunan hisse senetlerinin başka bir işletme tarafından satın alınması ile birleşme gerçekleşir. Birleşen her iki işletmenin de tüzel kişilikleri devam eder.

2.3.1.3.2. Konsolidasyon (Consolidation)

Birleşmeye giren iki ya da daha fazla işletmenin tüzel kişiliklerinin sona ermesi ve yeni bir işletmenin oluşturulmasıyla ortaya çıkan birleşmelerdir.

²⁸ ARSLAN, H.B. : **Şirket Evliliklerinde Başarısızlığın Temel Nedenleri**, Active Yönetim Dergisi, Temmuz – Ağustos 2001, s. 45.

²⁹ BURÇKIN, E. : **İşletmelerarası Birleşmelerde Tüm Değerleme**, M.Ü. S.B.E. Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 1984, s. 31.

2.3.1.3.3. Devralma (Merger)

Devralmada bir işletme bir ya da birden çok işletmeyi varlık ve borçlarıyla birlikte satın almaktadır. Devralan işletme tüzel kişiliğini korurken, katılan işletmelerin tüzel kişilikleri sona ermekte yeni işletme içinde yok olmaktadır.

2.3.2. İşletmelerde Devir

Çoğu zaman birleşme ve devralma terimleri birlikte kullanılırsalar da iki terim arasında farklılıklar vardır³⁰. Birleşme, daha önce ayrı olan iki ya da daha fazla işletmenin mal varlıklarını birleştirip, yeni bir tüzel kişi oluşturmasıyla gerçekleşir. Burada finansal kaynakların ve sorumlulukların da birleştirilmesi söz konusudur. Devralmada ise, bir şirket diğer bir şirket tarafından tüm varlıklarıyla satın alınabilir. Satın alan şirket kendi adını kullanır, satılan şirket ise diğer şirketin içinde olması nedeniyle bundan böyle hukuksal kimliğini yitirir. Türkiye’de gerçekleşmiş olan Osmanlı Bankası’nın Garanti Bankası’na devredilmesinde Osmanlı Bankası’nın Garanti Bankası içinde hukuksal kimliğini yitirdiği örnek olarak verilebilir.

Bu doğrultuda bakıldığında birleşme kavramı devralmaları kapsayan bir üst kavramdır.

2.3.3. Devrin Unsurları

Devrin ana unsurları şunlardır:

- a) **Mal Varlığının Bütünüyle Devredilmesi:** Bir işletmenin mal varlığı, para ile ifade edilebilen aktif ve pasiflerinin tümüdür. Bu mal varlığı başka hüküm bulunmadıkça bir bütün olarak devredilemez. Devir için önce bir devir anlaşmasının yapılması gerekir. Aktif kalemlerin devri, mal varlığı

³⁰ BİLGİN, F. Z.; ERDOĞMUŞ, E. İ . : İşletme Birleşmeleri içinde : **Birleşme ve Devralmalarda Uluslararası Boyut ve Pazarlama Yansımaları**, Editörler : Sumer,H.; Persteiner, H., Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004, s. 432.

içinde yer alan menkullerin teslimine, gayrimenkullerin tesciline ve alacakların devrine bağlıdır³¹.

b) Mal Varlığını Devreden Kurumun Devir İle İnfisah Etmesi (Tasfiyesiz İnfisah): Devirde ikinci unsur, devir alan ortaklığın varlığını sürdürmesi; iltihak edenlerin ise mal varlıklarını bütünüyle devralana devrederek onun bünyesine girmeleridir. Devreden ortaklıklar ticaret sicilinden silinerek tüzel kişiliklerini kaybeder, infisah ederler, fakat tasfiye olunmazlar.

c) Devir Dolayısıyla Devralınan Şirketin Mal Varlığının Devralan Şirketin Paylarını Teşkil Etmesi (Değiştirme Birimi): Mal varlığı karşılığında, nakdi bir ödeme yapılan durumlarda, devir değil, satın alma söz konusu olur. Bunun gibi, devrolunan şirket, karşılık olarak, başka bir şirketin paylarını vermesi halinde de, devirden söz etmek mümkün değildir.

Devralınan şirketlere verilecek pay miktarı, katılan ve devralan şirket mal varlıklarının karşılaştırılması sonucunda bulunan bir değiştirme birimi dikkate alınarak tespit edilir. Burada mal varlığı kapsamına şirketin maddi değeri değil, ayrıca onun iç değeri (goodwill), verim kapasitesi ve gelecek için verdiği ümitleri kapsayan ideal değeri de girer³².

Örneğin; A ve B şirketleri birleşerek Z şirketini kurmak istemektedir. Kurulacak Z şirketinin sermayesi 50.000,00YTL olarak karara bağlanmıştır. Birleşme öncesi A şirketinin mal varlığı 10.000,00YTL, B şirketinin ise 20.000,00YTL'dir. Şirketlerin mal varlıkları, kurulacak Z şirketinde ne kadar paya sahip olacaklarının tespitinde belirleyici ölçüttür. Bu durumda değiştirme birimi, birleşen şirketin mal varlığının, kurulan şirketin sermayesine oranıyla bulunur. Dolayısıyla değiştirme birimi A şirketi için 1/5, B şirketi için 2/5'tir. Buna göre birleşecek şirket ortakları A şirketinin 5 payı karşılığında Z şirketinden 1 pay; B şirketinin 5 payı karşılığında 2 pay alma hakkına sahip olacaklardır.

³¹ YILMAZ, A. L. : : İşletme Birleşmeleri içinde : **Türk ve AT Rekabet Hukukunda Teşebbüslerin ve Bankaların Birleşme ve Devralınmaları**, , Editörler : Sumer,H.; Persteiner, H., Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004, s. 147.

³² AYBOĞA, H. : **Absorbsiyon Türünde Kurumlar Vergisi Kanunu Hükümlerine Göre Yapılan Devir İşlemlerinde Devir-Birleşme-Sermaye Oranlarının Hesaplanması**, Yasa Hukuk Dergisi, Sayı 177/8, Eylül 1996, s. 326.

2.3.4. İşletme Birleşme ve Devirlerinin Nedenleri

Birleşme, firmalar açısından bir büyüme aracı olduğundan firmaları büyümeye iten etmenler, birleşme için de geçerlidir³³.

İşletmeler ister ülke içinde ister ülke dışında olsun üretim faktörlerini en etkin ve verimli bir şekilde kullanmak için işbirliğine gitmek zorunda kalmaktadırlar. İşletmelerin üretim faktörlerini daha etkin bir şekilde kullanabilmeleri, işletmelerin net bugünkü değerini arttırmaktadır. Başka bir deyişle işletmenin net bugünkü değerinin artması işletme sahiplerinin de refah düzeyine olumlu yönde yansır. İşletmenin kuruluş amaçları belirtilirken bir amacının da sahiplerinin refah düzeyinin artırılması (kar elde etmek) olduğu belirtilmişti. İşletmelerin birleşme ve devirler sayesinde güçlerine güç katacakları gerçeğinden hareketle işletme birleşme ve devirlerinin temel nedenleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:

a) İktisadi Nedenler: İşletmelerin genişlemesi ve büyümesi, sermayenin ve örgütlenmenin önemini daha da arttırmıştır. İşletmelerin ekonomik güçlerini daha çok arttırmak ve büyük sermayeler sağlamak için birleşmektedirler.

İki işletmenin birleşmesi sonucunda varlığını sürdüren veya birleşme sonucu ortaya çıkan işletmenin borçlanma kapasitesi, birleşmeye giren işletmelerin tek tek borçlanma kapasitesinden daha yüksek olabilmektedir. Bu durum, işletmenin uygun koşullarda yeni finansal kaynak bulmasına yardımcı olur³⁴.

Birleşme sayesinde, daha önce ayrı birimler olarak faaliyetlerini sürdüren ve borsa olanaklarından yararlanamayan işletmelerin bu olanaklardan yararlanabilmeleri mümkün olabilmektedir³⁵.

b) Üretime Yönelik Nedenler: Bu tür nedenler, ölçek ekonomilerinden maksimum bir şekilde yararlanma düşüncesine dayanır. Ölçek ekonomileri, büyük

³³ AKGÜÇ, Ö. : **Finansal Yönetim**, Genişletilmiş 6. Baskı, Muhasebe Enstitüsü Yayını No: 63, İstanbul 1994, s. 864.

³⁴ BERK, N. : **Finansal Yönetim**, 5. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul 2000, s. 464.

³⁵ KARA, T. : **Büyüme Stratejisi Olarak Şirket Birleşmeleri**, İstanbul Üniversitesi Uluslararası İşletmecilik Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 1995, s. 24.

ölçekte faaliyette bulunmanın yararları anlamına gelmektedir. Bu yararlar aşağıdaki gibi sıralanabilir³⁶:

- Araştırma ve geliştirme projelerinin daha etkin şekilde yürütülmesi,
- Yetenekli yönetici ve personel çalıştırma olanaklarının artırılması,
- Büyük ölçekte üretimde bulunmanın maliyetler üzerindeki etkisi,
- Riskin azaltılması.

Üretim kapasitesinin genişletilmesi, yeni üretim araçlarının satın alınması, iç büyümeye kıyasla mevcut işletmelerin birleşmesi halinde, daha ucuza sağlanabilir.

c) Yönetimin Güçlendirilmesi: Başarılı yatırımcılar, işletmelerine dışarıdan profesyonel ve uzman yöneticiler ararken, büyük işletmeler de olağanüstü performans göstermekte olan yöneticileri seçerler³⁷. Çünkü örneğin, nakit planlaması ve kontrolü gibi işletme için hayati önem taşıyan durumlar hep yöneticiler tarafından uğraşılan görevler olup işletmenin başarısına büyük katkı sağlamaktadır. Dolayısıyla büyük yeteneklere sahip yöneticiler bularak onları istihdam edemeyen işletmeler, bu yetenekli yöneticilere sahip olan işletmelerle birleşerek büyük faydalar sağlar³⁸.

Ayrıca kötü yönetilen bir şirketin kullanılmayan aktifleri başka bir şirketin daha verimli yönetimi altında daha iyi değerlendirmek amacıyla iki şirket birleşebilir³⁹.

d) Mali Nedenler: İşletmeler daha çok bu üstünlüklerden faydalanmak için birleşme veya devir yoluna gitmektedirler. İşletmeleri birleşmeye veya devrolmaya iten mali nedenleri üçe ayırarak incelemek mümkündür:

- **Vergi Avantajı Sağlama:** İşletmeleri birleşmeye iten faktörlerden biri de kar veya zararlarını, birleşme yoluyla ileri ve geriye taşıyabilmeleridir. Başka bir deyişle karlı bir işletme, zarar eden bir işletmeyi satın alarak veya mahsup yaparak vergiden tasarruf edebilir.

³⁶ AKGÜÇ, Ö. : A.g.e. s. 861 – 862.

³⁷ ANSLINGER, L. P. ; COPELAND, E. P. : **Growth Trough Acquistious: A Fresh Look**, Harvard Business Review, January – February 1996, s. 130.

³⁸ AKAY, H. : A.g.e. s. 16.

³⁹ ERTAŞ, C. F. : **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 142, Ocak 1998, s. 48 – 50.

- **Hisse Senetlerinin Piyasa Değerini Yükseltme:** Hisse senetlerinin piyasa fiyatı, ortaklıkların gelir sağlama ve kar dağıtma potansiyelini, sermaye yapısını, aktiflerinin ve ortaklığın değerini gösteren iyi bir göstergedir. Birleşme ve devir ile büyüme sağlamak istendiği gibi ortaklığın hisse senetlerinin piyasa değerini yükseltmek de başta gelen amaçlardandır.
- **Net İşletme Sermayesini Arttırma:** Sermayenin kolaylıkla bulunması işletmelerin büyümesinde en önemli etkidir. Bu nedenle likiditesi yüksek, borcu az bir ortaklık yabancı kaynak sağlama kapasitesini arttırmaktadır. Böyle bir ortaklıkla birleşen işletme, birleştiği ortaklığın aktif değerlerini ve gelir sağlama gücünü güvence göstererek yeni yabancı kaynaklar temin edebilir.

e) Psikolojik Etmenler: İşletme birleşmelerinde ekonomik nedenler ön planda olmasına karşın birtakım psikolojik nedenler de olabilmektedir. Kişinin yönetsel veya finans alanındaki yeteneklerini gösterme arzusu, daha büyük bir şirketi yönetme tutkusu, şirketin devamını emniyet altına alma tutkusu birleşme kararlarında etkili olmaktadır⁴⁰.

2.3.5. İşletme Birleşme ve Devirlerinin Özel İncelenmesinin Nedenleri

İşletmeler birleşirken, birleşecek olan işletmelerin mali yapıları, finansal durumları, verimlilikleri, karlılıkları, insan kaynakları, üretim yapıları, teknoloji kullanımları, pazar yapıları v.b. kriterler işletmelerin birleşmedeki rollerini belirlemede en önemli etkenlerin başında gelmektedir. Birleşecek işletmeler bu kriterleri analiz ederek birleşmeye karar vermektedirler.

Günümüzde çalışmalar genellikle birleşme ve devirlerin finansal açıdan analizi üzerinde yoğunlaşmaktadır. Birleşme ve devirlerin esas amacı, uzun dönemde işletme değerini maksimum seviyeye çıkarmaktır. Bu ise, büyük ölçüde, birleşme ve devir öncesi yapılacak değerlendirme çalışmalarına bağlıdır. İşletme birleşme ve devirleri konusunda yapılan araştırmalara göre, birleşmelerin başarısında en büyük etkenin

⁴⁰ ERTAŞ, C. F. : A.g.e. s. 48 – 50.

insanın yetenekleri ve birleşme için yapılan planlama olduğu görülmüştür. İşletme birleşme ve devirlerinin analizinde yapılması gereken çalışmalar aşağıdaki gibi sıralanabilir⁴¹:

- a) **Birleşme Öncesi Faaliyetlerinin Yönetimi** : Birleşmeye karar veren şirket, öncelikle kendi şirketini değerlemeye tabi tutarak zayıf ve güçlü yönlerini ortaya çıkarır ve endüstri hakkında bilgi sahibi olur. Böylece öncelikle kendi şirketinin pazardaki konumunu tespit eder.
- b) **Adayları Elemek** : Bu aşamada ilgili – ilgisiz şirketler hedef ne ise çok çabuk şekilde ciddi adayların listesine odaklanmak için eleme işlemi yapılmalıdır. Kamu, özel, yerel ve yabancı şirketlere bakılmalıdır. Bu aşamada danışmanlık firmalarından yardım alınabilir.
- c) **Kalan Adayların Değeri** : Birleşme sürecinde bu aşamada kalan az sayıda aday detaylı olarak değerlendirilip elenerek hedef şirket belirlenir. Hedef şirketin değeri alıcı şirketin değerine katkıda bulunması gerekir. Bugünün piyasalarında birleşme işlemlerinde hedef şirkete biçilen değer gerçek değerinin üzerindedir. Burada alıcı şirket sinerji değerinin ve sağlanacak getirilerin, maliyetleri karşılayacağına emin olmalıdır.
- d) **Anlaşmayı Müzakere Etmek** : Alıcı şirket hedef şirket ile birleşmek için yalnızca düşük fiyatlamaya odaklanmamalıdır. Hedef şirketin yöneticilerini anlamak, diğer potansiyel alıcılar ve var olan sahiplerine göre değerini belirlemek ve zamanı iyi ayarlamak gerekir. Bir anlaşmanın müzakeresi çok önemlidir. Sonucun başarısı anlaşmadan sonra ne olacağına sinyalidir. Müzakere sırasında yöneticilerin kaprisleri ve kişisel başarılarını ön plana çıkarma isteği birleşme programının başarısını engeller⁴².

⁴¹ GÖKBEL, A. S. : Şirket Birleşmeleri içinde : **Birleşmelerde Başarı ve Başarısızlık**, Editörler: Sumer,H.; Persteiner, H., Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004, s. 217.

⁴² MILLIGAN, J. : **Getting The Merger Formula**, Financial Executive, March – April 2001, s. 27 – 28.

- e) **Birleşme Sonrası Bütünleşmenin Yönetimi** : Şirketlerin en büyük hatası anlaşmaların imzalanmasından sonra güç işin tamamlandığını düşünmeleridir. Oysa asıl iş bu aşamadan sonra başlamaktadır. Bir şirket ile yüksek bir maliyetle birleşilmişse birleşme sonrası bütünleşme ile yatırım maliyetinin telafi edileceği düşünülmektedir⁴³. Bunun böyle olabilmesi için birleşme sonrası bütünleşme dikkatlice planlanmalıdır.

2.3.6. İşletme Birleşme ve Devirlerinde İşletmelerin Kültür Yapılarının İncelenmesi

Bir şirketin kültür yapısı, çalışanlar tarafından paylaşılan beklentiler, inançlar ve varsayımlar bütünüdür⁴⁴. Bu açıdan bakıldığında her şirketin kendine özgü bir kültür yapısı oluşmuştur ve bu durum çalışanların giyim tarzından, birbirleriyle olan ilişkilerine; çalışma ortamından, iş yapma tarzlarına kadar yansımaktadır.

Birleşme ve devirlerin başarısı, kültürel birleşmenin başarıyla yürütülüp yürütülmemesiyle yakından ilişkilidir. Ancak farklı örgüt kültürlerinin bütünleşmesi sürecinde kültür çatışmalarından kaçınılamaz. Dolayısıyla kültür çatışmalarının etkilerinin azaltılmasında, başta insan kaynakları yöneticileri olmak üzere, tüm yöneticilere önemli görevler düşmektedir.

Birleşme ve devirlerde istenilen düzeyde başarıya ulaşılabilmesi için kültürel bütünleşme çok önemlidir. Bütünleşme çalışmaları yayıldıkça, iki şirketin yöneticileri, birbirlerinin kültür yapılarını tanımaya ve daha iyi anlamaya başlarlar. Dolayısıyla birleşme öncesi hazırlık döneminde her iki şirket yöneticilerinin istenilen düzeyde bütünleşmeyi kararlaştırması gerekmektedir.

⁴³ WALL, J. : **Making Mergers Work**, Financial Executive, March – April 2001, s. 27 – 28.

⁴⁴ SCHEIN, E. H. : **The Corporate Culture : Survival Guide**, Jossey – Bass, San Francisco 1999, s. 19.

2.3.7. İşletme Birleşme ve Devirlerinde Başarısızlığın Nedenleri

İşletmelerarası birleşmeler üzerinde yapılan incelemeler, gözlemler bu konudaki başlıca başarısızlık nedenlerini yedi alanda ortaya koymuştur⁴⁵:

- a) **Vizyon** : Birleşme işleminde taraflar birleşme işleminin şirketlerine sağlayacağı katkılar hakkında eksik fikirlere sahip olabilirler. Birleşme ve devirle ilgili haberlerde sıkça maliyet avantajından ve sinerjiden bahsedildiğini görmek mümkündür. Yöneticilere birleşme ve devrin kısa dönemde maliyet tasarrufu sağlanacağı söylendiğinde bundan memnunluk duyarlar. Ancak yalnızca uzun dönem vizyonuna sahip olduğu ve gelecek için uzun dönemde sağlam bir stratejinin varlığından bahsedildiğinde inanmakta güçlük çekerler.
- b) **Liderlik** : Şirketler liderliği devretmekte hızlı değillerdir. Dolayısıyla bu durum varlıklarını tehdit eder. Ortaya çıkan zaman ve kaynak israfı, işgücü arasında moral bozukluğuna ve belirsizliğe neden olur.
- c) **Büyüme** : Şirketler büyümeyi birleşme ve devrin en önemli nedeni olarak görürler ve ölçek ekonomisi üzerinde yoğunlaşırlar. Kısa dönem başarısının çok önemli olduğunu düşünürler. Oysa uzun dönemde şirketler maliyetlerini kısıtlayıp başarılı olmayı sağlayabilirler.
- d) **Erken Kazançlar** : Şirketler birleşme ve devir öncesi, çalışanların ve herkesin şirkete ortak olmada çok istekli olduklarını varsayar. Ancak gerçekte çalışanlar birleşmenin fayda getirmeyeceğine inanırlar. Gerekli isteği sağlamak, kısa dönemde erken kazançların çabuk, pozitif ve görülebilir maddi kazançlara dönüştürmesiyle mümkün olur.

⁴⁵ HABECK, M.; KROGER, T.; TRAM, M. : **After The Merger**, Prentice Hall, Britain 2000, s. 9 – 10.

- e) **Kültür** : Şirketler genellikle kültürel engellerin varlığı hakkındaki bilgileri geri çevirirler. Oysa bu engeller vardır ve daha önce de değinildiği gibi kolaylıkla çözümlenemez.
- f) **İletişim** : Şirketler birleşme ve devir sürecinde iletişimin geliştirilmesini sağlamak amacıyla iletişim yöneticilerine sahip olmalıdırlar. Bu yöneticilerin görevi, şeffaf bir iletişim ağı kurularak belirsizliğin ve çalışanların gerginliğinin azaltılması olmalıdır.
- g) **Risk Yönetimi** : Şirketler herhangi bir birleşme ve devir işleminin parçası olan riskleri, risk yönetim teknikleri ile azaltabilirler. Riskler hakkında konuşmak güçtür. Ancak riskler konuşulmaz ve iyi yönetilmezlerse sonunda varlığı tehdit eder. Risklerin dikkatli yönetimi bu olumsuz görünümü değiştirir⁴⁶.

2.3.8. İşletme Birleşme ve Devirlerinde Başarılı Olmayı Sağlayan Faktörler

Birleşme ve devir kararlarının hatalı alınışı, özellikle alıcı şirket açısından bazen yıkıcı sonuçlar doğurabilmektedir. Başarısız sonuçlarla karşılaşmamak için bazı önlemler alınabilir. Bu konuda başarı faktörleri aşağıdaki gibidir:

- a) **Firmaların Yapılarındaki Benzerlik** : Genel olarak, birleşme ve devirler benzer ürüne sahip ve/veya aynı pazarda olan şirketler ve diğer benzer stratejik özelliklerdeki şirketler arasında olursa, başarı ihtimali diğer birleşmelere göre daha yüksek olur⁴⁷.
- b) **Finanse Etme Yöntemleri** : Birçok çalışma, ödeme yöntemi olarak nakit kullanmanın hisse senedi kullanmaya göre daha iyi sonuçlar verdiğini ortaya koymuştur. Kullanılan finansman yöntemi, birleşmenin dostça veya düşmanca olması ile de ilgilidir. Nakit genellikle düşmanca birleşmelerde kullanılırken, hisse

⁴⁶ HABECK, M.; KROGER, T.; TRAM, M. : A.g.e. s.10.

⁴⁷ TICHY, G. : **What Do We Know About Success and Failure of Mergers?**, Journal of Industry, Competition and Trade 1 (4), 2001, s. 362.

senetleri dostça birleşmelerde kullanılır⁴⁸. Ancak birçok alıcı şirket, birleşecek şirketle iyi ilişkiler geliştirmek ve iletişimde başarılı olmak için düşmanca birleşmelerden kaçınmıştır.

- c) **Şirketlerin Büyüklüğü** : Alıcı şirketin diğer şirketten daha büyük olduğu durumlarda, her iki şirketin de eşit büyüklükte olduğu durumlara göre daha başarılı bir birleşme sonrası performans sağlanır⁴⁹.

Kısaca belirtilecek olursa, yapısal benzerlikler, bilgi ve deneyimde birikim, karşılıklı öğrenme ve entegrasyon ile kültürel mesafenin aşılması ve finansal yapılanmada güç birliği uyum için önemli kriterlerdir.

3. BİRLEŞME VE DEVİRLERİN HUKUKİ YÖNDEN İNCELENMESİ

3.1. Türk Ticaret Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir

Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) 146. maddesine göre birleşme, "iki veya daha fazla ticaret şirketinin birbiriyle birleşerek yeni bir ticaret şirketi kurmalarından veya bir yahut daha fazla ticaret şirketinin mevcut diğer bir ticaret şirketine iltihak etmesinden ibarettir" biçiminde tanımlanmıştır.

Başka bir tanıma göre birleşme, bir veya birden çok ticaret ortaklığının mal varlığının, tasfiye olunmaksızın, içlerinden birine veya yeni kurulan bir ortaklığa, kendiliğinden ve külli halefiyet yolu ile geçmesi; bu suretle mal varlıklarının birleşmesi ve intikal eden mal varlığının karşılığı olarak, infisah eden ortaklığın ortaklarının, hesaplanan bir değiş-tokuş ölçüsüne göre, bünyesinde birleşilen ortaklıkta, kendiliğinden ortaklık payı kazanmasıdır⁵⁰.

Türk Ticaret Kanunu'nda birleşmeye ilişkin hükümler, sadece genel hükümler bölümünde yer alan 146 ila 151. maddelerden ibaret olmayıp, anonim ortaklıklar faslındaki 451 ila 454. maddelerde bu hususta hükümlere yer verilmiştir.

⁴⁸ BİLGİN, F. Z.; ERDOĞMUŞ, E. İ. : A.g.e. s. 441.

⁴⁹ BİLGİN, F. Z.; ERDOĞMUŞ, E. İ. : A.g.e. s. 441.

⁵⁰ POROY, R.; TEKİNALP, Ü.; ÇAMOĞLU, E. : **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, Beta Yayınları, İstanbul 2000, s. 141.

Genel düzenleme kapsamına giren limited, kollektif ve komandit şirketlerin birleşme ve devirleri 146 - 151. maddelere göre yapılmaktadır.

Türk Ticaret Kanunu'nun 451 - 454. maddeleri anonim ortaklıkların birleşmelerini özel olarak düzenlemektedir. Bu nedenle genel hüküm niteliğinde olan Türk Ticaret Kanunu 146 – 151. maddelerinin de anonim ortaklıkların birleşmesinde uygulamaya konulması gerekmektedir⁵¹.

3.1.1. Türk Ticaret Kanunu'na Göre Birleşmenin Türleri

Türk Ticaret Kanunu'nda "Tasfiyesiz İnfisah" başlığı altındaki hükümlerde birleşme ve devir birlikte düşünülmüştür. TTK madde 146'ya göre birleşme iki türlü olabilir:

- a) Yeni Kuruluş (Tam Birleşme) Yoluyla Birleşme
- b) Katılma (İltihak – Devralma) Yoluyla Birleşme

3.1.1.1. Yeni Kuruluş (Tam Birleşme) Yoluyla Birleşme

Bu tür birleşmelerde, iki veya daha çok ticaret ortaklığının aktif ve pasiflerini birleştirerek tüzel kişiliklerini sona erdirmek üzere yeni ticaret ortaklığını meydana getirmeleridir. A ve B ortaklıklarının birleşerek bir C ortaklığı oluşturmaları tam birleşmeye bir örnektir.

Tam birleşmeye yeni kuruluş denmesinin sebebi ise; birleşen ortaklıkların infisah ederek tüzel kişiliklerini yitirmesi, buna karşılık kurdukları ortaklığın yeni bir tüzel kişiliğe sahip olmasıdır. Nitekim Türk Ticaret Kanunu'nun 434. maddesinde "bir anonim ortaklığın bir başka ortaklıkla birleşmesi infisah nedeni sayılmıştır, infisahın doğal sonucu ise tasfiyedir" denmektedir.

Ancak Türk Ticaret Kanunu'nun 439. maddesine göre "anonim ortaklığın diğer bir ortaklıkla birleşmesi halinde infisah eden ortaklığın tasfiyeye girmeyeceği, başka bir

⁵¹ AYDIN, N. : **İşletmelerin Birleşmesinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama Örneği**, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Yayını, Ankara 1998, s. 46.

deyişle tüzel kişiliğini yitiren ortaklık açısından birleşmenin bir tasfiyesiz infisah olduğu” belirtilmiştir.

3.1.1.2. Katılma (İltihak – Devralma) Yoluyla Birleşme

Devir ve birleşme kavramlarının birbirinin yerine kullanılan kavramlar olduğu ve devrin esasen birleşmenin özel bir şekli olduğu daha önce belirtilmişti. Türk Ticaret Kanunu’nda birleşme ve devir için farklı kavramlar kullanılmamıştır.

Devir, bir veya daha çok ticaret ortaklığının tüzel kişiliklerini sona erdirip aktif ve pasiflerini mevcut bir ticaret ortaklığının aktif ve pasifleriyle birleştirmek suretiyle ortaklığa katılmalarıdır⁵².

“En az bir ortaklığın, aktif ve pasifini bir bütün olarak başka bir ortaklığa devrederek, tasfiyesiz infisah etmesi, devralan ortaklığın hisselerinden devrolan ortaklığın ortaklarına verilmesi ve devralan ortaklığın tüzel kişiliğini devam ettirmesidir. Örneğin A işletmesi ile B işletmesi devralma yoluyla birleştiğinde, A işletmesi B işletmesinin tüm varlıkları ile tüm borç ve yükümlülüklerini üstlenmektedir. A işletmesi kişiliğini devam ettirirken B işletmesi tasfiye edilir”⁵³.

3.1.4. Türk Ticaret Kanunu’na Göre Devrin Şartları

Türk Ticaret Kanunu tüm ticaret ortaklıklarının devri için üç ana koşul getirmiştir:

a) Ortaklık Türlerinin Aynı Olması: Devir yalnız aynı türden olan ortaklıklar arasında olabilir⁵⁴. Ancak kanun koyucu sınırlamaya bir yumuşama getirmiş ve devir bakımından kollektif şirketle komandit şirketi, anonim şirketle hisseli komandit şirketin aynı türden sayılacağı belirtilmiştir.

⁵² TTK md. 147

⁵³ SAĞLAM, N.; ŞENGEL, S. : Şirket Birleşmeleri içinde: **Şirket Birleşmeleri ve Muhasebeleştirilmesi**, Editörler: Sumer,H.; Persteiner, H., Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004, s. 308.

⁵⁴ TTK md. 146.

Aynı türden olmayan şirketlerin devri ise öncelikle ya tasfiye ya da tür değiştirme yöntemine başvurarak gerçekleştirilir.

b) Devir Kararı Verilmesi: Devir için ilgili ortaklıkların, sözleşmenin değişmesi hakkında usul ve şartlar çerçevesinde, ayrı ayrı devir kararı vermeleri ve bu kararın tescil ve ilan olunması gerekir⁵⁵.

Buradaki amaç, devir için ortaklıkların sözleşmelerinin değiştirilmesi hususunda yasal sürece uymalarını sağlamaktır.

Bir ortaklığın devri söz konusu ise, önce bu durum Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na bildirilir, bakanlıktan onay alındıktan sonra şirket genel kurulu devir kararı verir ve devir tescil ve ilan edilir⁵⁶.

c) Bilanço ve Beyanname Düzenleyerek İlan Etme Zorunluluğu: Devralan ortaklıklar devraldığı ortaklıklarla birleştirdiği bilanço, devredilen ortaklıklar ise borçlarını ne şekilde ödeyeceğine dair bir beyannameyi bilanço ile birlikte ilan etmek zorundadır. Kanun koyucu burada alacaklıları korumak amacıyla bu zorunluluğu getirmiştir.

Aksine bir durum yoksa ilan gününden 3 ay sonra devir geçerlilik kazanır. Ancak ilandan önce devredilen ortaklık bütün borçlarını ödemişse, borcunu karşılayacak parayı T.C. Merkez Bankası'na ya da başka bir bankaya ödemişse veya alacaklılar ortaklığın devrine razı olmuşlarsa devir ilan günü geçerli sayılır.

3.1.3. Türk Ticaret Kanunu'nda Özel Düzenlemelere Sahip Anonim Şirketlerin Birleşmesinde Uygulanacak Hükümler

Daha önce de belirtildiği gibi anonim şirketlerinin birleşmesinde TTK'nun 451 – 454. maddeleri uygulanmaktadır.

451. maddesi; bir anonim şirketin başka bir anonim şirket tarafından bütün aktif ve pasifiyle devralındığında uygulanmaktadır. Başka bir deyişle devralmada uygulanan hükümdür.

⁵⁵ TTK md. 148.

⁵⁶ TTK md. 149.

452. maddesi, birden fazla anonim şirketin bir araya gelerek yeni bir anonim şirket oluşturduklarında uygulanmaktadır. Diğer bir deyişle yeni şirket kurulmasında uygulanan hükümdür.

453. maddesi, bir anonim şirket sermayesi paylara bölünmüş bir komandit şirket tarafından devralınıyorsa uygulanmaktadır.

454. maddesi ise, bir anonim şirket bir amme hükmü şahsiyeti tarafından başka bir deyişle bir devlet kuruluşu tarafından devralınıyorsa uygulanacak hükümdür.

3.2. Türk Vergi Hukuku Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir

Türk vergi sisteminde şirket birleşme ve devirlerini incelemeyden önce şirketlerin hangi tür vergiye tabi olduklarını belirtmek gerekir. Anonim ve limited şirketler, sermaye şirketi olduğundan elde ettikleri kazançlar kurumlar vergisine tabidir. Şahıs şirketi olan kollektif ve komandit şirketler ile ferdi işletmelerin kazançları da gelir vergisine tabidir.

Devir, pek çok bilim dalı arasında hukuk biliminin de uğraş alanı içine girmekte; devirin gelir/kazanç elde edilmesine neden olması, vergi hukukunun da konuyla yakından ilgilenmesine neden olmaktadır. Ancak, bazı ülkelerin vergi hukuku sistemlerinden farklı olarak, ülkemizde bu konu özel kanunlarla düzenlenmemiş; Kurumlar Vergisi Kanunu'nda (KVK) bazı hükümlerle sorun çözümlenmeye çalışılmıştır.

Daha önce belirtildiği gibi, devir ile birleşme iç içe girmiş kavramlardır. Birleşmenin içinde devir de söz konusudur. Bu sebeple Kurumlar Vergisi Kanunu uygulanırken devir ve birleşme kavramlarının iyice belirlenmesi gerekmektedir. Çünkü kanunda belirtilen belli kıstaslara uymak kaydıyla devir vergilemeden muaf tutulmuştur.

3.2.1. Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir

Birleşme, Kurumlar Vergisi Kanunu⁵⁷'nda ayrı ve özel bir düzenlemeye tabi tutulmuştur. Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 18. maddesinde birleşme; 19, 20 ve 21. maddelerinde ise birleşmenin özel bir hali olan devir hakkında düzenlemeler vardır. Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 18 – 21. maddelerinde birleşme, vergiye tabi olan ve olmayan birleşme olarak ikiye ayrılmış ve vergiye tabi olan birleşmeye “birleşme”, vergiyi doğurmayan birleşmeye de “devir” adı verilmiştir. Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 18. maddesine göre sonucu bakımından birleşme, birleşme sebebiyle infisah eden kurum veya kurumların birleşme karlarını kurumlar vergisine tabi tutan olaydır. Kurumlar vergisi ödenmesini gerektirmeyen birleşme türüne ise devir adı verilmiştir.

Türk Ticaret Kanunu birleşmenin özel bir şekli olan devri tasfiyesiz infisah olarak kabul etmişken, Kurumlar Vergisi Kanunu tasfiye hükmünde kabul etmiş ve birleşme nedeniyle ortaya çıkan karı tasfiye karı olarak hesaplayıp vergiye tabi tutmuştur.

Bunlar dışında belirli şartlar dahilinde gerçekleştirilen birleşmeler, Kurumlar Vergisi Kanunu'nda devir olarak nitelendirilmiştir. Bu bağlamda Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 19 ve 20. maddelerindeki şartların gerçekleşmesi halinde vergisiz birleşme söz konusu olur. Bu da Kurumlar Vergisi Kanunu'ndaki devir kavramına denk düşmektedir.

3.2.1.1. Kurumlar Vergisi Kanunu'na Göre Birleşme Türleri

3.2.1.1.1. Vergili Birleşmeler

Kurumlar Vergisi Kanunu, devir niteliği taşımayan birleşmelerde, tasfiye karı yerine birleşme karını vergiye tabi tutar olarak kabul etmiştir. Vergilendirme dönemi, tasfiye dönemi yerine, birleşme dönemidir. Bundan dolayı, birleşme döneminin belirlenmesi gerekmektedir. Vergi hukuku açısından değerlendirildiğinde, birleşme döneminin başlangıcı olarak birleşmeye esas alınan bilançonun düzenlendiği tarih esas

⁵⁷ 21.06.2006 tarih, 26205 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanmış 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu

alınmalıdır⁵⁸. Birleşmenin sonu ise, birleşilen şirketin sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme değişikliğinin tescil ve ilan edildiği tarihtir. Bu iki tarih arasında kalan dönem, birleşme dönemidir ve bu dönemde oluşacak kar tasfiye kararının tespitine göre yapılacaktır.

Birleşme döneminde oluşacak kar, üç farklı durumla ortaya çıkabilir⁵⁹:

- a) Birleşme nedeniyle tüzel kişiliği sona eren kurumda, birleşme olayının tamamlandığı tarihe kadar devam eden ticari ve sınai faaliyetlerden;
- b) Birleşilen şirketten aktif kıymetlerin içerdiği gizli yedeklerin birleşme nedeniyle realize edilmesinden;
- c) Birleşen şirketin muhasebe kayıtlarında görülmeyen, ancak, iktisadi anlamda bir değer olan şerefiyelerin realize edilmesinden kaynaklanmaktadır.

Söz konusu durumlardan ortaya çıkan birleşme karı, birleşme dönemi sonundaki özsermaye ile, birleşme dönemi başındaki özsermaye arasındaki fark bulunarak vergilendirilir.

Örneğin; X A.Ş., Y A.Ş. ile birleşecektir. X A.Ş.'nin birleşme öncesi bilançosu aşağıdaki gibidir⁶⁰:

AKTİF		PASİF	
KASA	40.000,00	BORÇ SEN.	200.000,00
ALICILAR	25.000,00	SERMAYE	100.000,00
TİC.MALLAR	200.000,00	YAS.YED.	125.000,00
D.BAŞLAR	210.000,00		
BİR.AMORT.	-50.000,00		
AKTİF TOPL.	425.000,00	PASİF TOPL.	425.000,00

⁵⁸ TARAKÇI, H. : **Mükellefiyetin Sona Ermesi ve Kurumsallaşma**, Değişim Yayınları, Adapazarı 1995, s. 436.

⁵⁹ TARAKÇI, H. : A.g.e. s. 436.

⁶⁰ ATAMAN, Ü.; AKGÜL, B. A.; AKAY, H.: A.g.e. s. 231.

Birleşme sözleşmesinde mallar için 400.000,00YTL, demirbaşlar için 105.000,00YTL değer biçilmiştir.

X A.Ş.'nin Birleşme Öncesi Özsermayesi:

Kasa	40.000,00
Alıcılar	25.000,00
Ticari Mallar	200.000,00
Demirbaşlar	<u>210.000,00</u>
Varlıklar Toplamı	475.000,00
Birikmiş Amortismanlar	-50.000,00
Net Varlık Değeri	425.000,00
Borç Senetleri	<u>-200.000,00</u>
Özsermaye	225.000,00

X A.Ş.'nin Birleşme Anındaki Özsermayesi:

Kasa	40.000,00
Alıcılar	25.000,00
Ticari Mallar	400.000,00
Demirbaşlar	<u>105.000,00</u>
Varlıklar Toplamı	570.000,00
Net Varlık Değeri	570.000,00
Borç Senetleri	<u>-200.000,00</u>
Özsermaye	370.000,00

$$\begin{aligned}\text{Birleşme Karı} &= \text{Birleşme Anındaki Özsermaye} - \text{Birleşme Öncesi Özsermaye} \\ &= 370.000,00 - 225.000,00 \\ &= 145.000,00\text{YTL üzerinden vergilendirilir.}\end{aligned}$$

3.2.1.1.2. Vergisiz Birleşmeler (Devir)

Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre belirli koşulların yerine getirilmesi durumunda gerçekleştirilen birleşmeler devir olarak adlandırılmış ve birleşmeden doğan kazançlar vergi dışında bırakılmıştır⁶¹.

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 19. maddesindeki öze ilişkin şartlara uyan birleşmeler devir hükmündedir. Bu şartlar aşağıda belirtildiği gibidir⁶²:

- a) Birleşme sonucunda infisah eden kurum ile birleşilen kurumun kanuni veya iş merkezleri Türkiye'de bulunacaktır. Yani her iki kurum da tam mükellef olacaktır.

Bu hükme bağlı olarak kanuni ve iş merkezlerinin her ikisi Türkiye dışında bulunan bir kurumun, tam mükellefiyete tabi diğer bir kuruma katılması devir sayılmayacaktır (Bunun için birleşme hükümleri uygulanacaktır).

- b) Müfeseh kurumun devir tarihindeki bilanço değerlerini, birleşilen (devralan) kurum, kül halinde devralacak ve aynen bilançosuna geçirecektir.

Devirle ilgili olarak aşağıda özet açıklamalar yapılmıştır⁶³:

1) Devirde sadece devrolan kurumun devir tarihine kadar olan kıst dönem kazancı vergilendirilir, devir nedeniyle kazanç hesaplanmaz ve vergilendirilmez.

2) Devir tarihine kadarki kazancın vergilendirilmesi için, devre ilişkin genel kurul kararının ticaret siciline tescil edildiği tarih itibarıyla mali tablolar çıkarılır; bu mali tablolara göre hesaplanan kazanç, bu kararın ilan edildiği tarihten itibaren 15 gün içinde vergi dairesine beyan edilir. Bu beyanname üzerinden tahakkuk ettirilecek kurumlar vergisi ve fon payı hemen ödenmez, izleyen yılın nisan, temmuz ve ekim aylarında olmak üzere üç eşit taksitte başka bir deyişle normal vadelerinde devralan

⁶¹ GÖKBEL, D. : Şirket Birleşmeleri içinde : **Farklı Ülke Şirketleri Arasındaki Birleşmelerin Türk Hukukundaki Vergisel Sonuçların Avrupa Birliği Hukuku İle Karşılaştırılması**, Editörler: Sumer,H.; Persteiner, H., Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004, s. 31.

⁶² ARGUN, D. : **Örneklerle Açıklamalı Şirketler Muhasebesi**, Süryay Sürekli Yayınlar Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi, İstanbul 2004, s. 159.

⁶³ Trisad Dış Ticaret ve Pazarlama A.Ş. Bülten No:2002/10.

kurumca ödenir. Devralan kurum vergi dairesine, münfesi kurumun tahakkuk etmiş ve edecek tüm vergilerini ve diğer vecibelerini yerine getireceğine dair bir taahhüname verir.

3) Devir nedeniyle malların ve duran varlıkların devralan kuruma intikali KDV'den istisna edilmiştir (KDVK Md. 17/4-c).

4) Münfesi kurum adına kayıtlı gayrimenkullerin devralan kurum adına tapuya tescili harca tabi değildir (Harçlar Kanunu'nun 4684 Sayılı Kanunla değişik 123. maddesi).

5) Devir nedeniyle düzenlenen bütün kağıtlar damga vergisinden müstesnadır (Damga Vergisi Kanunu'na ekli 2 Sayılı tablo IV/17 pozisyon).

6) Devrolan şirket adına kayıtlı taşıtların devralan şirket adına tescili taşıt alım vergisine tabi değildir (Taşıt Alım Vergisi Kanunu md.3/d).

7) Devrolan şirketin aynı sektörde faaliyet göstermesi koşuluyla, mahsup hakkı kaybedilmemiş zararlarını devralan şirket mahsup edebilir. Mahsup edilecek zarar devrolan kurumun zarar hariç aktif toplamını geçemez.

8) Devralan şirket, devrolan şirketin külli halefi olduğu için onun sahip olduğu bütün hakları kullanır. (Adına düzenlenmiş ruhsatlar, izinler, yatırım indirimi hakkı, teşvikler vs.) Tüm borçlarını devralır.

9) Devralan şirket devrolan şirketin çalışanlarını da bütün kazanılmış haklarıyla devraldığı için, sigorta mevzuatına göre sorumluluğu vardır. Personelin birikmiş kıdem tazminatı ve izin hakları aynen devrolan kuruma geçer.

10) Devralan kurum, münfesi kurumdan gelen duran varlıkları, kaldığı yerden amortisman ve yeniden değerlemeye devam eder. Devir aslında devrolan kurumda oluşan gizli değerlere ilişkin vergilemenin ertelemeisidir. Buna göre, kayıtlı değerleriyle devralan kuruma intikal eden varlıkların devralan kurumca satışı halinde, kazanç realize olacağı için, vergilendirme bu aşamada yapılır.

11) Tasfiye vergi incelemesi gerektirme iken,devir nedeniyle tasfiyesiz infisah inceleme gerektirmez.

12) Nevi değiştirme (dönüşüm) de devir hükmündedir. Diğer bir deyişle bir limited şirketin anonim şirkete dönüşümü halinde de yukarıdaki açıklamalar geçerlidir.

13) Vergisiz birleşme, bir veya birden fazla şirketin aynı neviden bir şirkete devri şeklinde olabileceği gibi, bir veya birden çok şirketin aynı neviden yeni kurulacak bir şirkete devri şeklinde de olabilir.

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 19. maddesi ile ilgili esaslar aşağıda açıklanmıştır:

• **Devrolan Kurum İle Devralan Kurumun Tam Mükellef Olmaları:**

Yukarıda belirtilen ilk koşul gereği, devrolan ve devralan kurumlar tam mükellef olmak zorundadır.

Kanuni merkez, kurumların yasa ve kuruluş sözleşmelerinde belirtilen merkezdir. İş merkezi ise işlerin fiilen yapıldığı ve idare edildiği merkezdir⁶⁴.

Eğer kurumların iş ya da kanuni merkezlerden herhangi birinin Türkiye'de bulunmaması devir hükümlerinin uygulanmasına engel olur. Çünkü devir halinde, doğrudan doğruya birleşmeden doğan karlar vergilendirilmediğinden, öngörülen bu koşul ile, devir sırasında ertelenen bir vergilemenin tam mükellefiyet ile güvence altına alınması amaçlanmıştır. "Bu vergi ertelemesinin yapılabilmesi için, devrolunan kurumun ileride her türlü kazancı itibariyle vergilendirilebilmesi gerekmektedir. Bir kurumun tam mükellef olması hem Türkiye'de hem de Türkiye dışında elde edilen kazançların tamamı üzerinden vergilendirilmesini gerektirir"⁶⁵.

Eğer kurumların kanuni ve iş merkezlerinden her ikisi de Türkiye içinde bulunmuyorsa; kurumlar dar mükellef kurum olarak kabul edilmekte ve yalnız Türkiye'de elde ettikleri kazanç üzerinden vergilendirilmektedirler. Bu nedenle, ertelenen kazancın ileride Türkiye dışında gerçekleşmesi durumunda dar mükellef kurumun vergilendirilmesi olanaklı değildir. Devralınan kurumun dar mükellef olması durumunda ise, devir tarihine kadar oluşmuş olan gizli yedeklerin realize edilerek

⁶⁴ KVK md. 10.

⁶⁵ GÖKBEL, D. : A.g.e. s. 31 – 32.

vergiye tabi tutulması zaten olanaklı değildir. Bu nedenle vergilendirilmesi olanaklı olmayan kazancın ertelenmesi de söz konusu olamaz.

Bir yabancı kurumun tam mükellefiyete tabi bir kuruma devrinde önem taşıyan konu, devrolan kurum bilançosundaki bilanço değerlerinin cari değerden yüksek değerlenmesini önlemektir. Yüksek değerlendirme yapıldığında, tam mükellef kurum bünyesinde ileride yapılacak vergileme de etkilenmektedir⁶⁶.

• **Devralınan Kurumun Bilanço Değerlerinin Kül Halinde Devralınması:** Yukarıda belirtilen ikinci koşul gereği, devir sonucu hukuki varlığı sona eren kurumun devir tarihindeki bilanço değerlerinin devralan kurum tarafından kül halinde alınması ve aynen devralan kurum bilançosuna aktarılması gerekir. Bunun yapılması ile, devrolan kurumun bilançosunda yer alan aktif kıymetlerin cari değerleri ile kayıtlı değerleri arasındaki fark olarak herhangi bir gizli yedeğin realize edilmesi önlenmektedir. Devir sonucu herhangi bir sermaye kazancının ortaya çıkmasını önlemek için gerekli olan bu hüküm, vergi istisnası ya da vergi muafiyeti sağlamamakta, yalnızca vergilenebilir sermaye kazancının ertelenmesini sağlamaktadır. Kanun koyucu bu düzenleme ile, kurumların vergisiz birleşmelerine, büyümelerine, devirlerine ve şekil değiştirmelerine olanak tanımış; hukuki varlığı sona eren kurumun değer artışlarını ve ihtiyatlarını hukuki varlığın sona ermesine rağmen vergilendirmemiştir⁶⁷.

Devrolan kurumun bilanço kalemlerinin kül halinde devri iki türlü anlaşılmaktadır⁶⁸:

- a) Devralan kurumun aktif ve pasif tüm hesaplarının aynı ad ve tutarlarda devralan kuruma aktarılması, başka bir deyişle bilançoların konsolidasyonudur.
- b) Bilanço değerleri kavramı ile anlatılmak istenen gerçek aktifler ve pasifler olduğu düşüncesi ile, aktif ve pasifi düzenleyen hesapların dışarıda bırakılmasıdır.

⁶⁶ ÖZBALCI, Y. : **Kurumlar Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Oluş Yayıncılık Ltd. Şti., Ocak 2002, s. 770.

⁶⁷ KIZILOĞLU, Ş. : **Kurumlar Vergisi Kanunu Uygulaması, Cilt 2**, Yaklaşım Yayınları, Ankara 2000, s. 2361.

⁶⁸ TARAKÇI, H. : A.g.e. s. 433.

Vergi idaresinin bu konudaki görüşü ise, sabit kıymet amortismanlarının düşülmek suretiyle net değerleri üzerinden intikal ettirilmesinin ve bu net değer üzerinden amortisman ayrılmasına izin vermek olduğundan, sabit kıymetlerin net değerleri devralan şirket bilançosuna geçmektedir⁶⁹.

Kurumların yukarıdaki şartlar dahilinde tür değiştirmeleri de devir hükmündedir⁷⁰.

Bölünme ve Hisse Değişimi:

Bölünme ve hisse değişimi Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 19. maddesinin 3. fıkrasında aşağıdaki gibi düzenlenmiştir:

Madde 19/3 : Aşağıdaki işlemler bölünme veya hisse değişimi hükmündedir.

a) Tam Bölünme : Tam mükellef bir sermaye şirketinin tasfiyesiz olarak infisah etmek suretiyle bütün mal varlığını, alacaklarını ve borçlarını kayıtlı değerleri üzerinden mevcut veya yeni kurulacak iki veya daha fazla tam mükellef sermaye şirketine devretmesi ve karşılığında devredilen sermaye şirketinin ortaklarına devralan sermaye şirketinin sermayesini temsil eden iştirak hisseleri verilmesi, bu Kanunun uygulanmasında tam bölünme hükmündedir. Devredilen şirketin ortaklarına verilecek iştirak hisselerinin itibari değerinin %10'una kadarlık kısmının nakit olarak ödenmesi, işlemin bölünme sayılmasına engel değildir.

b) Kısmi Bölünme : Tam mükellef bir sermaye şirketinin veya sermaye şirketi niteliğindeki bir yabancı kurumun Türkiye'deki iş yeri veya daimi temsilcisinin bilançosunda yer alan taşınmazlar ile en az iki tam süreyle elde tutulan iştirak hisseleri ya da sahip oldukları üretim veya hizmet işletmelerinin bir veya birkaçını kayıtlı değerleri üzerinden aynı sermaye olarak mevcut veya yeni kurulacak tam mükellef bir sermaye şirketine devretmesi, bu Kanunun uygulanmasında kısmi bölünme hükmündedir. Ancak, üretim veya hizmet işletmelerinin devrinde, işletme bütünlüğü korunacak şekilde faaliyetin devamı için gerekli aktif ve pasif kalemlerin tümünün devredilmesi zorunludur. Kısmi bölünmede devredilen varlıklara karşılık edinilen

⁶⁹ KONAR, V. : **Anonim Şirketlerde Birleşme ve Devir**, Mükellefin Dergisi, Sayı 54, Haziran 1997, s. 59.

⁷⁰ KVK md. 19.

devralan şirket hisseleri devreden şirkette kalabileceği gibi doğrudan bu şirketlerin ortaklarına da verilebilir. Taşınmaz ve iştirak hisselerinin bu bent kapsamında devrinde, devralan şirketin hisselerinin devreden şirketin ortaklarına verilmesi halinde, devredilen taşınmaz ve iştirak hisselerine ilişkin borçların da devri zorunludur.

c) Hisse Değişimi : Tam mükellef bir sermaye şirketinin, diğer bir sermaye şirketinin hisselerini, bu şirketin yönetimini ve hisse senedi çoğunluğunu elde edecek şekilde devralması ve karşılığında bu şirketin hisselerini devreden ortaklarına kendi şirketinin sermayesini temsil eden iştirak hisselerini vermesi, bu Kanunun uygulanmasında hisse değişimi hükmündedir. Hisseleri devralınan şirketin ortaklarına verilecek iştirak hisselerinin itibari değerinin %10'una kadarlık kısmının nakit olarak ödenmesi, işlemin hisse değişimi sayılmasına engel değildir.

3.2.1.2. Vergili ve Vergisiz Birleşmelerin Birleşmeye Katılan Kurumlar Açısından Vergisel Sonuçları

3.2.1.2.1. Devrolan Kurum Açısından Birleşmelerin Vergisel Sonuçları

Vergili ve vergisiz birleşmelerde (devirde), birleşen ya da devrolan şirketlerin hukuki varlıkları sona erdiği için, birleşme tarihine kadar olan vergilenecek kazançların vergisinin ödenmesi gerekmektedir. Devrolan kurum, belirlenecek birleşme kazancı üzerinden kurumlar vergisini ödemek zorundadır. Devralan kurumdan vergiler kadar daha az sermaye payı alınır. Vergiler devralan kurumca ödenir.

Devir nedeniyle yeniden değerlendirilmediğinden herhangi bir sermaye kazancı ortaya çıkmamakta ve vergilendirme yapılmamaktadır. Devir halinde, devrolan kurumun devir tarihine kadar olan kazançları dışında vergilendirme yapılmaması için bazı koşulların yerine getirilmesi gerekir. Bu koşullar Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 20. maddesinde belirtilmiştir. Maddede sözü edilen koşullar aşağıda açıklanmıştır:

- **Devir Beyannamesinin Birleşmeyi Takip Eden 30 Gün İçinde İlgili Vergi Dairesine Verilmesi:** Şirket yetki kurulunun devre ilişkin kararının Ticaret Sicilinde tescil edildiği tarih, devir tarihidir. Münfesih kurum ile birleşilen kurum; devir tarihi itibarıyla hazırlayıp imzalayacakları münfesih kuruma ait kurumlar vergisi

beyannamesini, birleşmenin Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edildiği tarihten itibaren 30 gün içinde münfesihi kurumun bağlı bulunduğu vergi dairesine verirler.

20. madde gereği devir beyannamesinin, devrolan kurumca verilmesi gerekir. Ancak devralınan kurumun ekonomik ve hukuki varlığı, devrin tekemmül ettiği tarihte son bulunduğu için vergiye muhatap olma ve sorumluluk devralan (birleşilen) kuruma geçer⁷¹.

Devir beyannamesinin ne olduğu hakkında, kanunda kesin bir hüküm yoktur. Buradan çıkarılan sonuç, devrolan ve devralan kurumlarca imzalanacak yazılı bir beyan olduğudur.

• **Devralınan Kuruma Ait Vergilendirme İle İlgili Görevlerin Devralan Kurum Tarafından Üstlenildiğinin Taahhüt Edilmesi:** Birleşilen kurum, münfesihi kurumun tahakkuk etmiş ve edecek vergi borçlarını ödeyeceğini ve diğer ödevlerini yerine getireceğini münfesihi kurumun birleşme sebebiyle verilecek olan kurumlar vergisi beyannamesinin ekinde vereceği bir taahhütname ile taahhüt eder.

Yukarıda belirtilen koşullar yerine getirilmediği takdirde, birleşme, devir olarak kabul edilmeyecektir.

Bölünmenin vergisel sonuçları ise Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 20/2-3. maddesinde açıklanmıştır.

Madde 20/2-3 : Kanununun 19. maddesinin üçüncü fıkrasının (a) bendine göre gerçekleştirilen bölünmelerde, aşağıdaki şartlara uyulduğu takdirde bölünme suretiyle münfesihi kurumun sadece bölünme tarihine kadar elde ettiği kazançlar vergilendirilir; bölünmeden doğan karlar hesaplanmaz ve vergilendirilmez.

a) Bölünen kurum ile bu kurumun varlıklarını devralan kurumlar müştereken imzalayacakları bir bölünme beyannamesini, bölünme tarihinden itibaren otuz gün içinde bölünen kurumun bağlı olduğu vergi dairesine verirler ve bu beyannameye bölünme tarihindeki bilanço ve gelir tablosunu, bölünme sözleşmesini ve bölünen kurumun varlıklarını devralan kurumların yeni sermaye yapısını gösteren Ticaret Sicili Müdürlüğü yazısının bir örneğini bağlarlar.

⁷¹ ATAMAN, Ü.; AKGÜL, B., A.; AKAY, H. : A.g.e., s. 236.

b) Bölünen kurumun varlıklarını devralan kurumlar, bölünen kurumun bölünme tarihine kadar tahakkuk etmiş ve edecek vergi borçlarından müteselsilen sorumlu olacaklarını ve bu vecibelerini yerine getireceklerini bölünme beyannamesine bağlı bir taahhütname ile taahhüt ederler. Mahallin en büyük mal memuru bu hususta bölünen kurum ile bu kurumun varlıklarını devralan kurumlardan teminat isteyebilir.

Bu Kanunun 19. maddesinin üçüncü fıkrasının (b) ve (c) bentlerinde belirtilen işlemlerden doğan karlar hesaplanmaz ve vergilendirilmez. 19. maddenin üçüncü fıkrasının (b) bendine göre gerçekleştirilen kısmi bölünme işlemlerinde, bölünen kurumun bölünme tarihine kadar tahakkuk etmiş ve edecek borçlarından bölünen kurumun varlıklarını devralan kurumlar, devraldıkları varlıkların emsal bedeli ile sınırlı olarak müteselsilen sorumlu olurlar.

3.2.1.2.2. Devralan Kurum Açısından Birleşmelerin Vergisel Sonuçları

“Vergili birleşmelerde, devralan şirketin kendisi ile ilgili bir sermaye kazancı oluşmamasına rağmen, devralan kurumun bilanço değerlerinin yeniden değerlendirilmesi sonucu realize olan kazançların vergisinin ödenmesi devralan kurumca yerine getirilir. Vergisiz birleşmelerde (devirde), devralan kurum ileriki tarihlerde devrolan kurum ya da kurumlardan yeniden değerlemeye tabi tutulmadan alınan değerlerin elden çıkarılması durumunda realize olan kazançların vergisini ödemekle yükümlü olacaktır”⁷².

3.2.2. Gelir Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir

Ferdi işletmeler ve şahıs şirketleri, piyasa koşullarına ayak uydurabilmek amacıyla sermaye şirketlerine devralmak suretiyle devrolabilirler. Ancak ferdi işletmelerin bünyesindeki iktisadi kıymetlerin devrolma sırasında değerlemeye tabi tutulacak olması, ferdi işletmeler ve şahıs şirketleri açısından büyük bir mali yük oluşturacaktır⁷³. Buna rağmen şahıs şirketlerinin ve ferdi işletmelerin birleşme ve devirleri, sermaye şirketlerinin birleşme ve devirlerinin düzenlendiği Kurumlar Vergisi Kanunu’nda olduğu gibi özel olarak düzenlenmemiştir. Bu konuda yalnızca ferdi

⁷² GÖKBEL, D. : A.g.e. s. 35.

⁷³ ATAMAN, Ü.; AKGÜL, B., A.; AKAY, H. : A.g.e. s. 237.

işletmelerin sermaye şirketlerine devrine ilişkin olarak Gelir Vergisi Kanunu'nun 81. maddesinde dzenleme yapılmıştır. Kanunun ilgili maddesi "vergilendirilmeyecek değer artışı kazançları" kenar başlığı altında dzenlenmiş ve yapılan dzenlemeye göre, maddede sayılan durumlarda değer artış kazancı hesaplanmamakta ve vergileme yapılmamaktadır.

3.2.2.1. Ferdi Bir işletmenin Devrinde Değer Artış Kazancının Vergilendirilmemesinin şartları

Gelir Vergisi Kanunu'nun 81. maddesinde belirtilen 3 koşulun yerine getirilmesi hallerinde değer artış kazancı hesaplanmaz ve vergilendirilmez. Bu koşullar aşağıda sırasıyla açıklanmıştır.

3.2.2.1.1. Bilanço Esasına Göre Defter Tutan Ferdi Bir işletmenin, Sahibinin lm Halinde Mirasçılarına Devrolunması

Gelir Vergisi Kanunu'nun 81/1. maddesine göre ferdi bir işletme sahibinin ölümü halinde işletme kanuni mirasçılar tarafında faaliyetine devam ediyorsa ve bu mirasçıların işletmenin bütün iktisadi kıymetleri kayıtlı değerleriyle aynen devralınıyorsa değer artış kazancı hesaplanmaz ve vergilendirilmez. Ancak işletmede bilanço esasına göre defter tutulmalıdır ve bilançodaki aktif ve pasifler kanuni mirasçılara bütün halinde devrolunmalıdır.

Bir başka deyişle; ferdi işletme sahibinin ölümü halinde devir işlemleri Gelir Vergisi Kanunu'nun 81/1. maddesine uygun olarak yapılıyorsa, yalnızca ölüm tarihine kadar olan ticari kazanç vergilendirilecek, ölüm tarihinden sonraki ticari kazanç vergilendirilmeyecektir.

3.2.2.1.2. Ferdi İşletmenin Ticari Kazancının Bilanço Esasına Göre Tespit Edilmesi

“Kazancı bilanço esasına göre tespit edilen ferdi bir işletmenin bilançosunun bir sermaye şirketine aktif ve pasifiyle bütün halinde devrolunması, devralan şirketin bilançosuna aynen geçirilmesi ve devredilen ferdi işletmenin sahip veya sahiplerinin şirketten, devir bilançosuna göre hesaplanan özsermayesi tutarında ortaklık payı alması (bu ortaklık payını temsil eden hisse senetlerinin nama yazılı olması şarttır)”⁷⁴ durumunda değer artış kazancı hesaplanmaz ve vergilendirilmez.

Bir ferdi işletme, bir sermaye şirketine devrolurken sahibi olduğu iktisadi kıymetlerin değerlemeye tabi tutulması o işletme için büyük bir mali yük getirecektir. Bunu gidermek amacıyla devir sebebiyle iktisadi kıymetlerin değer artış kazancına tabi olmaması için Gelir Vergisi Kanunu’nun 81/2. maddesi gereği aşağıdaki koşulların yerine getirilmesi gerekmektedir⁷⁵:

- a) Devir işlemine konu olan ferdi işletmenin bilanço esasına göre defter tutması,
- b) Devir bilançosunun aktif ve pasifiyle bir bütün halinde devredilmesi ve devralınması,
- c) Devir bilançosuna göre hesaplanan özsermaye tutarında ortaklık payı alınması,
- d) Ortaklık payını temsil eden hisse senetlerinin nama yazılı olması.

3.2.2.1.3. Şahıs Şirketlerinin Sermaye Şirketlerine Devri

Kollektif ve adi komandit şirketler yukarıda açıklanan Gelir Vergisi Kanunu’nun 81/2. maddesindeki şartlar dahilinde nev’i değiştirerek sermaye şirketlerine

⁷⁴ GVK md. 81/2.

⁷⁵ USLU, Y. : **Ferdi İşletmelerin Sermaye Şirketlerine Devrolunması ve Şahıs Şirketlerinin Sermaye Şirketine Dönüşümünün Vergi Hukuku Karşısındaki Durumu**, Yaklaşım Dergisi, Haziran 1995, Sayı 30, s. 87 – 88.

dönüşmesi halinde değer artış kazançları hesaplanmayacak ve vergilendirilmeyecektir⁷⁶.

3.2.3. Katma Değer Vergisi Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir

Katma Değer Vergisi Kanunu'nun 1. maddesinde katma değer vergisinin konusu açıklanmıştır. Buna göre, "ticari, sınai, zirai ve serbest meslek faaliyeti çerçevesinde yapılan teslim ve hizmetler" adı geçen verginin konusu içine girmektedir. Aynı kanunun 2/1. maddesinde, "teslim, bir mal üzerindeki tasarruf hakkının malik ve onun adına hareket edenlere, alıcıya veya adına hareket edenlere devredilmesidir" denilmektedir. Birleşme ve devir durumlarında da, devrolan kurumun malları üzerindeki tasarruf hakkı devralan kuruma devredildiğinden, teslim olayı gerçekleşmiş olmaktadır. Bu nedenle, birleşme ve devir olayları katma değer vergisinin konusu içine girmektedir.

Katma Değer Vergisi Kanunu'nun 17/4c maddesi ile, Gelir Vergisi Kanunu'nun 81. maddesinde belirtilen işlemler ile Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre yapılan birleşme ve devir işlemlerinde katma değer vergisi istisnası tanınmıştır.

Diğer bir deyişle, Gelir Vergisi Kanunu'nun 81. maddesine ve Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre yapılan devirler katma değer vergisine tabi değildir.

Böylece Katma Değer Vergisi Kanunu'nun ilgili maddesi ile gelir vergisi ve katma değer vergisi yönünden denklik sağlanmış olmaktadır.

3.2.4. Harç ve Damga Vergisi Kanunları Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir

Vergili ve vergisiz birleşmelerde (devirde), 4684 sayılı kanunun 23/A maddesi ile eklenen ve 03/07/2001 tarihinden itibaren yürürlüğe giren Harçlar Kanunu'nun 123/3. maddesine göre, anonim, hisseli komandit ve limited şirketlerin birleşme ve devirleri nedeniyle yapılacak işlemler harca tabi tutulmamaktadır.

⁷⁶ GVK md. 81/3.

Damga Vergisi Kanunu'nun damga vergisinden istisna edilen kağıtların yer aldığı 2 sayılı tablonun "ticari ve medeni işlerle ilgili kağıtlar" başlıklı 4. bölümünün 4684 sayılı kanunun 22/C maddesi ile eklenen ve 03/07/2001 tarihinden itibaren yürürlüğe giren 17. bendine göre, Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre yapılan birleşme ve devirler nedeniyle düzenlenen kağıtlar damga vergisinden istisna edilmiştir⁷⁷.

3.3. Özel Hükümlerle Düzenlenen Anonim Şirketlerin Kendi Aralarındaki Birleşme ve Devir İşlemleri

Türk Ticaret Kanunu, anonim şirketlerin birleşme ve devri hususunda gereken işlem ve aşamaları açıkça belirtmemiştir. Bu hususta işlemler Türk Ticaret Kanunu'nun 451, 452. maddeleri ve genel hükümlerden 146. maddesi gereğince yapılmaktadır.

Yapılması zorunlu olan işlemler 3 evrede incelenebilmektedir. Bu evreler şunlardır:

- a) Hazırlık Evresi
- b) Gerçekleştirme Evresi
- c) Yürütme Evresi

3.3.1. Hazırlık Evresi

Hazırlık evresinde yapılması gereken işlemler aşağıdaki gibidir:

a) Buradaki hazırlığın amacı, yönetim kurullarının görüşmeler yaparak birleşme ilkelerinde anlaşmaları ve konuyu genel kurullara getirecek olgunluğa erdirmeleridir. Birleşmenin hukuksaldan ziyade ekonomik boyutunun söz konusu edildiği bu aşamada taraflar, yönetim kurulunun oluşumu, diğer personelin durumu gibi

⁷⁷ GÖKBEL, D. : A.g.e. s. 40.

konularda anlaşmaya varırlar⁷⁸. Piyasa değeri ve defter kayıtlarına göre ayrı ayrı düzenlenecek bilanço tasarıları da hazırlık işlemlerinde büyük öneme sahiptir.

b) Birleşmeye taraf şirketlerin yönetim kurullarının yaptıkları görüşmeler sonucunda birleşmenin faydalı olacağı konusunda bir karara vardıklarında, genel kurulları toplantıya çağırarak kararlarını açıklarlar. Bu toplantı, birleşme sözleşmesinin genel kurul tarafından onaylanması için değil; onun bir ön aşaması niteliğindedir.

c) Genel kurul ve yönetim kurulları arasında varılan ön karardan sonra birleşmeye katılacak şirketlerin genel kurulları, yönetim kurullarını birleşme sözleşmesini düzenlemek amacıyla yetkilendirirler.

3.3.2. Gerçekleştirme Evresi

Bu evre birleşme sözleşmesinin hazırlanması ile başlamaktadır. Türk Ticaret Kanunu'nda bu sözleşmeden bahsedilmektedir. Birleşme sözleşmesi; yeni kurulacak ya da bünyesinde birleşmenin gerçekleşeceği ortaklığın yapısı ile tarafların haklarını, borç ve yükümlülüklerini içeren bir örgütlenme sözleşmesidir⁷⁹. Birleşen ortaklıkların, yönetim kurulları hazırlık safhasında genel kurullardan almış oldukları yetki uyarınca karşılıklı görüşmelerle birleşme sözleşmesini hazırlarlar.

Ancak, devralma suretiyle birleşme, devreden anonim ortaklık açısından infisah, devralan anonim ortaklık açısından ise ana sözleşme değişikliğine yol açar. Buna karşılık yeni kuruluştaki izlenecek yol biraz daha değişiktir. Türk Ticaret Kanunu'nun 452/1. maddesine göre bu tür birleşme hakkında anonim ortaklıkların kurulmasına ilişkin hükümler geçerlidir. Türk Ticaret Kanunu'nun 451 ve 452. maddelerinde izlenecek yol tespit edilmediği için, devralmada esas sözleşme değişikliğine ilişkin usul; yeni kuruluştaki ise, anonim ortaklığın kuruluşuna ilişkin usulün izlenmesi gerekir. Dolayısıyla her iki birleşme türünde bu evrede izlenecek yol, birleşme sözleşmesinin hazırlanması aşamasında farklılık gösterir.

⁷⁸ YASAMAN, Hamdi : **Anonim Ortaklıkların Birleşmesi**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1987, s. 37.

⁷⁹ YALTI, B. : **Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Sermaye Şirketlerinde Tasfiye, Birleşme, Nevi Değiştirme**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Mali Hukuk Bilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 1987, s. 141.

3.3.2.1. Bir Anonim Şirketin Diğer Bir Anonim Şirket Tarafından Devralınması Halinde Yapılması Gereken İşlemler

Devralma suretiyle gerçekleştirilen birleşmelerde gerçekleştirme evresinde yapılması gereken işlemler aşağıda sıralanmıştır:

a) Birleşme Sözleşmesinin İmzalanması : Birleşecek ortaklıkların yönetim kurulları, yapacakları hazırlık ve görüşmeler sonucunda, birleşme sözleşmesini imzalarlar. Sözleşme, birleşmenin tüm temel unsurlarını içermeli; özellikle, katılan ve devralan ortaklıkların unvanları, esas sermayeleri, işletme konuları, paylarının sayısı ve nominal değerleri, devralan ortaklığın ne miktarda sermaye artıracığı, payların değişim ölçüsü, tarafların borç ve yükümlülükleri gibi temel unsurlar sözleşmede yer almalıdır⁸⁰.

Devralma yoluyla birleşmelerde, sözleşmenin şekline ilişkin bir düzenleme, Türk Ticaret Kanunu'nda yoktur. Ancak, daha sonra yapılacak birleşme işlemlerinin açık ve sağlıklı olmasını sağlama ve kanıtlama açısından, sözleşmenin yazılı yapılması gerekir.

b) Devralan Ortaklığın Ana Sözleşme Değişiklik Tasarısının Hazırlanması ve Gerekliyse Bakanlıktan İzin Alınması : Birleşme, katılan ortaklığın sona ermesine yol açacağı için, ana sözleşme değişikliği zaten söz konusu değildir. Ancak, birleşme, kural olarak devralan ortaklığın sermaye artırımına yol açacağı ve esas sermaye artırımını da özel bir ana sözleşme değişikliği niteliği taşıdığı için, devralan ortaklık, birleşme sözleşmesindeki ilkelere göre, ana sözleşme değişiklik tasarısını hazırlamalı ve gerekliyse⁸¹ Bakanlıktan izin almalıdır.

c) Birleşmenin Genel Kurullar Tarafından Karara Bağlanması : Birleşme sözleşmesini onaylama yetkisi, genel kurullara aittir⁸². Dolayısıyla birleşme sözleşmesi hazırlandıktan sonra birleşecek anonim ortaklıkların yönetim kurulları, genel kurulları toplantıya çağırırlar. Karar yeter sayısı, genel kurulda temsil edilen taahhüt edilmiş

⁸⁰ BAHTİYAR, M. : Şirket Birleşmeleri İçinde : **Türk Ticaret Kanunu ile Avrupa Birliği'nin Üçüncü Konsey Yönergesi Açısından Anonim Ortaklık Birleşmeleri ve Denetimi**, Editörler: Sumer,H.; Persteiner, H., Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004, s. 11.

⁸¹ 4884 Sayılı Kanun ile TTK'da kısa süre önce yapılan değişiklikler kapsamında, kuruluş ve ana sözleşme değişikliklerinde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı izni kural olarak kaldırılmıştır. Ancak, faaliyet konuları itibariyle istisna oluşturan bazı ortaklık türleri 25/07/2003 tarihli Resmi Gazete'de belirtilmiştir.

⁸² TTK md. 148, 452/b.2.

sermayenin en az 2/3'ünün çoğunluğu kabul edilmektedir. Ancak, taahhüt edilmiş sermayenin en az yarısı genel kurulda temsil edildiğinde, karar yeter sayısı olarak basit çoğunluk kabul edilebilir.

d) Birleşme Kararının Tescil ve İlanı : Türk Ticaret Kanunu'nun 149. maddesi gereğince, birleşen ortaklıkların genel kurullarının ayrı ayrı aldığı birleşme kararları tescil ve ilan edilir. Birleşme, katılan ortaklığın sona ermesi sonucunu doğurur ve katılan ortaklığın infisahı tescil edilir. Fakat infisahın tescili, katılan ortaklığın ticaret sicilinden silinmesini gerektirmez; silinme ancak, katılan ortaklığın borçlarının temin veya tediyesinden ya da alacaklıların birleşmeye onay vermesinden sonra yapılır⁸³.

3.3.2.2. Birden Çok Anonim Şirketin Bir Anonim Şirket Oluşturması Halinde Yapılması Gereken İşlemler

Yeni ortaklık kurma suretiyle gerçekleştirilen birleşmelerde gerçekleştirme evresinde yapılması gereken işlemler aşağıda sıralanmıştır:

a) Birleşme Sözleşmesinin İmzalanması : Türk Ticaret Kanunu'nun 452/1. maddesine göre, hazırlık evresinde üzerinde durulan birleşme sözleşmesi, birleşecek ortaklıkların yönetim kurullarınca imzalanır ve imzalar notere onaylatılır.

b) Birleşmenin Genel Kurullar Tarafından Karara Bağlanması : Türk Ticaret Kanunu'nun 452/2. maddesine göre, yeni ortaklık çatısı altında birleşecek bütün anonim ortaklıklar katılan durumunda olacağından, katılma yoluyla birleşmede öngörülen yeter sayılar, burada da uygulanacak; ayrı ayrı toplanan genel kurullar, birleşme sözleşmesi ile yeni kurulacak anonim ortaklığın ana sözleşmesini onaylayacaklardır.

c) Kuruluşun Tamamlanması, Tescil ve İlan : Türk Ticaret Kanunu'nun 452/3. maddesi gereği, genel kurulların kararından sonra yeni ortaklık ana sözleşmesi üzerine, diğer kuruluş işlemleri yapılır. Başka bir deyişle, gerekiyorsa bakanlıktan izin alındıktan sonra, ortaklık tescil ve ilan ettirilir.

⁸³ BAHTİYAR, M. : A.g.e. s. 12.

3.3.3. Yürütme Evresi

Her iki suretle yapılan birleşme işlemlerinin yürütme evresinde yapılan işlemler aynıdır. Yürütme evresi, devralmada devralan ortaklıkça, yeni kuruluşta ise tescil edilen yeni ortaklık tarafından gerçekleştirilir.

3.3.3.1. Alacaklılara Çağrı

Devralan ya da yeni kurulan şirketin yönetim kurulu, katılan şirketin alacaklılarını tasfiyeye ilişkin hükümlere⁸⁴ göre çağırır⁸⁵. Şirkete başvuran alacaklıların vadesi gelmiş alacakları ödenir, vadesi henüz gelmemiş olanlar ise teminata bağlanır. Türk Ticaret Kanunu'nun 451. maddesine göre alacaklıların birleşmeye itiraz hakkı bulunmamaktadır.

Ancak Türk Ticaret Kanunu genel hükümlerinden 150. maddeye göre alacaklılara itiraz hakkı tanınmıştır. Buna göre birleşme kararı ilan tarihinden itibaren 3 ay sonra geçerli olur. Başka bir deyişle 3 aylık süre içerisinde alacaklıların birleşmeye itiraz etme hakları vardır. İtiraz yetkili mahkemeye yapılır. İtiraz konusuna gelince; birleşme hususunda alacaklıların zarara uğrayacağını ve bu nedenle alacakların tamamen ödenmedikçe veya kabul edilebilir bir teminata bağlanmadıkça, mahkemece bu birleşmeye engel olunmasına ilişkin olarak yapılır⁸⁶.

3.3.3.2. Mal Varlıklarının Ayrı Yönetimi

Alacaklıların korunması amacıyla, birleşme kararına kadar, katılan şirketin mal varlığı ayrı tutulmaktadır. Çünkü bu konuya Türk Ticaret Kanunu ayrı bir önem vermiştir.

Devralınan şirketin malları ve borçları, tediye ve temin edilinceye kadar, ayrı olarak devralan şirket tarafından idare olunur⁸⁷. Türk Ticaret Kanunu'nun 451/5. maddesinde, katılan şirketin alacaklıları ile devralan şirketin alacaklıları arasındaki

⁸⁴ TTK md. 445.

⁸⁵ TTK md. 451/1.

⁸⁶ AKAY, H. : A.g.e. s. 57 – 58.

⁸⁷ TTK md. 451/2.

ilişkilerde, ayrı yönetime tabi olan mal varlığının katılan Şirketin malları sayılacağı, başka bir deyişle devralan Şirketin alacaklıları bu mal varlığından yararlanamayacağı açıklanmıştır. Ayrıca devralan Şirket iflas ederse, bu mal varlığı için ayrı bir iflas masası oluşturulur ve yalnızca o Şirkete ait borçlar için kullanılır.

Katılan Şirketin mal varlığının ayrı yönetimi, ancak devralan Şirketin ortaklık mevcudunun pay sahiplerine dağıtılacağı ana kadar devam eder⁸⁸.

3.3.3.3. Devralan Şirketin Yönetim Kurulunun Sorumluluğu

Türk Ticaret Kanunu'nun 451/3. maddesi gereğince, devralan Şirketin yönetim kurulu yeleri, alacaklılara karşı katılan Şirketin mal varlığını ayrı olarak yönetme konusunda Őahsen ve müteselsilen sorumludurlar.

3.3.3.4. Yetkili Mahkeme

Mal varlıklarının ayrı olarak yönetildiği zaman dilimi içinde devralan Şirkete karşı açılacak davalarda daha önceden yetkilendirilmiŐ mahkemenin görevi devam eder⁸¹. Türk Ticaret Kanunu'nun 451/4. maddesine göre katılan Şirketin alacaklılarının açacakları davada ise alacaklılar ister devralan Şirketi muhatap gördükleri için bu Şirket merkezinin bulunduğu yerde; isterlerse katılan Şirket merkezinin bulunduğu yerde dava açma hakkına sahiptirler.

3.3.3.5. Yeni Hisse Senetleri Verilmesi

Türk Ticaret Kanunu'nun 451/8. maddesine göre birleşme tescil edildikten sonra, devralan Şirket, katılan Şirketin birleşme sözleşmesi gereği yeni hisse senetlerini pay sahiplerine teslim eder.

⁸⁸ TTK md. 451/6.

3.4. İşletme Birleşme ve Devirlerinde Özellik Gösteren Konular

3.4.1. Birleşme Giderleri

Birleşme ve devir halinde, hem birleşen veya devrolan, hem de birleşilen veya devralan kurum bünyesinde, birleşme ve devire bağlı olarak bazı giderler yapılır⁸⁹. Bu giderler aşağıdaki gibi sıralanabilir⁹⁰:

- Zorunlu personel istihdamına ait ücret, sosyal güvenlik kesintileri,
- Birleşme sırasında işten çıkarılan personele ait kıdem tazminatları,
- Bazı şube ve temsilciliklerin kapatılmasına ait giderler,
- Birleşme sırasında kullanılan yazılım ve donanıma ait giderler,
- Posta ve yeni sözleşmeler gibi ilan giderleri,
- Büro, kırtasiye ve diğer ekipmanlara ilişkin giderler.

Bu giderler devralan kurum bünyesinde yapılıyorsa ilk tesis gideri şeklinde düşünülüp 5 yılda amortisman ayırma yoluyla itfa edilir veya doğrudan dönem gideri yazılabilir.

3.4.2. İş ve Kredi Sözleşmeleri

Devrolan işletme ile üçüncü kişiler arasında yapılan ve birleşme esnasında yürürlükte olan iş ve kredi sözleşmeleri devralan şirkete geçer. Birleşmeden sonra bu iş ve kredi sözleşmeleri ile ilgili olarak herhangi bir değişiklik yapılması gerekmez. Ancak birleşmeden sonra durumun taraf olanlara bildirilmesi gerekir.

⁸⁹ AKAY, H. : A.g.e. s. 95.

⁹⁰ SHARON, J. : **Accounting for Merger – Related Cost**, Bank Accounting and Finance, Euromany Publicationns PLC, Summer 1999, Vol. 12, Issue 4, s. 5.

3.4.3. Amortisman Uygulaması

Devrolan şirket devir tarihine kadar, devralan şirket ise birleşme tarihinden sonraki dönemler için amortisman ayırmaya devam edecektir⁹¹.

3.4.4. Yatırım İndirimi

Devrolan şirkete ait yatırım indiriminin kalan tutarından devralan şirket yararlanamaz⁹².

3.4.5. Kıdem Tazminatı

İşletmelerin devri ya da birleşmeleri sırasında ortaya yeni bir şirket çıkmakta, eski şirket tüzel kişiliğini yitirmektedir. Bu durumda ortada işyerini devreden ve devralan olarak iki işveren değil, birleşme sonucu hukuki anlamda tek bir şirketten yani tek işverenden söz etmek mümkün olacaktır. Devrolan şirketteki tüm iş sözleşmeleri artık devralan şirkete geçmiştir. Gerek devirden önce gerek devirden sonra doğmuş ve doğacak tüm hakların muhatabı birleşme sonucu ortaya çıkan şirkettir. Devraldığı iş sözleşmelerinden, birleşme sonrası kıdem tazminatını gerektirecek biçimde sona erenler olursa, bu şirket tüm çalışma süresi için kıdem tazminatı ödemek zorundadır.

3.5. Sermaye Piyasası Kanunu Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir

Sermaye piyasası hukuku çerçevesindeki birleşme ve devirlerde, ilgili mevzuat hükümleri ile birlikte Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği de dikkate alınarak, aşağıdaki birleşme ve devir işlemleri gerçekleştirilir.

⁹¹ ARGUN, D. : A.g.e. s. 163.

⁹² ARGUN, D. : A.g.e. s. 163.

3.5.1. Birleşme Hazırlığı

Bu aşama ile ilgili Sermaye Piyasası Kanunu'nda bir hüküm bulunmamasına rağmen, Türk Ticaret Kanunu'nda belirtildiği gibi birleşme ve devir işlemlerinin yapılacağı şirketlerin yönetim kurulları arasında görüşmeler ile hazırlık evresi başlar. Bu evrede genellikle imzalanacak birleşme sözleşmesinin ana hatları oluşturulur.

3.5.2. Ön Karar

Türk Ticaret Kanunu açısından birleşme ve devir işlemlerinde anlatıldığı üzere; hazırlık evresinin bitiminde şirket yönetim kurulları, genel kurulları toplantıya çağırırlar. Toplantıda genel kurullarca alınan kararlar, yönetim kurullarına birleşme sözleşmesinin imzalanması konusunda verilen bir yetki ve talimat niteliğindedir⁹³. Oysa Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nde birleşme ve devir işlemlerine başlama kararının yönetim kurulu tarafından alınmasının yeterli olacağı belirtilmektedir. Birleşme işlemine, birleşme sözleşmesinin hazırlanmasına ve esaslara ilişkin kararın genel kurul tarafından alınacağı, ancak genel kurulun isterse bu konuda da yönetim kuruluna yetki vereceği⁹⁴ ifade edilmiştir.

3.5.3. Bilirkişi İncelemesi

Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nde birleşecek şirketlerin varlıklarını tespit etmek amacıyla bir bilirkişi tarafından inceleme yapılması belirtilmiştir. Bu bilirkişi mahkemece belirlenmelidir. İnceleme birleşmeye konu olan döneme ait mali tablolar üzerinde yapılır. İnceleme sonunda bilirkişi tarafından bir rapor hazırlanır. Rapor da birleşmeye ait her türlü bilgi yer almaktadır.

⁹³ DOMANIÇ, H. : **Türk Ticaret Kanunu Şerhi**, Cilt : 1, Temel Yayıncılık, İstanbul 1988, s. 486.

⁹⁴ Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği, md. 4.

3.5.4. Uzman Kuruluş İncelemesi

Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nde birleşme işlemlerinin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen bir uzman kuruluş tarafından incelenmesi istenmektedir. Uzman kuruluşun incelemesiyle birlikte bir rapor hazırlanır ve bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'na onay işlemi esnasında sunulur.

3.5.5. Esas Sözleşmenin Hazırlanması ve Birleşme Sözleşmesinin İmzalanması

Devralma yoluyla birleşme halinde devralan şirket, birleşme esaslarına göre esas sözleşmesinde yapılacak değişiklik tasarısını hazırlar. Kuruluş yoluyla birleşme halinde ise, yeni kurulacak anonim şirketin esas sözleşme taslağı düzenlenir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nde, devralma yoluyla birleşme işleminde devralan şirketin esas sözleşmesinde yapılacak değişiklikler ve yeni şirket kurulması yoluyla birleşme işleminde yeni kurulacak şirketin esas sözleşme taslağı, birleşme sözleşmesinde yer alması zorunlu asgari unsurlar arasında sayılmıştır.

Hazırlanan birleşme sözleşmesi, birleşen şirketler adına yönetim kurulları tarafından imzalanır.

3.5.6. Yönetim Kurulu Raporu Hazırlanması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 10. maddesi gereği, birleşmeye taraf şirketlerin yönetim kurulları tarafından, birleşme oranı başta olmak üzere, birleşme sözleşmesini açıklayan, birleşmenin hukuki ve iktisadi gerekçelerini ortaya koyan ve değerlemeyi etkileyen hususlara yer veren ayrıntılı bir rapor hazırlanması gerekmektedir.

3.5.7. Diğer İzin ve Belgelerin Alınması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği Ek/4'e göre bu izin ve belgeler, Rekabet Kurumu'ndan birleşmeye ilişkin olarak alınan izin belgesi, birleşmeye taraf şirketlerin tabi oldukları özel mevzuat hükümleri uyarınca diğer resmi kurumlardan aldıkları onaylar, sermayelerinin ödendiğini gösteren mali müşavir raporları ile Sermaye Piyasası Kurulu tarafından istenecek diğer belgelerdir.

3.5.8. Birleşme İşlemlerinin Onaylanması

3.5.8.1. Sermaye Piyasası Kurulu Tarafından Birleşme İşlemlerinin Onaylanması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 11. maddesi gereği, birleşme sözleşmesinin onaylanacağı genel kurul toplantılarından önce Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurularak onay alınması zorunluluğu öngörülmüştür. Başvuru, önceden hazırlanan belgelerle yapılır. Sermaye Piyasası Kurulu, incelemeyi Sermaye Piyasası Kanunu'nun amaç ve ilkeleri çerçevesinde yapmaktadır.

3.5.8.2. Taraf Şirketlerin Genel Kurulları Tarafından Birleşme İşlemlerinin Onaylanması

Gerek devralma gerekse yeni kuruluş yoluyla gerçekleşsin, birleşme sözleşmesinin taraf şirketlerin genel kurullarında da Türk Ticaret Kanunu'nda belirtildiği gibi onaylanması gerekmektedir. Birleşme sözleşmesi, ancak anonim şirketlerin genel kurullarında onaylandıktan sonra hüküm doğurur⁹⁵.

Ayrıca yönetim kuruluna genel kurul tarafından, birleşme işlemlerinin tamamlanması için gerekli yetki de verilir.

⁹⁵ DOMANIÇ, H. : A.g.e. s. 487.

3.5.9. Tescil ve İlan

Türk Ticaret Kanunu'nun 148. maddesi gereği, her bir taraf şirketin kendi genel kurulunda aldığı birleşmeyi onay kararının tescil ve ilan edilmesi gerekmektedir.

Türk Ticaret Kanunu'nun 451/7. maddesi gereği, devralma yoluyla birleşme halinde, katılan şirket genel kurulunda alınan birleşme kararı ile birlikte, bu kararın alınması sonucu gerçekleşen infisahın da tescili aranmaktadır.

Tescil, devralan anonim şirket açısından sermaye artırımı kararı dışında⁹⁶ açıklayıcı bir nitelik taşır.

Yeni kuruluş yoluyla devralma halinde de, birleşmeye katılan anonim şirketlerin yönetim kurulları kuruluş işlemlerini takiben, kurucu sıfatı ile yeni şirketin kuruluşunu tescil ve ilan ettirirler.

3.5.10. İnfisah Eden Anonim Şirketin veya Şirketlerin Sicilden Silinmesi

Katılan şirketin borçları ödendikten veya güvenceye bağlandıktan sonra, bu şirketler ticaret sicilinden silinir. Silme talebinde, devralan veya yeni kurulan anonim şirketin yönetim kurulu bulunur.

3.5.11. İhraç Edilecek Pay Senetlerinin Kaydı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 14. maddesi gereği, birleşmeye taraf şirketlerin genel kurul toplantılarından itibaren 15 gün içinde, pay senetlerinin Sermaye Piyasası Kurulu'na kaydettirilmesi için başvurulur. Kaydettirilecekler, devralma yoluyla birleşmede ihraç edilecekler ile devralan şirketin kurul kaydında bulunmayan pay senetleri; yeni kuruluş yoluyla birleşmede ise, yeni şirketin birleşme nedeniyle tüzel kişilikleri sona eren şirketlerin kurul kaydında bulunmayan sermayesine isabet eden pay senetleridir⁹⁷.

⁹⁶ YASAMAN, H. : A.g.e. s. 87.

⁹⁷ YANLI, V. : Şirket Birleşmeleri içinde: **Sermaye Piyasası Kanunu Açısından Şirket Birleşmeleri**, Editörler: Sumer, H.; Persteiner, H., Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004, s. 94.

3.5.12. Pay Senetlerinin Teslimi

Türk Ticaret Kanunu'nun 451/8. maddesi gereği, devralma yoluyla birleşme halinde, katılan şirketin infisahının tescilinden sonra pay sahiplerine karşılık olarak devralan şirketin pay senetleri teslim edilir. Yeni kuruluş yoluyla birleşme halinde ise, şirketin tescilinden sonra, eski şirketlerin pay senetleri karşılığında yeni şirketin pay senetleri verilir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 15. maddesinde, pay senetlerinin dağıtılacağı tarih ve yer bilgilerine dair açıklamalar bulunmaktadır.

3.5.13. Sermaye Piyasası Kurulu'na Bildirim

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği'nin 16. maddesi gereği, birleşen şirketler açısından, pay senetlerini kurul kaydına aldırdıktan sonra kurula ayrıca bildirimde bulunma zorunluluğu öngörülmüştür. Buna göre, taraf şirketler, tebliğde açıklanan gerekli belgeleri kurula gönderirler. Bu işlemin ilan tarihinden itibaren 6 işgünü içinde yapılması gerekmektedir.

4. TÜRKİYE'DE İŞLETME BİRLEŞME VE DEVİRLERİYLE İLGİLİ İSTATİSTİKSEL BİLGİLER

Dünyada yaşanan siyasi, ekonomik ve sosyal değişimlerle birlikte, yapılan ticaret anlaşmaları ile sınırların kaldırılması, hızlı sanayileşme, teknolojik yeniliklerin artması gibi faktörler, ülkelerin birbirlerine olan bağımlılığını artırmıştır. Ülkelerarası üne sahip işletmeler, Türk işletmeleri ile de işbirliği yaparak birlikte ürettikleri mal veya hizmetleri uluslararası piyasalara sunmaya başlamışlardır.

Bu gelişmelerin yaşandığı piyasalarda Türkiye'deki gibi aile şirketlerinin varlıklarını sürdürebilmeleri neredeyse imkansız hale gelmiştir. Çünkü aile şirketlerinin rekabet etmek amacıyla büyümeleri kaçınılmazdır. Bu açıdan içsel büyümeyi tercih etmek zorunda kalmaktadırlar. Büyümek için alternatif olan son yol ise birleşmedir. Ancak bir işletmenin bağımsızlığını kaybederek başka bir işletme ile birleşmesi

işletmelerini evlatları gibi gören ve aile fertleri tarafından yönetilen Türk şirketleri açısından pek de istenen bir durum olmamaktadır.

Türkiye’de birleşen işletmelere ait özel istatistiksel bilgiler toplanamamaktadır. Ancak son dönemlerde danışmanlık şirketlerinin çalışmaları ile bazı verilere rastlanmaktadır. Ernst & Young Kurumsal Finansman Danışmanlık A.Ş.’nin Türkiye’deki işletme birleşmelerine yönelik hazırladığı 2002 raporu Türkiye’deki birleşmeler hakkında bilgi vermektedir. Rapora göre Türkiye’de 2002 yılına ait birleşme işlemlerinin toplam değeri 613,7 milyon dolar olarak açıklanmıştır. Raporda, toplam işlem değerinin %60’ını, devralan tarafın Türk işletmeler olduğu bildirilmektedir. 2002’nin en hareketli sektörleri ise finansal hizmetler, gıda, bilişim ve enerji sektörleri olmuştur. 2002 yılının en büyük değerli işlemlerinde ise Koç Holding – Opet birleşmesi 125 milyon dolar ile ilk sırayı alırken, Cadbury – Kent Gıda birleşmesi 95 milyon dolar ile ikinci ve PBG – Frugo birleşmesi 85 milyon dolar ile üçüncü sırayı almıştır⁹⁸.

Raporun vurguladığı ilginç bir gelişme ise 2002 yılında Türk işletmelerinin %70’inin birleşme işlemi ile ilgilendiği ve birleşme işlemleri ile ilgili faaliyette buldukları sonucudur.

Günümüzde de finansal hizmetler, gıda, bilişim, perakende, lojistik, enerji, turizm ve telekom sektörlerinde birleşme faaliyetlerinde hareketliliğe rastlanmaktadır.

5. İŞLETME BİRLEŞME VE DEVİRLERİNİN MUHASEBE YÖNÜNDEN İNCELENMESİ

5.1. Finansal Değerleme ve Kullanılan Yöntemler

Araştırmanın işletme birleşme ve devirlerinin özel inceleme sebepleri kısmında bahsedildiği gibi finansal analiz incelemeleri içinde yer alan işletme değeri tespiti, işletme birleşme ve devirlerinin en önemli aşamalarından biridir. Masa başında taraflar, ödeyeceği bedelin riskini en aza indirmeyi amaçlarlar.

⁹⁸ Ernst & Young Kurumsal Finansman Danışmanlık A.Ş. ; **Türkiye’de Şirket Birleşmeleri ve Satın Almaları 2002 Raporu.**

Bir işletmenin kurulması için organizasyon giderleri, sabit varlıkları elde etmek için yapılan giderler ve işletmenin çalışmaya başlayıp karlı hale gelinceye kadar katlanması gereken giderler vardır. Bu giderlerin toplamı da kurulmakta olan işletme değeri hakkında bir bilgi vermektedir. Ayrıca işletmenin maddi yapısını oluşturan varlıkların değerlendirilmesi, maddi olmayan varlıkların değerlendirilmesine oranla daha kolaydır. Kurulmakta olan bir işletmenin aksine birleşme ve devir gibi durumlarda işleyen bir işletme söz konusudur. Dolayısıyla birleşme ve devirlerin en önemli noktalarından birisini de işletme değerinin belirlenmesi aşaması oluşturmaktadır.

5.1.1. İşletme Değerini Etkileyen Başlıca Faktörler

Birleşme ve devrin, maddi yarar sağlama olasılığı yüksek olsa da, birleşme şartlarının saptanmasında anlaşmazlığa düşmeleri, birleşmenin gerçekleşmesine engel olabilir. Anlaşmazlık arz edebilecek hususlar arasında özellikle katılan işletmenin değerinin saptanması ve sahip veya ortaklarına ödenecek bedel yer almaktadır.

Değerin; biri kullanım değeri, diğeri değişim değeri olmak üzere iki yönü vardır. Bir malın ya da hizmetin kullanım değeri, o mal ya da hizmeti kullanana sağlayacağı fayda ile ilgilidir. İşletme birleşme ve devirlerinde sözü edilen değer kullanım değeri değil, değişim değeridir. Değer ile fiyat arasında da farklılıklar vardır. Fiyat; bir mal ya da hizmetin satın alınması için ödenen paradır. Fiyat, her zaman o malın ya da hizmetin değerini göstermeyebilir. Fiyat; arz, talep gibi değişkenlere bağlı olarak değişebildiği için mal ya da hizmetin değerini az ya da çok gösterebilir. Dolayısıyla katılan işletmenin değeri ve ödenecek fiyatı arasında farklılıklar olabilmektedir.

İşletmelerin değerini etkileyen başlıca faktörler aşağıda sıralanmıştır⁹⁹.

a) İşletmenin Yasal Yapısı ve Kuruluş Yeri: İşletmenin anonim, limited ya da şahıs şirketi gibi yasal yapısının farklı olması onun yasal ve vergisel yükümlülüklerini farklılaştıracağından değerini de etkileyecektir. Farklı yerlerde, farklı yasal düzenlemeler olduğundan kuruluş yeri de işletme değerini etkilemektedir.

⁹⁹ PEREIRO, L. : *Valuation of Companies in Emerging Markets A Practical Approach*, John Wiley Sons, Inc., New York 2002, s. 36.

b) Doğrudan Haklara Karşı Dolaylı Hakları ve Yükümlülükleri: İşletmenin varlıkları üzerinde borç verenlerin doğrudan, hissedarların ise dolaylı hakları bulunmaktadır. İşletme gelir elde ettiğinde öncelikle borç verenlerin faiz ve hissedarların kar payı alacakları olacağından sermaye yapısında oluşan bu değişimler işletme değerini etkiler.

c) İşletmenin Halka Açık ya da Kapalı Olması: Halka açık işletmelerin menkul değerleri halka açık olmayan işletmelere göre daha kolay el değiştirebilir. El değiştirme daha kolay olduğundan halka açık işletmelerin değeri halka açık olmayan işletmelere göre daha yüksektir.

d) Hissedarlığın Devredilebilir Özelliği: Bir işletmenin yönetim ve kontrolünün kaybedilmesi ya da benzeri nedenlerle hisse senetlerinin devredilebilirliği üzerinde bazı kısıtlamaların olması işletme değerini azaltan bir etken olmaktadır.

e) İşletmenin Yer Aldığı Sektörün Özellikleri ve Gelişmişlik Düzeyi: İşletmenin yer aldığı sektörün değişim hızı arttıkça riski de artar. Gelişmekte olan piyasalarda faaliyet gösteren bir işletmenin gelirleri; gelişmiş, istikrarlı bir piyasada faaliyet gösteren bir işletmeye göre değişkenlik gösterir. Dolayısıyla gelişmekte olan piyasalarda faaliyette bulunan işletmelerin riski daha yüksek olacağından değeri de daha düşük olacaktır.

5.1.2. Birleşme ve Devirlerde İşletme Değerinin Belirlenmesinde Kullanılan Yöntemler

Her bir yaklaşımın taşıdığı birtakım sınırlamalar olmasına rağmen, bazı ayarlamalarla işletmelerin kabul edilebilir değeri tespit edilebilmektedir. Sözü edilen yöntemler aşağıdaki gibidir:

- Defter değeri (kayıtlı değer),
- Piyasa değeri,
- Tasfiye (likidasyon) değeri,

- İşleyen teşebbüs değeri,
- Gerçek değer.

5.1.2.1. Defter Değeri (Kayıtlı Değer)

Defter değeri, bir işletmenin bilançosundaki varlıklardan borçların düşülmesiyle bulunan değer hisse senedi sayısına bölünmesiyle bulunan değerdir. Dolayısıyla, defter değeri hisse başına düşen net varlık tutarının ne olduğu konusunda yatırımcıya bir fikir verebilir, fakat bu değer hisse senedinin fiyatının ne olması gerektiği konusunda pek belirleyici olduğu söylenemez¹⁰⁰.

Defter değerinin işletmenin değeri olarak alınmasının sakıncalı bir yönü vardır. Çünkü bilançoda yer alan değerler tarihi değerler olduğundan enflasyonist ekonomilerde işletmenin değeri olduğundan daha düşük, deflasyonist ekonomilerde ise daha yüksek görülebilecektir. Bu değerlerin cari piyasa fiyatları ile yenilenmesi gerekir.

5.1.2.2. Piyasa Değeri

Bir işletmenin piyasa değeri birleşmek amacıyla taraflar arasında üzerinde anlaşmaya varılan değerdir. Bununla birlikte, işletmelerin bir bütün olarak alınıp satılmaları alışılmış bir durum olmadığından işletmelerin piyasa değeri, genellikle, hisse senetlerinin piyasa değerleriyle ölçülür. Bir işletmenin hisse senetlerinin piyasa değeri piyasa koşullarında arz ve talebe bağlı olarak oluşan bir değerdir. Piyasa değeri, işletmenin etkinliğinde bir değişme olmadan da, piyasa koşullarındaki değişmelere bağlı olarak değişiklikler gösterebilir. Diğer bir deyişle, piyasa koşulları bir hisse senedinin piyasa değerini gerçek değerinin üzerine çıkarabileceği gibi altına da düşürebilir. Teorik olarak, uzun dönemde, piyasa değerinin gerçek değere yaklaşacağı düşünülür.

¹⁰⁰ KONURALP, G. : **Sermaye Piyasaları-Analizler, Kuramlar ve Portföy Yönetimi**, Alfa Yayınları, İstanbul 2001, s. 155.

İşletme birleşme ve devirlerinde piyasa değerinin baz olarak alınmasının diğer sakıncalı yönleri aşağıda sıralanmıştır¹⁰¹:

- İşletmenin hisse senetlerinin büyük bir kısmının piyasada işlem görmemesi durumudur ki, doğal olarak, bu hisse senetleri için oluşan değer, işletmenin gerçek değerini göstermeyecektir.
- Birleşme olasılığı nedeniyle hisse senedi fiyatlarının etkilenmiş olması durumunda özellikle katılan işletmenin ortaklarının bu tür fiyat dalgalanmaları nedeniyle hisse senetlerinin piyasa değerinden faydalanmak zorlaşmaktadır.
- Sermaye piyasalarının etkin olduğu durumlarda bir işletmenin hisse senetlerinin değeri, mevcut varlıklarını ve gelecekte yatırım fırsatlarını değerlendirmede yönetimin yeteneğini yansıtacaktır. Dolayısıyla, etkin piyasaların olmaması durumlarında hisse senetlerinin piyasa fiyatları işletmenin gerçek değerinden daha çok uzaklaşacaktır. Bununla birlikte, genellikle, hisse senetleri piyasada büyük oranda işlem gören işletmelerin değerlendirilmesinde piyasa fiyatlarının baz alınması rasyonel karşılanmaktadır.

5.1.2.3. Tasfiye (Likidasyon) Değeri

Tasfiye değeri, işletmenin iflas etmiş gibi kabul edilip tüm varlıklarının nakde çevrilmesi sonucu bulunan tutardan yasal olarak öncelikle işletmeden alacakları olan alacaklılara payları ödendikten sonra kalan tutarın hisse senedi sayısına bölünmesi ile bulunur¹⁰².

Kayıtlı değerden farklı olarak, maddi duran varlıkların ve stokların değer kazanmış olması, alacakların tahsili ile ilgili sorunlar, maddi olmayan duran varlıkların ve aktifleştirilmiş giderlerin tasfiye sırasında bir değer taşımalarının veya kayıtlı değerlerine kıyasla çok düşük tasfiye değerine sahip olmaktan kaynaklanmaktadır. İflas durumu gibi zorunlu tasfiye durumunda işletmenin tasfiye değeri, genellikle çok düşük

¹⁰¹ AYDIN, N. : A.g.e. s. 68 – 69.

¹⁰² KONURALP, G. : A.g.e. s. 155.

olmaktadır. İhtiyari tasfiye durumunda ise, tasfiye değeri, zorunlu tasfiye değerine oranla daha yüksek olabilmektedir¹⁰³. Nadiren karşılaşılmakla birlikte, işletmenin piyasa değerinin tasfiye değerinden düşük olması durumlarında, tasfiye değerinin birleşme koşullarını etkilemesi söz konusu olacaktır¹⁰⁴.

Böyle bir durumda işletme varlıklarının değeri iflas masası bilirkişileri tarafından belirleneceği için cari piyasa fiyatının çok altında kalacaktır. Dolayısıyla işletmenin gerçek değerini yansıtmayacağı ortadadır.

5.1.2.4. İşleyen Teşebbüs Değeri

İşleyen teşebbüs değeri, işletmelerin faaliyetlerini sürdürürken hisse başına bulacağı değeri ifade eder¹⁰⁵. Bu değer hesaplanırken işletmenin cari piyasa fiyatından belirlenmiş bütün varlıklarından bütün borçlarının çıkarılması ve bulunan tutarın hisse senedi sayısına bölünmesi gerekir.

İşleyen teşebbüs değeri, piyasa değerinin gerçeği yansıtıp yansıtmadığı konusunda yapılan araştırmalarda kullanıldığı gibi işletmelerin bir bütün olarak satılması durumunda ulaşılabilecek değer olarak da tanımlanmaktadır.

Piyasa değeri işletmenin etkinliğinde bir değişme olmadan da, piyasa koşullarındaki değişmelere bağlı olarak farklılıklar gösterebilir. Diğer bir deyişle, piyasa koşulları bir hisse senedinin piyasa değerini gerçek değerinin üzerine çıkarabilir veya altına düşürebilir.

Sermaye piyasalarının etkin olduğu ve hisse senetlerinin piyasada büyük oranlarda alınıp satıldığı işletmelerin işleyen teşebbüs değeri, hisse senetlerinin piyasa fiyatı ele alınarak bulunabilir. Etkin piyasalarda işletmelerin işleyen teşebbüs değerinin, hisse senetlerinin piyasa değerine eşit olacağı kabul edilmektedir.

¹⁰³ AKGÜÇ, Ö. : **Finansal Yönetim**, 7. Baskı, Muhasebe Enstitüsü Yayını, İstanbul 1998, s. 754.

¹⁰⁴ GÖNENLİ, A. : **İşletmelerde Finansal Yönetim**, İstanbul Üniversitesi Yayın No: 2181, İstanbul 1976, s. 175.

¹⁰⁵ KONURALP, G. : A.g.e. s. 156.

5.1.2.5. Gerçek Değer

Bir işletmenin gerçek değeri, işletmenin geçmişteki performansının yanı sıra geleceğe ait beklentilerinin ve bu beklentilerin hisse başına getirilere nasıl yansıtacağı¹⁰⁶ olarak tanımlanmaktadır. Bir işletmenin gerçek değeri, piyasa değerine oranla, daha az değişen bir değerdir. Dolayısıyla bir işletmenin gerçek değeri, zaman zaman piyasa değerinden düşük olabilmektedir.

Tam rekabet koşullarında işletmenin işleyen teşebbüs değeri olarak piyasa değerinin gerçek değerine eşit olacağı kabul edilir.

Birleşme ve devirlerde katılacak işletmeye önerilecek fiyat tasfiye değeri ile gerçek değer arasında olacaktır. Bir işletmenin gerçek değerini belirlemede ise aşağıdaki iki yaklaşımdan yararlanılmaktadır:

- İskonto Edilmiş Nakit Akışları Yaklaşımı,
- Fiyat / Gelir Yaklaşımı.

5.1.2.5.1. İskonto Edilmiş Nakit Akışları Yaklaşımı

Birleşme ve devirlerde temel değerlendirme yaklaşımı “iskonto edilmiş nakit akışları” yöntemidir. Diğer değerler işletmenin cari ya da geçmiş performansına, iskonto edilmiş nakit akışları ise işletmenin gelecekteki performansına dayalıdır. Bu nedenle iskonto edilmiş nakit akışları yöntemiyle işletmenin daha doğru değeri belirlenebilecektir.

Birleşme ya da devirler sonuç itibarıyla bir yatırım kararı olmakla birlikte diğer yatırımlara göre daha karışık, daha risklidir. Tipik bir yatırımın riski işletmenin mevcut yatırımlarının riskine benzerlik gösterir. Oysa birleşme ve devirlerde katılan varlıkların yanında, işletmenin borçları, yöneticilerin ve diğer personelin özellikleri, müşterileri, kurum kültürü gibi faktörler de değerlemede dikkate alınması gerekmektedir¹⁰⁷.

¹⁰⁶ KONURALP, G. : A.g.e. s. 156.

¹⁰⁷ AYDIN, N. : Şirket Birleşmeleri içinde : **Birleşme ve Satın Almalarda İşletme Değerlemesi**, Editörler: Sumer,H.; Persteiner, H., Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004, s. 200.

5.1.2.5.2. Fiyat / Gelir Yaklaşımı

Birleşme ve devirlerde işletme değerinin belirlenmesinde kolay uygulanabilir olması nedeniyle birçok yatırımcının kullandığı bir başka yaklaşım da fiyat / gelir (F/G) çarpanıdır.

Borsada işlem gören bir işletmenin hisse senetlerinin hisse başına kazancını yayınlanan finansal raporlardan bulmak kolaydır. Genellikle F/G oranı, hisse senedinin o andaki cari piyasa fiyatının, geçmiş son 12 ayın hisse başına kazancına bölünmesi ile hesaplanır.

Yaklaşımı oluşturmak için önce gelecek yıl için hisse senedinin sağlayacağı getiri tahmin edilir, daha sonra yatırımcının belirlemiş olduğu F/G oranı ile çarpılarak gelecek dönemde hisse senedinin piyasada bulacağı değer belirlenmiş olur. F/G oranı, hisse senedinin piyasa fiyatının sağladığı kazancın kaç katı kadar olduğunu gösterir¹⁰⁸. Diğer bir deyişle, hisse senedinin sağladığı her bir birimlik kazanç için yatırımcıların ödemeye razı olduğu fiyatı ifade eder.

F/G oranı işletmelerin birbirleriyle kıyaslanması için oldukça sık kullanılan bir yaklaşımdır. Ancak, eğer işletmelerden biri veya birkaçı için gelecek dönemde iş döngüsü, mevsimsel dalgalanmalar ya da sektördeki olağan olmayan bazı durumlar ile aşırı getiriler tahmin edilmişse, bunları diğer normal F/G oranına sahip işletmeler ile karşılaştırılması yanıltıcı olabilir¹⁰⁹.

5.2. Uluslararası Finansal Muhasebe Standartları Açısından İşletmelerde Birleşme ve Devir İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

Dünyada süregelen globalleşme hareketine paralel olarak işletmeler arasındaki devir ve birleşmelerin sayısı gitgide artmıştır. Bu durum birleşme ve devirlerin muhasebeleştirilmesi sırasında kullanılan elde etme ve menfaatlerin birleştirilmesi olmak üzere iki yöntemin sorgulanmasını da beraberinde getirmiştir.

¹⁰⁸ KONURALP, G. : A.g.e. s. 169.

¹⁰⁹ KONURALP, G. : A.g.e. s. 169.

Uluslararası Finansal Muhasebe Standartlarının 22 numaralı İşletme Birleşmeleri (Business Combinations) adı altında yer alan standardın amacı, işletme birleşmelerine ilişkin muhasebe uygulamalarını düzenlemektir¹¹⁰. Bu standart, hem bir işletmenin diğer bir işletme tarafından elde edilmesi, hem de menfaatlerin birleştirilmesine ilişkin muhasebe politikalarına ait düzenlemeleri içerir.

5.2.1. Uluslararası Finansal Muhasebe Standartları Açısından Birleşme ve Devirlerin Muhasebeleştirilmesinde Kullanılan Yöntemler

Uluslararası Finansal Muhasebe Standartlarının 22 numaralı İşletme Birleşmeleri (Business Combinations) standardına göre işletme birleşmelerinin iki türü mevcuttur. Bunlar; menfaatlerin birleşmesi yöntemi ve elde etme yöntemidir.

Menfaatlerin birleşmesi yöntemi İngilizce'de merger accounting; elde etme yöntemi ise, acquisition accounting olarak geçmektedir.

5.2.1.1. Menfaatlerin Birleşmesi Yöntemi

Menfaatlerin birleşmesi; devralan veya katılan olarak taraflardan hiçbirinin ayrı ayrı belirlenemediği, oluşturulan işletmenin yeni hissedarlarının birleşik yeni işletmenin net varlıklarının ve faaliyetlerinin tamamı ya da tamamına yakını üzerinde kontrole sahip olduğu, birleşme sonucu ortaya çıkan işletme ile ilgili risklerin ve menfaatlerin, sürekli olarak yeni hissedarlarca birlikte paylaşılmasının sağlandığı bir işletme birleşmesidir¹¹¹.

Menfaatlerin birleşmesi yönteminde, yeni birleşik işletmenin birleşme sonrasındaki finansal tabloları, söz konusu işletmelerin, birleşmelerin olduğu dönemde ve karşılaştırmalı rakamların sunulduğu önceki diğer dönemlerden itibaren birleşmiş olduğu varsayımı yapılarak hazırlanır.

Bu yönteme göre tarafların bilanço kalemleri defter değerlerine göre birleştirilir. Şirketlerin bilançolarındaki tüm kalemler iki şirket arasındaki borç ve alacaklar karşılıklı

¹¹⁰ AKGÜL B. A.; AKAY, H. : A.g.e. s. 116.

¹¹¹ AKGÜL B. A.; AKAY, H. : A.g.e. s. 116.

olarak indirilmesinden sonra toplanır. Hisse senedi değişim oranlarının* farklılığından dolayı oluşan şerefiye ise sermaye yedeklerinden düşölür. Finansal tablolarda çıkarılmış sermaye olarak kaydedilmiş tutar ve ilave nakit veya diğer varlıklar biçimindeki herhangi bir ek bedel toplamı ile katılan sermaye arasındaki fark, özkaynakta ayarlama yapılması suretiyle muhasebeleştirilir. Menfaatlerin birleştirilmesinde, öz itibariyle herhangi bir elde etme meydana gelmemekte, birleşme öncesinde mevcut risk ve menfaatlerin birleşme sonrasında da müşterek olarak paylaşımı devam etmektedir. Menfaatlerin birleşmesiyle ilgili yapılan masraflar (kayıt ve tescil ücreti, danışmanlık gideri, vb.) ait oldukları dönemde gider olarak kaydedilir.

Menfaatlerin birleşmesi yöntemine göre bir uygulama aşağıdaki gibidir¹¹²:

01.01 itibariyle X şirketi, Y şirketini devralmıştır. Ödeme X şirketi tarafından hisse senedi ile yapılacaktır. Dolayısıyla Y şirketi hisse senetleri iptal edilecek ve Y şirketi ortaklarına X şirketi hisse senetleri verilecektir. Değişim için aşağıda yer alan tablolardaki bilgiler gereği, 1 adet Y şirketi hissesine karşılık 2 adet X şirketi hissesi gerekmektedir. Bu durumda, Y şirketinin 200 birimlik sermayesine karşılık X şirketinin 400 birimlik bir sermaye artırımına gitmesi gerekmektedir. Y şirketinde azınlık söz konusu değildir.

Şerefiye dahil tüm varlıklar için amortisman yöntemi normal amortisman ve amortisman süresi 20 yıldır. Her iki şirketin bilançosunda gizli yedek olduğu anlaşılmıştır.

X ŞİRKETİ BİRLEŞME ÖNCESİ BİLANÇOSU			
VARLIKLAR	3.000,00	BORÇLAR	1.100,00
		DÖNEM KARI	100,00
		KAR YEDEKLERİ	200,00
		SERMAYE YEDEKLERİ	600,00
		SERMAYE	1.000,00
TOPLAM	3.000,00	TOPLAM	3.000,00

* Değişme Oranı = Sermaye Artırımı Tutarı / Katılan Ortaklığın Ödenmiş veya Çıkarılmış Sermayesi
¹¹² SUMER, H.; GÖĞÜŞ, E. H. S. : Şirket Birleşmeleri İçinde : **Füzyonlar ve Muhasebe Yöntemlerinde Meydana Gelen Gelişmeler**, Editörler : Sumer, H.; Persteiner, H., Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004, s. 396.

Y ŞİRKETİ BİRLEŞME ÖNCESİ BİLANÇOSU

VARLIKLAR	1.500,00		
		BORÇLAR	600,00
		DÖNEM KARI	100,00
		KAR YEDEKLERİ	300,00
		SERMAYE YEDEKLERİ	300,00
		SERMAYE	200,00
TOPLAM	1.500,00	TOPLAM	1.500,00

	X ŞİRKETİ	Y ŞİRKETİ
Pazar Değeri	4.500,00	1.800,00
Gizli Yedekler	1.000,00	400,00
Şerefiye	1.700,00	600,00
Hisse Senedi Sayısı	1.000,00	200,00
Birim Hisse Senedi Değeri	4,50	9,00

- Hisse Senedi Değişim Oranı : 2 Hisse(x) = 1 Hisse(y)
- X Şirketinin Sermaye Artışı : 400 Birim
- X Şirketinin Amortisman Süresi : 20 Yıl

X şirketi 400 birim sermaye artışına gittiğinde birleşme sonrası sermayesi 1400 (1000+400) olacaktır. Birleşme sonrası bilançoda sermayeyi toplarken X şirketinin Y şirketine verdiği 400 birim değerindeki tutardan Y şirketinin 200 birim tutarındaki sermayesi mahsup edilecek ve ortaya çıkan 200 birim tutarındaki aktif mahsup farkı sermaye yedeklerinden düşülecektir. Bu nedenle birleşme sonrası bilançoda sermaye yedekleri 900 birim değil (600+300), 700 birim [(600+300) – 200] olacaktır. Birleşme bilançosunda sermaye dışında Y şirketi bilançosundaki diğer bütün kalemler X şirketinin bilançosundaki kalemler ile defter değerleri üzerinden toplanacaktır. Dolayısıyla bu yöntemde birleşme bilançosunda ödenen şerefiyeyi görmek olanaksızdır. Ayrıca var olan gizli yedekler varlıklarını birleşme sonrası bilançosunda da sürdürürler.

BİRLEŞME SONRASI BİLANÇO			
VARLIKLAR	4.500,00	BORÇLAR	1.700,00
		DÖNEM KARI	200,00
ŞEREFİYE		KAR YEDEKLERİ	500,00
		SERMAYE YEDEKLERİ	700,00
		SERMAYE	1.400,00
TOPLAM	4.500,00	TOPLAM	4.500,00

5.2.1.2. Elde Etme Yöntemi

Elde etme yöntemi; bir işletmenin, aktiflerinin transferi, bir borç taahhüdüne girilmesi veya hisse ihracı karşılığında, diğer bir işletmenin net varlıkları ve faaliyetleri üzerinde kontrol elde etmesiyle oluşan bir işletme birleşmesidir¹¹³.

Bu yönteme göre katılan şirketin bilançosundaki tüm kalemler devralan şirketin bilanço kalemleri ile birleştirilir. Toplama işlemi katılan şirketin bilançosu rayiç değerlerine getirildikten sonra gerçekleştiriliyorsa yöntem cari değer yöntemi olarak adlandırılır. Şirketin özkaynak tutarının rayiç değeri ile şirkete ödenen tutar arasındaki fark şerefiye olarak aktifleştirilir. Diğer yöntem olan defter değeri yönteminde ise, ilk olarak katılan şirketin özkaynağı ile ödenen tutar arasındaki fark bir düzeltme hesabına alınır. Düzeltme hesabındaki tutardan yedeklerin düşülmesiyle kalan tutar şerefiye olarak aktifleştirilir.

Elde etmeden doğan pozitif şerefiye, başka bir deyişle elde etme maliyetinin varlık ve borçların değişim tarihindeki gerçeğe uygun değeri üzerinden, devralan şirketin sahip olduğu paydan fazla olan kısmı, bilançonun aktifinde bir varlık olarak kaydedilir. Elde etme esnasında ortaya çıkan şerefiye, devralan şirketin ilerideki dönemlerde ekonomik fayda sağlayacağı beklentisiyle yaptığı ödemedir¹¹⁴. Şerefiye, maliyet değerinden birikmiş itfa tutarları düşüldükten sonra bilançoya aktarılır.

Şerefiye, genellikle normal itfa yöntemine göre faydalı ömür boyunca itfa edilir. Şerefiyenin faydalı ömrü için ilk kayıt tarihinden itibaren 20 yıl uygun görülmüştür. İtfa tutarları muhasebeleştirilirken kayıtlara gider olarak kaydedilir.

¹¹³ AKGÜL, B. A.; AKAY, H. : A.g.e. s. 116.

¹¹⁴ AKGÜL, B. A.; AKAY, H. : A.g.e. s. 119.

Elde etme yönteminden doğan negatif şerefiye, başka bir deyişle birleşme işlemi tarihinde, katılan varlık ve borçların gerçeğe uygun değerinde katılan şirketin payının katılma maliyetini aşan kısmı, negatif şerefiye olarak kaydedilerek finansal tablolara eklenir.

Negatif şerefiye, aktif düzenleyici bir hesap olarak kabul edilir ve bilançonun aktifinde negatif olarak gösterilir¹¹⁵.

Menfaatlerin birleşmesi yöntemindeki uygulama elde etme yöntemine göre yapılırsa aşağıdaki gibi sonuçlar elde edilir:

400 birim sermaye artışına ihtiyaç olduğu kabul edilerek elde etme yöntemi uygulanırsa; öncelikle devrolan şirketin bilançosundaki kalemler defter değerleriyle değil rayiç değerleriyle değerlendirilecektir. Diğer bir deyişle, daha önce var olan gizli yedekler çözümlenmesi gerekir.

Bu yönteme göre X şirketi Y şirketine vereceği 400 birim hisse senedine karşılık Y şirketinin pazar değeri 1800 birim olan hisselerini devralacaktır. Aradaki 1400 birimlik fark (1800-400) sermaye yedeklerine eklenecektir. Bu işlem sonunda birleşme sonrası bilançoda sermaye yedekleri 600 birim yerine 2000 birim (1400+600) olacaktır. Y şirketinin rayiç değeri 1800 birim olan toplam özkaynaklarına karşılık gelen 800 birim düşüldüğünde 1000 birim tutarında bir aktif mahsup farkı oluşacaktır. Bu aktif mahsup farkının bir bölümü gizli yedeklerden kaynaklanmaktadır. Bu nedenle Y şirketinin bilançosunda yer alan varlıkların rayiç değerleri ile değerlendirilmesi yoluna gidilir. Dolayısıyla uygulamadaki 400 birim gizli yedekler çözümlenerek varlıkların değeri aynı tutarda artırılabilecektir. 1000 birimden 400 birim düşüldüğünde 600 birimlik açıklanamayan fark şerefiye olarak birleşme bilançosunda yer alır. Ancak, şerefiyeden dolayı yıllık 30 birim tutarında (600/20) amortisman gideri meydana gelecektir. Bu nedenle şerefiyenin değeri birleşme bilançosunda 600 birim değil, 570 birim olarak (600-30) yer alır. Böylece amortisman gideri, dönem karını da etkilemiş olur. Dönem karı birleşme bilançosunda 200 birim değil 170 [(100+100)-30] birimdir.

¹¹⁵ MISIRLIOĞLU, İ. U. : **Türkiye ve Uluslararası Muhasebe Uygulamalarında Şerefiye**, Yayılım Yayıncılık, İstanbul 2001, s. 79.

BİRLEŞME SONRASI BİLANÇO			
VARLIKLAR	4.900,00	BORÇLAR	1.700,00
		DÖNEM KARI	170,00
ŞEREFİYE	570,00	KAR YEDEKLERİ	200,00
		SERMAYE YEDEKLERİ	2.000,00
		SERMAYE	1.400,00
TOPLAM	5.470,00	TOPLAM	5.470,00

5.2.2. Menfaatlerin Birleşmesi ve Elde Etme Yöntemlerinin Bilanço ve Gelir Tablosu Üzerindeki Etkilerinin Karşılaştırılması

Menfaatlerin birleşmesi yöntemi ile elde etme yöntemi arasındaki en önemli fark menfaatlerin birleşmesi yönteminde bilançodaki gizli borçlar ile gizli yedeklerin çözülmemesi ve ortaya çıkan şerefiyenin doğrudan yedeklerden düşülmesi sonucunda birleşme bilançosunda yer almamasıdır. İki yöntem arasındaki bu uygulama farkı yalnızca birleşmenin gerçekleştiği yıldaki birleşme bilançolarının farklı olmasına değil aynı zamanda gelecek dönemlerdeki bilanço ve gelir tablolarının da farklı olmasına neden olmaktadır.

Şöyle ki, elde etme yönteminin kullanılması, katılacak şirketin bilanço kalemlerinin rayiç değerleri ile değerlendirilmesini gerektirir. Bunun sonucunda elde etme yöntemi kullanılarak oluşturulan bilançodaki varlıklar menfaatlerin birleşmesi yöntemine göre düzenlenmiş bilançodaki varlıklardan daha yüksek değerlidir. Bu durum maddi duran varlıklar üzerinde uygulanan amortisman tutarının daha yüksek olması sonucunu doğurur. Bu arada birleşme sırasında ortaya çıkan ve aktifleştirilen şerefiyenin amortismanı da gerekmektedir. böylece elde etme yönteminin kullanımı gelecek dönemlerde, menfaatlerin birleşmesi yöntemine göre daha az net gelir açıklanmasına neden olur.

Hisse başına kar oranı da menfaatlerin birleşmesi yöntemine göre elde etme yönteminde daha düşük olacaktır¹¹⁶. Bu sebeple elde etme yöntemi kullanıldığında bilanço daha güçlü gözükülecek; gelir tablosu ise amortisman giderlerindeki yüksek tutarlar nedeniyle menfaatlerin birleşmesi yöntemindeki gelir tablosuna göre daha zayıf olacaktır.

¹¹⁶ REZAEE, Z. : **Financial Institutions, Valuations, Mergers an Acquisitions**, 2. Baskı, John Wiley and Sons, New York 2001, s. 317.

5.3. Muhasebe Yönünden Özellik Arz Eden Konuların İncelenmesi

5.3.1. Birleşme ve Devirlerde Özsermayenin Tespit Edilmesi

Özsermaye, para ya da mal olarak sahip ya da ortaklarca işletmeye konulan sermaye ile kurum kazancının işletmede bırakılan bölümü, yedek akçe, karşılıklar ve dönem karından oluşur. Daha geniş bir tanımla özsermaye, sahip veya ortakların bilanço tarihinde işletmeye yapmış oldukları yatırım tutarlarını gösteren, ödenmiş sermaye ile sermaye yedekleri, kar yedekleri, geçmiş yıllar karlarını kapsar. Eğer varsa geçmiş yıllar zararları ile dönemin zararı öz sermayeden düşülür. Kısaca öz sermaye, işletme sahip veya ortaklarının işletmeye getirdiği sermaye ile faaliyetlerden elde ettiği karların çeşitli biçimlerde bırakılmasından meydana gelmektedir. Maliye Bakanlığı tarafından yayınlanan 1. Sıra No'lu Muhasebe Uygulama Genel Tebliği ile bilanço ilkeleri, bilanço düzenleme kuralları ve bilançonun biçimsel yapısı hakkında açıklamalarda bulunmuştur. Bu tebliğe göre hazırlanan bilanço net değer esasına göre düzenlenmiştir. Dolayısıyla bilançonun aktif toplamı, net aktifi, pasif toplamı da net pasifi vermektedir. Maliye Bakanlığı tarafından açıklanan bilanço üzerinden özsermaye iki şekilde hesaplanabilir:

1- Bilançonun aktifinden borçların düşülmesi yoluyla;

$$\text{Özsermaye} = \text{Aktif Toplamı} - \text{Borçlar Toplamı}$$

2- Bilançonun pasifinde yer alan 5 numaralı hesap sınıfındaki özkaynaklar hesap grubunun incelenerek özsermayeyi arttırıcı nitelikteki hesapların toplanması ve özsermayeyi azaltıcı nitelikteki hesapların bu toplamdan çıkarılması sonucunda özsermaye hesaplanabilir:

$$\text{Özsermaye} = [\text{Sermaye} + \text{Hisse senetleri ihraç primleri} + \text{Kar Yedekleri} + \text{Yasal Yedekler} + \text{Statü Yedekleri} + \text{Geçmiş Yıllar Karları} + \text{Dönem Net Karı}] - [\text{Ödenmemiş Sermaye} + \text{Geçmiş Yıllar Zararları} + \text{Dönem Net Zararı}]$$

Birleşme ve devirlerde özsermayenin belirlenmesi, değiştirme biriminin*, devralan işletmenin artıracığı sermaye tutarının ve yeni oluşan işletmenin sermaye tutarının hesaplanması açısından önemlidir.

5.3.2. Birleşme ve Değişirme Biriminin ve Artırılacak Sermaye Tutarının Hesaplanması

İşletme birleşme ve devirlerinde en önemli unsurlardan biri değiştirme biriminin tespit edilmesidir. Çünkü devir ve birleşmelerde katılan ortaklığın pay sahiplerine katılacak mal varlığı karşılığında tespit edilen değiştirme birimine göre devralan ortaklığın payları verilir.

Değişirme biriminin belirlenmesi için, hem katılan hem de devralan ortaklıkların mal varlıklarının cari değerlerinin belirlenmesi gerekir¹¹⁷.

Birleşen ve devrolan şirketlerin birleşme ve devirle ilgili olarak yeni oluşan şirketten alacakları paylar, iştirakleri dikkate alınmış özkaynak tutarları dikkate alınarak aşağıdaki şekilde hesaplanır¹¹⁸:

$$\text{Birleşme Birimi} = \frac{\text{Devralan Kurumun Özkaynağı}}{(\text{Devralan Kurumun Özkaynağı} + \text{Katılan Kurumun Özkaynağı})}$$

Bu formül aracılığıyla yeni şirket içindeki pay oranının ne olduğu bulunur.

Değişme birimi ise şu formül aracılığıyla bulunabilir:

$$\text{Değişme Birimi} = \frac{\text{Sermaye Artırımı Tutarı}}{\text{Devralan Ortaklığın Ödenmiş Sermayesi}}$$

Bu formül aracılığıyla da hisse senetlerinin değişiminin hangi oranlar üzerinden yapılacağı belirlenir.

* Değişirme Birimi : Katılan işletme hisse senetlerinin cari değeri ile devralan işletme hisse senetlerinin cari değerinin birbirine olan oranıdır.

¹¹⁷ ÖZBALCI, Y. : **Kurumlar Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Oluş Yayıncılık, Ankara 1998, s. 743.

¹¹⁸ <http://www.spk.gov.tr>, Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği.

Ortaklık devralma yoluyla birleşme işlemi dolayısıyla yapılacak sermaye artırımının tutarı aşağıdaki gibi hesaplanır:

A : Devralan ortaklığın özkaynağı

B : Katılan ortaklığın (birden fazla olması halinde ortaklıkların) özkaynağı

C : Devralan ortaklığın ödenmiş / çıkarılmış sermayesi

Birleşme Birimi (D) = $A / (A+B)$

Artırım Sonrası Sermaye = C / D

5.3.3. Değişirme Birimi ve Artırılacak Sermaye Tutarına Yönelik Örnek Bir Uygulama

X ve Y şirketlerinin birleşme öncesi bilançoları aşağıdaki gibidir.

X şirketinin hisse senetlerinin 1,00 lirası 3,5 lira borsa değerinde, Y şirketinin 1,00 lirası ise 1,40 lira borsa değerindedir. Son 3 yıldır X şirketi % 45,00'er, Y şirketi ise % 15,00'er temettü dağıtmıştır.

DEVRALAN X ORTAKLIĞI BİRLEŞME ÖNCESİ BİLANÇOSU (TL)

AKTİF			PASİF		
1- DÖNEN VARLIKLAR		385.425,00	1-KISA VADELİ BORÇLAR		330.993,00
A-HAZIR DEĞERLER	46.357,00		A-FİNANSAL BORÇLAR	55.751,00	
1-KASA	1.650,00		1-BANKA KREDİLERİ	3.600,00	
2-BANKALAR	44.706,00		2-UZUN VADELİ KR.FAİZ.	52.151,00	
3-HAZIR DEĞERLER	1,00				
			B-TİCARİ BORÇLAR	214.407,00	
B-KISA VADELİ TİC.AL.	151.387,00		1-SATICILAR	214.391,00	
1-ALICILAR	25.334,00		2-AL. DEP. VE TEMİNATL.	16,00	
2-ALACAK SENETLERİ	131.150,00				
3-AL. SEN. REES.(-)	2.901,00		C-DİĞ.KIS.VAD.BORÇLAR	33.631,00	
4-VER. DEP.VE TEM.	146,00		1-ÖDENECEK GİDERLER	15.483,00	
5-ŞÜP. AL. KARŞ. (-)	2.342,00		2-ÖD.VER.HAR.DİĞ.KES.	16.601,00	
			3-TAKSİDE BAĞ.DEV.AL.	1.547,00	
C-STOKLAR	153.515,00				
1-İLK MAD. MALZEME	41.287,00		D-ALINAN SİP.AVANSLARI	535,00	
2-YARD. MAD. MALZEME	29.217,00				
3-MAMÜLLER	65.027,00		E-BORÇL. VE GİD. KARŞ.	26.669,00	
4-EMTİA	247,00		1-VERGİ KARŞILIKLARI	26.669,00	
5-DİĞER STOKLAR	10.637,00				
6- VER SİP. AVANSL.	7.100,00		2- UZUN VAD. BORÇLAR		258.233,00
			A-FİNANSAL BORÇLAR	229.088,00	
D- DİĞ.DÖNEN VARLIKLAR	34.166,00		1-BANKA KREDİLERİ	229.088,00	
2-DURAN VARLIKLAR		803.801,00	B-BORÇ VE GİDER KARŞ.	29.145,00	
A-UZUN VADELİ TİC.ALAC.	2,00		1-KIDEM TAZM. KARŞ.	29.145,00	
1-VER. DEP. VE TEM.	2,00				
			3-ÖZSERMAYE		600.000,00
B-MADDİ DURAN VARL.	798.834,00		A-SERMAYE	150.000,00	
1-ARAZİ VE ARSALAR	407,00				
2-YERÜ.-YERA.DÜZ.	19.960,00		B-YENİD.DEĞ.DEĞ.ARTIŞI	380.039,00	
3-BİNALAR	180.550,00		1-DURAN VAR. DEĞ. ART.	380.039,00	
4-MAK.TESİS VE CİH.	817.921,00				
5- TAŞ.ARAÇ VE GER.	63.699,00		C-YEDEKLER	5.993,00	
6- DEMİRBAŞLAR	82.538,00		1-YASAL YEDEKLER	5.993,00	
7-BİRİKMİŞ AMORT. (-)	366.253,00				
8-VER. SİP. AVANSL.	12,00		D-NET DÖNEM KARI	63.968,00	
D-MADDİ OLM.DUR.VARL.	2.609,00				
1-DİĞ.MAD.OLM.DU.VAR.	2.609,00				
E-DİĞER DUR. VARLIKLAR	2.356,00				
TOPLAM		1.189.226,00	TOPLAM		1.189.226,00

KATILAN Y ORTAKLIĞI BİRLEŞME ÖNCESİ BİLANÇOSU (TL)

AKTİF			PASİF		
1-DÖNEN VARLIKLAR		99.738,00	1-KISA VADELİ BORÇLAR		70.136,00
A-HAZIR DEĞERLER	443,00		A-FİNANSAL BORÇLAR	126,00	
B-KISA VADELİ TİC.ALAC.	36.260,00		B- TİCARİ BORÇLAR	39.405,00	
C-DİĞ.KISA VAD. ALAC.	1,00		C-DİĞ.KISA VAD.BORÇL.	12.834,00	
D-STOKLAR	62.146,00		D-BORÇ VE GİD. KARŞL.	17.771,00	
1-STOKLAR	61.865,00				
2- VER. SİP. AVANSLARI	281,00		2- UZUN VADELİ BORÇL.		13.943,00
			A-BORÇ VE GİDER KARŞ.	13.943,00	
E-DİĞER DÖNEN VARL.	888,00				
			3-ÖZSERMAYE		200.000,00
2- DURAN VARLIKLAR		84.341,00	A-SERMAYE	100.000,00	
A-UZUN VAD.TİC. ALAC.	1.389,00		B-EMİSYON PRİMİ	691,00	
B-MADDİ DURAN VARL.	182.726,00		C-YENİD.DEĞ.DEĞ.ARTIŞI	78.704,00	
1-BİNALAR, ARSA VE AR.	142.248,00		D-YEDEKLER	5.567,00	
2-MAKİNA TES. VE CİH.	248.625,00		I-YASAL YEDEKLER	1.060,00	
3-DİĞER DURAN VARL.	16.994,00		2-OLAGANÜSTÜ YED.	4.507,00	
4-BİRİKMİŞ AMORT. (-)	225.397,00				
5- VER. SİP. AVANSLARI	256,00		E-NET DÖNEM KARI	18.435,00	
			F-GEÇMİŞ YIL KARLARI	99.278,00	
C-DİĞER DUR.VARLIKL.	226,00		F-GEÇMİŞ YIL ZARARLARI	2.775,00	
TOPLAM		284.079,00	TOPLAM		284.079,00

1) Bilanço değeri esas alındığında;

X ortaklığının hisse senedinin bilanço değeri aşağıda olduğu gibidir:

ÖZSERMAYE	600.000,00
NOMİNAL SERMAYE	150.000,00
HİSSE SENEDİ DEĞERİ	4,00

Y ortaklığının hisse senedinin bilanço değeri ise;

ÖZSERMAYE	200.000,00
NOMİNAL SERMAYE	100.000,00
HİSSE SENEDİ DEĞERİ	2,00

Buna göre değiştirme birimi $4,00 / 2,00 = 2,00$ olması yani birleşecek kurumun 100.000,00TL sermaye sahibi ortaklarına 50.000,00TL tutarında kendi hisse senetlerinden vermesi gerekir.

2) Borsadaki fiyatlar esas alındığında;

Değiştirme birimi $3,50 / 1,40 = 2,50$ olarak bulunur. Bu takdirde katılan kurumun 100 milyar lira sermayesi karşılığında, 40 milyar lira tutarında hisse senedi verilmesi gerekir.

Birleşme değeri, kesin esaslara bağlanması mümkün olmayan, tamamen kendine özgü bir değerdir. Bu yüzden bilanço ya da borsa değerlerinden hangisinin uygulanacağı tarafların karşılıklı görüşmeleriyle belirlenir.

Bilanço değerine göre bulunan değiştirme birimi esas alındığında $4,00 / 2,00 = 2,00$ olarak bulunan sonucun anlamı, katılan Y firmasının ellerindeki her bir Y firması hisse senedi karşılığında 2 tane X firması hisse senedi verilmesidir. Bu durumda X firması sermaye artırımında bulunacaktır.

X firması tarafından artırılması gereken sermaye tutarı =

Değiştirme Birimi * Katılan Firma Nominal Sermayesi = $2,00 * 100.000,00 = 200.000,00$ 'dir.

Formüle edilmiş şekli ise şöyledir;

Artırılması Gereken Sermaye Tutarı = [Katılan İşletmenin (Y) Özvarlığı / Devralan İşletmenin (X) Özvarlığı] * Devralan İşletme Nominal Sermayesi

$$\begin{aligned}\text{Artırılması Gereken Sermaye Tutarı} &= [200.000,00 / 600.000,00] * 150.000,00 \\ &= 50.000,00\end{aligned}$$

X firmasının eski nominal sermayesi 150.000,00

X firmasının artırması gereken sermaye + 50.000,00

Oluşan yeni firmanın nominal sermayesi = 200.000,00

Oluşan yeni firmanın nominal sermayesinin ortaklara dağılımı şöyledir:

X firmasının ortaklarının payı = 150.000,00 / 200.000,00 = % 75,00

Y firmasının ortaklarının payı = 50.000,00 / 200.000,00 = % 25,00

5.3.4. Katılan Şirketin Devralan Şirkette Sermaye Payına Sahip Olması

Birleşmeler, birbiri ile iştirak ilişkisi içinde bulunan şirketler arasında yapıldığında, birleşen şirket katılacak şirketin bir kısım sermaye payına sahip olduğu için birleşen şirket, birleşme sonunda kendi hisse senetlerinden vermiş olur. Bu takdirde devralan şirket daha az sermaye artırımında bulunur.

Günümüzde ekonomi, işletmeler seviyesinde ölçek ekonomisi olması yanında, farklı alanlarda veya birbirine yakın ve birbirini tamamlayıcı sektörde faaliyet gösteren birden çok işletmenin sermaye yapılarının kaynaştığı bir gruplar ekonomisidir. Bu durum uygulamada, holding denilen şirketlerin kendi aralarındaki iştirak ilişkileriyle topluca bir grup oluşturmaları şeklinde kendini göstermektedir¹¹⁹.

Bu durum bir örnekle açıklanırsa;

(X) şirketi (Y) şirketini devir alacaktır. (Y) şirketinin birleşme öncesi bilançosu aşağıdaki gibidir:

¹¹⁹ ÖZBALCI, Y. : A.g.e. s. 746.

(Y) A.Ş. BİLANÇOSU

AKTİF		PASİF	
STOKLAR	4.000,00	SERMAYE	4.000,00
İŞTİRAKLER	3.000,00	YED.AKÇE	4.500,00
MAKİNALAR	3.000,00		
BİR.AMOR.	1.500,00		
TOPLAM	<u>8.500,00</u>	TOPLAM	<u>8.500,00</u>

Birleşme sözleşmesinde aşağıdaki tutarlar üzerinde karara varılmıştır:

STOKLAR	6.000,00
İŞTİRAKLER	8.000,00
MAKİNALAR (NET)	2.000,00

İştiraklerin 2.000,00TL'lik kısmı, katılacak şirketin hisse senetleridir. Bunun nominalı 1.500,00TL'dir. Birleşme sözleşmesinde 8.000,00TL üzerinde anlaşılmıştır. Buna göre birleşme bilançosu şöyle olacaktır (vergi ihmal edilmiştir):

(X)-(Y) A.Ş. BİRLEŞİK BİLANÇOSU

AKTİF		PASİF	
STOKLAR	6.000,00	SERMAYE	4.000,00
MAKİNALAR	2.000,00	YED.AKÇE	4.500,00
İŞTİRAKLER	8.000,00	BİRL. KARI	7.500,00
TOPLAM	<u>16.000,00</u>	TOPLAM	<u>16.000,00</u>

Katılan servetin cari net değeri 16.000,00TL'dir. Nominal sermaye 4.000,00TL olduğuna göre, nominalı 1,00TL olan hisse senedi 4,00TL'ye ulaşacak demektir. Devralan şirketin hisse senetleri de, nominal değerinin dört katı olarak değerlendirilmiştir.

Buna göre değiştirme birimi $4.000,00 / 4.000,00 = 1,00$ 'dir. (Y) A.ř.'nin 4.000,00TL'lik sermayesi için, 4.000,00TL'lik hisse senedi verilecektir. (X) A.ř.'nin 1,00TL'lik hisse senedinin cari değeri 4,00TL olduğundan, devraldığı 16.000,00TL'lik servet itibarıyla hesaplandığında da vereceği hisse senedi tutarı 4.000,00TL'dir. Fakat (X) A.ř., (Y) A.ř.'yi devralırken kendisine ait 1.500,00TL'lik hisse senedini de bünyesine katacaktır. Bunun için sadece 2.500,00TL'lik sermaye artırımını yapması yeterli olacaktır.

6. UYGULAMA

Marmara İplik A.Ş. ve Yasemin Triko A.Ş. birleşerek Arya Tekstil A.Ş.'yi kurmak istemişlerdir. Aşağıda her iki şirketin birleşmeden önceki ilk yarı yıl bilançoları yer almaktadır:

YASEMİN TRİKO A.Ş. 30.06.2005 TARİHLİ BİLANÇOSU(x1000) YTL

AKTİF		PASİF	
I. DÖNEN VARLIKLAR	618.659,00	I. KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR	568.075,00
A. Hazır Değerler	200.000,00	B. Ticari Borçlar	230.442,00
1. Kasa	172.000,00	2. Borç Senetleri	230.442,00
3. Bankalar	28.000,00	C. Diğer Borçlar	77.486,00
B. Menkul Kıymetler	173.416,00	1. Ortaklara Borçlar	70.000,00
4. Diğer Menkul Kıymetler	173.416,00	5. Diğer Ticari Borçlar	7.486,00
C. Diğer Ticari Alacaklar	200.014,00	D. Alınan Avanslar	5.686,00
1. Alıcılar	200.014,00	1. Alınan Sipariş Avansları	5.686,00
D. Diğer Alacaklar	26.435,00	E. Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	54.549,00
1. Ortaklardan Alacaklar	26.000,00	1. Ödenecek Vergiler ve Fonlar	30.000,00
5. Diğer Alacaklar	435,00	2. Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	24.549,00
F. Gelecek Aylara Ait Gelir ve Gider Tahakkukları	3.883,00	F. Borç ve Gider Karşılıkları	199.912,00
1. Gelecek Aylara Ait Giderler	3.883,00	1. Dönem Karı ve Diğer Yasal Yükümlülükler	199.912,00
G. Diğer Dönen Varlıklar	14.911,00	III. ÖZKAYNAKLAR	422.941,00
1. Devreden KDV	10.000,00	A. Ödenmiş Sermaye	250.000,00
4. Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	4.911,00	1. Sermaye	250.000,00
II. DURAN VARLIKLAR	372.357,00	E. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	67.919,00
D. Maddi Duran Varlıklar	349.699,00	1. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	67.919,00
5. Taahhütler	49.699,00	F. Dönem Net Karı (Zararı)	240.860,00
6. Demirbaşlar	300.000,00	1. Dönem Net Karı	240.860,00
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22.658,00		
5. Özel Maliyetler	658,00		
9. Verilen Avanslar	22.000,00		
AKTİF TOPLAMI	991.016,00	PASİF TOPLAMI	991.016,00

MARMARA İPLİK A.Ş. 30.06.2005 BİLANÇOSU (x1000) YTL

AKTİF		PASİF	
I. DÖNEN VARLIKLAR	44.791,00	I. KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR	149.873,00
A. Hazır Değerler	24.906,00	A. Mali Borçlar	16.636,00
1. Kasa	906,00	1. Banka Kredileri	16.636,00
2. Alınan Çekler	20.000,00	B. Ticari Borçlar	31.910,00
3. Bankalar	4.000,00	2. Borç Senetleri	31.000,00
C. Diğer Ticari Alacaklar	17.853,00	3. Diğer Borç Senetleri	910,00
1. Alıcılar	15.000,00	C. Diğer Borçlar	69.000,00
2. Alacak Senetleri	853,00	1. Ortaklara Borçlar	54.000,00
3. Diğer Ticari Alacaklar	2.000,00	5. Diğer Çeşitli Borçlar	15.000,00
G. Diğer Dönen Varlıklar	2.032,00	D. Alınan Avanslar	7.960,00
1. Devreden KDV	532,00	1. Alınan Sipariş Avansları	7.960,00
4. Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	1.000,00	E. Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	16.367,00
5. İş Avansları	300,00	1. Ödenecek Vergiler ve Fonlar	15.000,00
6. Personel Avansları	200,00	2. Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	1.367,00
II. DURAN VARLIKLAR	494.375,00	F. Borç ve Gider Karşılıkları	8.000,00
D. Maddi Duran Varlıklar	442.893,00	1. Dönem Karı ve Diğer Yasal Yükümlülükler	8.000,00
2. Binalar	400.000,00	III. ÖZKAYNAKLAR	389.293,00
5. Taşıtlar	25.000,00	A. Ödenmiş Sermaye	325.000,00
6. Demirbaşlar	18.793,00	1. Sermaye	325.000,00
8. Birikmiş Amortismanlar (-)	900,00	C. Kar Yedekleri	32.251,00
G. Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	51.482,00	1. Yasal Yedekler	15.000,00
1. Gelecek Yıllara Ait Giderler	51.482,00	2. Statü Yedekleri	17.251,00
		E. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	608,00
		1. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	608,00
		F. Dönem Net Karı (Zararı)	32.650,00
		1. Dönem Net Karı	32.650,00
AKTİF TOPLAMI	539.166,00	PASİF TOPLAMI	539.166,00

Yasemin Triko A.Ş. ve Marmara İplik A.Ş. birleşmeye karar vererek Ağustos 2005'te ortak bir dilekçe ile Asliye Ticaret Mahkemesine başvurmuşlardır. Amaçları bilirkişi raporu ile özkaynaklarının tespitidir.

Her iki şirketin özkaynakları incelenerek aşağıdaki sonuçlara varılmıştır:

Marmara İplik A.Ş.'nin özkaynağı : 415.000,00 YTL

Yasemin Triko A.Ş.'nin özkaynağı : 380.000,00 YTL

Bu durumda Arya Tekstil A.Ş.'nin nominal sermayesi : 795.000,00 olacaktır.

Bu sermayenin;

$415.000,00 / 795.000,00 = \%52,20$ 'si Marmara İplik A.Ş. ortaklarının,

$380.000,00 / 795.000,00 = \%47,80$ 'i Yasemin Triko A.Ş. ortaklarının payıdır.

Özkaynakların tespitinden sonra Arya Tekstil A.Ş.'nin ana sözleşmesi hazırlanarak gereken hukuki işlemler yapılmış ve ticaret sicilinde tescil işlemi tamamlanmıştır. 30.09.2005 tarihinde iki şirketin birleşmeleri tamamlanacaktır.

Birleşecek olan Yasemin Triko A.Ş. ve Marmara İplik A.Ş.'nin varlık ve borçları, kurulacak olan Arya Tekstil A.Ş.'ye devredileceğinden; bunların neler ve hangi tutarda olacağını belirlebilmesi için 31.08.2005 tarihli bilançoların her iki şirket tarafından ayrı ayrı düzenlenmesi gerekmektedir.

Yasemin Triko A.Ş. ve Marmara İplik A.Ş. tarafından hazırlanan ve birleşme muhasebesinde esas alınacak bilançolar aşağıda gösterildiği gibidir. Ancak bilançolarda yer alan duran varlıklar aşağıda belirtilen tutarlar üzerinden Arya Tekstil A.Ş.'ye devredilecektir.

Marmara İplik A.Ş. duran varlıkları:

- Binalar : 800.000,00 YTL
- Taşıtlar : 50.000,00 YTL
- Demirbaşlar : 37.000,00 YTL

Yasemin Triko A.Ş. duran varlıkları:

- Taşıtlar : 53.398,00 YTL
- Demirbaşlar : 310.000,00 YTL

MARMARA İPLİK A.Ş. 31.08.2005 BİLANÇOSU(x1000) YTL

AKTİF		PASİF	
I. DÖNEN VARLIKLAR	53.806,00	I. KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR	159.950,00
A. Hazır Değerler	500,00	C. Diğer Borçlar	137.700,00
1. Kasa	500,00	1. Ortaklara Borçlar	137.700,00
C. Ticari Alacaklar	30.000,00	D. Alınan Avanslar	15.000,00
1. Alıcılar	30.000,00	1. Alınan Sipariş Avansları	15.000,00
D. Diğer Alacaklar	10.000,00	E. Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	3.250,00
5. Diğer Alacaklar	10.000,00	1. Ödenecek Vergiler ve Fonlar	2.250,00
G. Diğer Dönen Varlıklar	13.306,00	2. Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	1.000,00
1. Devreden KDV	2.128,00	F. Borç ve Gider Karşılıkları	4.000,00
4. Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	10.000,00	1. Dönem Karı ve Diğer Yasal Yükümlülükler	4.000,00
5. İş Avansları	712,00	III. ÖZKAYNAKLAR	383.538,00
6. Personel Avansları	466,00	A. Ödenmiş Sermaye	325.000,00
II. DURAN VARLIKLAR	489.682,00	1. Sermaye	325.000,00
D. Maddi Duran Varlıklar	438.200,00	C. Kar Yedekleri	32.251,00
2. Binalar	400.000,00	1. Yasal Yedekler	15.000,00
5. Taşıtlar	25.000,00	2. Statü Yedekleri	17.251,00
6. Demirbaşlar	19.500,00	E. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	608,00
8. Birikmiş Amortismanlar (-)	6.300,00	1. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	608,00
G. Gelecek Yıllara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukları	51.482,00	F. Dönem Net Karı (Zararı)	26.895,00
1. Gelecek Yıllara Ait Giderler	51.482,00	1. Dönem Net Karı	26.895,00
AKTİF TOPLAMI	543.488,00	PASİF TOPLAMI	543.488,00

YASEMİN TRİKO A.Ş. 31.08.2005 TARİHLİ BİLANÇOSU(x1000) YTL

AKTİF		PASİF	
I. DÖNEN VARLIKLAR	268.500,00	I. KISA VAD. YAB. KAYNAKLAR	245.000,00
A. Hazır Değerler	201.000,00	B. Ticari Borçlar	120.000,00
1. Kasa	172.500,00	2. Borç Senetleri	120.000,00
3. Bankalar	28.500,00	C. Diğer Borçlar	38.000,00
C. Ticari Alacaklar	50.000,00	1. Ortaklara Borçlar	38.000,00
1. Alıcılar	50.000,00	D. Alınan Avanslar	15.000,00
D. Diğer Alacaklar	500,00	1. Alınan Sipariş Avansları	15.000,00
5. Diğer Alacaklar	500,00	E. Ödenecek Vergi ve Diğer Yükümlülükler	57.000,00
G. Diğer Dönen Varlıklar	17.000,00	1. Ödenecek Vergiler ve Fonlar	32.000,00
1. Devreden KDV	12.000,00	2. Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri	25.000,00
4. Peşin Ödenen Vergiler ve Fonlar	5.000,00	F. Borç ve Gider Karşılıkları	15.000,00
II. DURAN VARLIKLAR	330.357,00	1. Dönem Karı ve Diğer Yasal Yükümlülükler	15.000,00
D. Maddi Duran Varlıklar	329.699,00	III. ÖZKAYNAKLAR	353.857,00
5. Taşıtlar	49.699,00	A. Ödenmiş Sermaye	250.000,00
6. Demirbaşlar	305.000,00	1. Sermaye	250.000,00
8. Birikmiş Amortismanlar (-)	25.000,00	E. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	67.919,00
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	658,00	1. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	67.919,00
5. Özel Maliyetler	658,00	F. Dönem Net Karı (Zararı)	171.776,00
		1. Dönem Net Karı	171.776,00
AKTİF TOPLAMI	598.857,00	PASİF TOPLAMI	598.857,00

Marmara İplik A.Ş.'nin yukarıda belirtilen 31.08.2005 tarihli mali tablosunda yer alan binalar, taşıtlar ve demirbaşlar; bilanço değerinden farklı bir değerle Arya Tekstil A.Ş.'ye devretmesi sonucu birleşmeden doğan karı aşağıda belirtildiği gibidir:

	Binalar (YTL)	Taşıtlar (YTL)	Demirbaşlar (YTL)	Bir. Amortismanlar(-) (YTL)	Toplam (YTL)
Kayıtlı Değer :	400.000,00	25.000,00	19.500,00	6.300,00	438.200,00
Devir Değeri :	800.000,00	50.000,00	37.000,00	(-)	887.000,00

$$\begin{aligned}\text{Birleşme Karı} &= 887.000,00 - 438.200,00 \\ &= 448.800,00 \text{ YTL}\end{aligned}$$

Marmara İplik A.Ş.'nin birleşme karı elde etmesi ile birlikte mali yükümlülükleri doğmaktadır:

$$1) \text{ Kurumlar Vergisi} \quad : 448.800,00 \times \% 30 = 134.640,00 \text{ YTL}$$

$$2) \text{ Katma Değer Vergisi} \quad : 887.000,00 \times \% 18 = 159.660,00 \text{ YTL}$$

Yasemin Triko A.Ş.'nin yukarıda belirtilen 31.08.2005 tarihli mali tablosunda yer alan taşıtlar ve demirbaşlar; bilanço değerinden farklı bir değerle Arya Tekstil A.Ş.'ye devretmesi sonucu birleşmeden doğan karı aşağıda belirtildiği gibidir:

	Taşıtlar (YTL)	Demirbaşlar (YTL)	Bir. Amortismanlar(-) (YTL)	Toplam (YTL)
Kayıtlı Değer :	49.699,00	305.000,00	25.000,00	329.699,00
Devir Değeri :	53.398,00	310.000,00	(-)	363.398,00

$$\begin{aligned}\text{Birleşme Karı} &= 363.398,00 - 329.699,00 \\ &= 33.699,00 \text{ YTL}\end{aligned}$$

Yasemin Triko A.Ş.'nin birleşme karı elde etmesi ile birlikte mali yükümlülükleri doğmaktadır:

$$1) \text{ Kurumlar Vergisi} \quad : 33.699,00 \times \% 30 = 10.109,70 \text{ YTL}$$

$$2) \text{ Katma Değer Vergisi} \quad : 363.398,00 \times \% 18 = 65.411,64 \text{ YTL}$$

Marmara İplik A.Ş. ortaklarının Arya Tekstil A.Ş.'ye fiilen getirecekleri varlık toplamı aşağıdaki gibidir:

31.08.2005 tarihli bilançosunda yer alan özvarlık toplamı	: 383.538,00 YTL
Birleşme Karı (Vergi Öncesi Kar)	: 448.800,00 YTL
Katma Değer Vergisi	: 159.660,00 YTL
Toplam	: 991.998,00 YTL
Kurumlar ve Katma Değer Vergisi (-)	: 294.300,00 YTL
Arya Tekstil A.Ş.'ye devredilen net özvarlık toplamı	: 697.698,00 YTL

Yasemin Triko A.Ş. ortaklarının Arya Tekstil A.Ş.'ye fiilen getirecekleri varlık toplamı aşağıdaki gibidir:

31.08.2005 tarihli bilançosunda yer alan özvarlık toplamı	: 353.857,00 YTL
Birleşme Karı (Vergi Öncesi Kar)	: 33.699,00 YTL
Katma Değer Vergisi	: 65.411,64 YTL
Toplam	: 452.967,64 YTL
Kurumlar ve Katma Değer Vergisi (-)	: 75.521,34 YTL
Arya Tekstil A.Ş.'ye devredilen net özvarlık toplamı	: 377.446,30 YTL

Marmara İplik A.Ş. ortaklarının fiilen getirdiği varlık toplamı	: 697.698,00
Marmara İplik A.Ş. ortaklarının getirmeyi taahhüt ettiği varlık toplamı (-)	: 415.000,00
Arya Tekstil A.Ş.'nin Marmara İplik A.Ş. ortaklarına taahhüt borçları	: 282.698,00

Yasemin Triko A.Ş. ortaklarının getirmeyi taahhüt ettiği varlık toplamı	: 380.000,00
Yasemin Triko A.Ş. ortaklarının fiilen getirdiği varlık toplamı (-)	: 377.446,30
Yasemin Triko A.Ş. ortaklarının Arya Tekstil A.Ş.'ye olan taahhüt borçları:	2.553,70

Yukarıda verilen bilgiler doğrultusunda her üç şirket için yapılacak yevmiye kayıtları aşağıdaki gibidir:

MARMARA İPLİK A.Ş. (X1000) YTL

100 KASA	500,00
120 ALICILAR	30.000,00
136 DİĞ.ÇEŞ.ALACAKLAR	10.000,00
190 DEVREDEN KDV	2.128,00
193 PEŞ.ÖD.VERG.VE FONLAR	10.000,00
195 İŞ AVANSLARI	712,00
196 PERSONEL AVANSLARI	466,00
252 BİNALAR	400.000,00
254 TAŞITLAR	25.000,00
255 DEMİRBAŞLAR	19.500,00
280 GEL.YILLARA AİT GİDERLER	51.482,00
580 GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI	608,00
257 BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR	6.300,00
331 ORTAKLARA BORÇLAR	137.700,00
340 ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	15.000,00
360 ÖDENECEK VERG.VE FONL.	2.250,00
361 ÖDENECEK SOS.GÜV.KES.	1.000,00
370 DÖN.KARI VE DİĞ.YAS.YÜK.	4.000,00
500 SERMAYE	325.000,00
540 YASAL YEDEKLER	15.000,00
541 STATÜ YEDEKLERİ	17.251,00
590 DÖNEM NET KARI	26.895,00
Hesapların açılması	

257 BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR		6.300,00
331 ORTAKLARA BORÇLAR		137.700,00
340 ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI		15.000,00
360 ÖDENECEK VERG.VE FONL.		2.250,00
361 ÖDENECEK SOS.GÜV.KES.		1.000,00
370 DÖN.KARI VE DİĞ.YAS.YÜK.		4.000,00
134 DEVRAL.KUR.ALACAKLAR		991.998,00
134.01.Arya Teks.A.Ş.'den Alacaklar		
100 KASA		500,00
120 ALICILAR		30.000,00
136 DİĞER ÇEŞ.ALACAKLAR		10.000,00
190 DEVREDEN KDV		2.128,00
193 PEŞ.ÖD.VERG.VE FONLAR		10.000,00
195 İŞ AVANSLARI		712,00
196 PERSONEL AVANSLARI		466,00
252 BİNALAR		400.000,00
254 TAŞITLAR		25.000,00
255 DEMİRBAŞLAR		19.500,00
280 GEL.YILLARA AİT GİDERLER		51.482,00
360 ÖD.VERGİLER VE FONLAR		294.300,00
360.01.Birleşme Karı Ödenecek Kurumlar Vergisi	134.640,00	
360.02.Ödenecek KDV	<u>159.660,00</u>	
590 DÖNEM NET KARI		314.160,00
590.02.Birleşme Net Karı	<u>314.160,00</u>	
Varlık ve kaynakların devri		

360 ÖDENECEK VERG.VE FONL.		294.300,00
360.01.Birleşme Karı Ödenecek Kurumlar Vergisi	134.640,00	
360.02.Ödenecek KDV	<u>159.660,00</u>	
134 DEVRAL. KUR. ALACAKLAR		294.300,00
134.01.Arya Teks.A.Ş.'den Alacaklar		
Kurumlar vergisi ve KDV borcunun mahsubu		

500 SERMAYE		325.000,00
540 YASAL YEDEKLER		15.000,00
541 STATÜ YEDEKLERİ		17.251,00
590 DÖNEM NET KARI		341.055,00
590.01. Dönem Net Karı	26.895,00	
590.02. Birleşme Net Karı	314.160,00	
580 GEÇM.YILLAR ZARARLARI		608,00
331 ORTAKLARA BORÇLAR		697.698,00
Özkaynakların ortaklara dağılımı		

331 ORTAKLARA BORÇLAR	697.698,00	
134 DEVR. KURUM. ALACAKLAR		697.698,00
134.01.Arya Teks.A.Ş.'den Alacaklar		
Tasfiye paylarının dağıtımı		

YASEMİN TRIKO A.Ş. (X100) YTL

100 KASA	172.500,00	
102 BANKALAR	28.500,00	
120 ALICILAR	50.000,00	
136 DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	500,00	
190 DEVREDEN KDV	12.000,00	
193 PEŞİN ÖD.VERG.VE FONLAR	5.000,00	
254 TAŞITLAR	49.699,00	
255 DEMİRBAŞLAR	305.000,00	
264 ÖZEL MALİYETLER	658,00	
580 GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI	67.919,00	
257 BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR		25.000,00
321 BORÇ SENETLERİ		120.000,00
331 ORTAKLARA BORÇLAR		38.000,00
340 ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI		15.000,00
360 ÖDENECEK VERG.VE FONL.		32.000,00
360.02. Ödenecek Vergiler		
361 ÖDENECEK SOS.GÜV.KES.		25.000,00
370 DÖN.KARI VE DİĞ.YAS.YÜK.		15.000,00
500 SERMAYE		250.000,00
590 DÖNEM NET KARI		171.776,00
590.01. Dönem Net Karı		
Hesapların açılması		

257 BİRİKMİŞ AMORTİSMANLAR		25.000,00
321 BORÇ SENETLERİ		120.000,00
331 ORTAKLARA BORÇLAR		38.000,00
340 ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI		15.000,00
360 ÖDENECEK VERG.VE FONLAR		32.000,00
360.02. Ödenecek Vergiler		
361 ÖDENECEK SOSYAL GÜVENLİK KES.		25.000,00
370 DÖNEM KARI VE DİĞER YASAL YÜK.		15.000,00
134 DEVRALAN KURUMDAN ALACAKLAR		451.956,67
134.01. Arya Tekstil A.Ş.'den Alacaklar		
100 KASA		172.500,00
102 BANKALAR		28.500,00
120 ALICILAR		50.000,00
136 DİĞER ÇEŞ.ALACAKLAR		500,00
190 DEVREDEN KDV		12.000,00
193 PEŞ.ÖD.VERG.VE FONLAR		5.000,00
254 TAŞITLAR		49.699,00
255 DEMİRBAŞLAR		305.000,00
264 ÖZEL MALİYETLER		658,00
590 DÖNEM NET KARI		22.578,33
590.02. Birleşme Net Karı		
360 ÖDENECEK VERG.VE FONL.		75.521,34
360.02. Birleşme Karı		
Kurumlar Vergisi	10.109,70	
360.03. Ödenecek KDV	<u>65.411,64</u>	
Varlık ve borçların devri		

360 ÖDENECEK VERGİLER VE FONLAR		75.521,34
360.02. Birleşme Karı		
Kurumlar Vergisi	10.109,70	
360.03. Ödenecek KDV	<u>65.411,64</u>	
134 DEVRAL.KURUM.ALACAKLAR		75.521,34
134.01. Arya Tekstil A.Ş.'den Alacaklar		
Birleşme Kurumlar Vergisi ve KDV borcunun mahsubu		

500 SERMAYE		250.000,00
590 DÖNEM NET KARI		195.365,30
590.01. Dönem Karı	171.776,00	
590.02. Birleşme Net Karı	<u>23.589,30</u>	
	580 GEÇMİŞ YILLAR ZAR.	67.919,00
	331 ORTAKLARA BORÇLAR	377.446,30
Özkaynakların ortaklara dağıtımı		

331 ORTAKLARA BORÇLAR		377.446,30
134 DEVRALAN KURUM.ALACAKLAR		377.446,30
134.01. Arya Tekstil A.Ş.'den Alacaklar		
Tasfiye paylarının dağıtımı		

ARYA TEKSTİL A.Ş. (X1000) YTL

501 ÖDENMEMİŞ SERMAYE		795.000,00
501.01. Marmara İplik A.Ş. Sermaye Taahhüdü	415.000,00	
501.02. Yasemin Triko A.Ş. Sermaye Taahhüdü	<u>380.000,00</u>	
	500 SERMAYE	795.000,00
Sermaye taahhüdü		

100 KASA	500,00	
120 ALICILAR	30.000,00	
136 DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR	10.000,00	
191 İNDİRİLECEK KDV	161.788,00	
191.01. İndirilecek KDV	2.128,00	
191.02. Birleşme KDV	159.660,00	
193 PEŞİN ÖD.VERG.VE FONLAR	10.000,00	
195 İŞ AVANSLARI	712,00	
196 PERSONEL AVANSLARI	466,00	
252 BİNALAR	800.000,00	
254 TAŞITLAR	50.000,00	
255 DEMİRBAŞLAR	37.000,00	
280 GEL.YILLARA AİT GİDERLER	51.482,00	
331 ORTAKLARA BORÇLAR		420.398,00
331.01. Devrolan İşletme Ortaklarına Borçlar	282.698,00	
331.01.001. Marmara İplik A.Ş. Ortaklarına Borçlar		
331.02. Devir Alınan Borçlar	137.700,00	
360 ÖDEN.VERG.VE FONLAR		296.550,00
360.01. Birleşme Önc.Vergi Borcu	2.250,00	
360.02. Birleşme Karı Vergileri	134.640,00	
360.03. Birleşme KDV	159.660,00	
340 ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI		15.000,00
361 ÖD.SOSYAL GÜVENLİK KES.		1.000,00
370 DÖN.KARI VE DİĞ.YASAL YÜK.		4.000,00
501 ÖDENMEMİŞ SERMAYE		415.000,00
501.01. Marmara İplik A.Ş. Sermaye Taahhüdü	415.000,00	
Marmara İplik A.Ş.'nin sermaye taahhüdünün yerine getirilmesi		

100 KASA		172.500,00
102 BANKALAR		28.500,00
120 ALICILAR		50.000,00
136 DİĞER ÇEŞİTLİ ALACAKLAR		500,00
191 İNDİRİLECEK KDV		77.411,64
191.01. İndirilecek KDV	12.000,00	
191.02. Birleşme KDV	65.411,64	
193 PEŞİN ÖD.VERG.VE FONLAR		5.000,00
254 TAŞITLAR		53.398,00
255 DEMİRBAŞLAR		310.000,00
264 ÖZEL MALİYETLER		658,00
131 ORTAKLARDAN ALACAKLAR		2.553,70
131.01. Devrolan İşletme Ortaklarından Alacaklar		
131.01.001. Yasemin Triko A.Ş.'den Alacaklar	2.553,70	
321 BORÇ SENETLERİ		120.000,00
331 ORTAKLARA BORÇLAR		38.000,00
340 ALINAN SİPARİŞ AVASLARI		15.000,00
360 ÖD.VERGİLER VE FONLAR		107.521,34
360.01. Birleşme Öncesi Vergi Borcu	32.000,00	
360.02. Birleşme Karı Vergileri	10.109,70	
360.03. Birleşme KDV	65.411,64	
361 ÖD.SOSYAL GÜV.KESİNTİLERİ		25.000,00
370 DÖN.KARI VE DİĞ.YASAL YÜK.		15.000,00
501 ÖDENMEMİŞ SERMAYE		380.000,00
501.02. Yasemin Triko A.Ş. Sermaye Taahhüdü		380.000,00
Yasemin Tirko A.Ş.'nin sermaye taahhüdünün yerine getirilmesi		

6.1. Uygulama İle İlgili Yorumlar

Vergili birleşme yoluyla birleşen Marmara İplik A.Ş. ile Yasemin Triko A.Ş.'nin, birleşmeden doğan vergisel yükümlülükleri incelendiğinde Yasemin Triko A.Ş.'nin elde ettiği birleşme karı, ödeyeceği vergilerden çok daha azdır. Bu yüzden vergisel yükümlülüklerin yalnız Yasemin Triko A.Ş. açısından fazla olması biraz düşündürücüdür. Ancak birleşmeye karar verirken Yasemin Triko A.Ş.'nin getirmeyi taahhüt ettiği özkaynak ile fiilen getirdiği varlık toplamı arasındaki çok da fazla olmayan farklılık nedeniyle birleşmenin başarılı bir birleşme olduğu kabul edilebilir.

7. SONUÇ

Büyüme, işletmelerin varlıklarını devam ettirebilmeleri için gereklidir. Günümüzde hızla değişen rekabet koşullarına ayak uydurabilmek için sonuçları daha kısa zamanda alınabilen işletme devir ve birleşmeleri yolu tercih edilmektedir. İşletme devir ve birleşmelerinde temel amaç işletmenin değerini arttırmaktır.

Bu bağlamda devir ve birleşmelerde işletme değerinin tespit edilmesi ve birleşme işlemlerinin muhasebeleştirilmesi önem arz etmektedir. Bu yüzden bu çalışmada konu ayrıntılı olarak ele alınmaktadır.

Çalışmada öncelikle işletmelerin devir ve birleşmeleri, Türk Ticaret ve Vergi Kanunları açısından incelenmiştir.

Anonim şirketlerin, Türk Ticaret Kanunu'nda diğer şirketlere göre ayrı bir yeri vardır. Birleşmeleri de Türk Ticaret Kanunu'nun 451 – 454. maddelerinde özel olarak düzenlenmiştir. Ancak kollektif, komandit, hisseli komandit ve limited şirketlerin birleşmelerini düzenleyen Türk Ticaret Kanunu'nun 146 – 151. maddeleri genel hükümler olup, aynı zamanda anonim şirketlerin birleşmelerinde de uygulanması zorunlu tutulmuştur. Fakat genel ve özel hükümlerde birleşme işlemlerinin sırasının farklı olması uygulamada sistem karmaşasına neden olmaktadır. Bu yüzden genel hükümlerle, özel hükümler arasındaki farklılıkların ortadan kaldırılmasında ya da Sermaye Piyasası Kanunu'nda olduğu gibi birleşme ve devir işlemlerinin aşamalarının bir tebliğde¹²⁰ düzenlenmesinde fayda vardır.

Bunun dışında birleşme işlemlerine başlangıç teşkil eden birleşme sözleşmesinin Türk Ticaret Kanunu'nda yalnızca ismi geçmekte, içeriği hakkında açıklama getirilmemiştir.

Ayrıca şirketlerin vergisel düzenlemelerinin bel kemiği olan Kurumlar Vergisi Kanunu ile Türk Ticaret Kanunu arasında birleşme kavramı ile başlayan farklılıkların giderilmesi, ortaya çıkabilecek kaygıları azaltacaktır. Çünkü Türk Ticaret Kanunu, birleşmeyi tasfiyesiz sona erme olarak kabul etmişken; Kurumlar Vergisi Kanunu tasfiye hükmünde kabul etmiştir. Bunun dışında Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 18. maddesinde birleşme, 19. maddesinde ise birleşmenin özel bir hali olan devir

¹²⁰ Sermaye Piyasası Kurulu'nun Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği.

düzenlenmiştir. Birleşme, ister Türk Ticaret Kanunu'nda belirtilen yeni kuruluş, isterse devralma suretiyle gerçekleşsin Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 18. maddesine göre gerçekleşiyorsa vergili birleşme, 19. maddesine göre gerçekleşiyorsa vergisiz birleşme söz konusudur. Bu yüzden Kurumlar Vergisi Kanunu ile Türk Ticaret Kanunu'nda birbirinden farklı kullanılan bu kavramların aynı olması uygulamada kolaylık sağlar.

Çalışmada Türk Ticaret ve Vergi Hukuku açısından inceleme yapıldıktan sonra birleşme ve devirlerle ilgili muhasebe ve finansman açısından da düzenlemelere yer verilmiştir. Ulusal düzenlemelerin yanı sıra uluslararası finansal ve muhasebe standartlarından 22 numaralı işletme birleşmeleri standardına da yer verilmiştir. Bu standartta yer alan her iki yöntemin de Türk Ticaret ve Vergi Sisteminden farklı olduğu ortaya çıkmıştır. Bu farklılıklar nedeniyle Türkiye'nin dünyaya olan uyum sürecinin acil önlemler alınmazsa daha da uzun olacağı açıktır.

8. YARARLANILAN KAYNAKLAR

- AKAT, İ.; BUDAK, G.; BUDAK, G. : **İşletme Yönetimi**, Beta A.Ş., İstanbul 1994.
- AKAY, H.: **İşletme Birleşmeleri ve Muhasebesi**, Yayılım Matbaası, İstanbul 1997..
- AKGÜÇ, Ö. : **Finansal Yönetim**, 7. Baskı, Muhasebe Enstitüsü Yayını, İstanbul 1998.
- AKGÜL B. A.; AKAY, H. : **Uluslararası Muhasebe Standartları ve Türkiye’de Uygulama Etkinliğine İlişkin Bir Araştırma**, Türkmen Kitabevi, İstanbul.
- ALTUĞ, O. : **Maliyet Muhasebesi**, Güncellenmiş 13. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul 2001.
- ANSLINGER, L. P. ; COPELAND, E. P. : **Growth Trough Acquistious: A Fresh Look**, Harvard Business Review, January – February 1996.
- ARGUN, D. : **Örneklerle Açıklamalı Şirketler Muhasebesi**, Süryay Sürekli Yayınlar Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi, İstanbul 2004.
- ARSLAN, H. B. : **Şirket Evliliklerinde Başarısızlığın Temel Nedenleri**, Active Yönetim Dergisi, Temmuz – Ağustos 2001.
- ATAMAN, Ü.; AKGÜL, B. A.; AKAY, H. : **Şirketler Muhasebesi**, Türkmen Kitabevi, İstanbul 2004.
- AYBOĞA, H. : **Absorbsiyon Türünde Kurumlar Vergisi Kanunu Hükümlerine Göre Yapılan Devir İşlemlerinde Devir-Birleşme-Sermaye Oranlarının Hesaplanması**, Yasa Hukuk Dergisi, Sayı 177/8, Eylül 1996.

- AYDIN, N. : **İşletmelerin Birleşmesinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama Örneği**, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Yayını, Ankara 1998.
- AYDIN, N. : **İşletmelerin Dışsal Büyümleri : Birleşme, Satınalma ve Konsolidasyon**, Eskişehir Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, Cilt 4, Sayı 2, Kasım 1986.
- BERK, N. : **Finansal Yönetim**, 5. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul 2000.
- BUCKLEY, P. J.; GHOURI, P. N. : **Introduction: International Mergers and Acquisitions**, London: Thomson 2002.
- BURÇKİN, E. : **İşletmelerarası Birleşmelerde Tüm Değerleme**, M.Ü. S.B.E. Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 1984.
- DOMANIÇ, H. : **Türk Ticaret Kanunu Şerhi**, Cilt : 1, Temel Yayıncılık, İstanbul 1988.
- Ernst & Young Kurumsal Finansman Danışmanlık A.Ş.'nin Türkiye'de Şirket Birleşmeleri ve Satın Almaları 2002 Raporu.
- ERTAŞ, C. F. : **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 142, Ocak 1998.
- ERTÜRK, M. : **İşletme Biliminin Temel İlkeleri**, İstanbul 2000.
- Gelir Vergisi Kanunu.
- GÖNENLİ, A. : **İşletmelerde Finansal Yönetim**, İstanbul Üniversitesi Yayın No: 2181, İstanbul 1976.

- GÜVEMLİ, O. : **Yatırım Projelerinin Düzenlenmesi, Değerlendirilmesi ve İzlenmesi**, Yenilenmiş ve Gözden Geçirilmiş 7. Baskı, İstanbul Kasım 2001.
- GÜZEY, Y. : **Şirket Birleşmeleri Örgütsel Yapı Değişiklikleri ve Getirebileceği Sorunlar ve Önlemler**, İstanbul Üniversitesi, S.B.E., Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 1995.
- HABECK, M.; KROGER, T.; TRAM, M. : **After The Merger**, Prentice Hall, Britain 2000.
- HATİBOĞLU, Z. : **İşletme Yönetimine Giriş**, Beta A.Ş., İstanbul 1994.
- KARA, T. : **Büyüme Stratejisi Olarak Şirket Birleşmeleri**, İstanbul Üniversitesi Uluslararası İşletmecilik Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 1995.
- KIZILOT, Ş. : **Kurumlar Vergisi Kanunu Uygulaması, Cilt 2**, Yaklaşım Yayınları, Ankara 2000.
- KONAR, V. : **Anonim Şirketlerde Birleşme ve Devir**, Mükellefin Dergisi, Sayı 54, Haziran 1997.
- KONURALP, G. : **Sermaye Piyasaları-Analizler, Kuramlar ve Portföy Yönetimi**, Alfa Yayınları, İstanbul 2001.
- Kurumlar Vergisi Kanunu.
- MILLIGAN, J. : **Getting The Merger Formula**, Financial Executive, March – April 2001.
- MISIRLIOĞLU, İ. U. : **Türkiye ve Uluslararası Muhasebe Uygulamalarında Şerefiye**, Yayılım Yayıncılık, İstanbul 2001.

- MUCUK, İ. : **Modern İşletmecilik**, 6. Basım, Türkmen Kitabevi, İstanbul 1996.
- ÖZBALCI, Y. : **Kurumlar Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Oluş Yayıncılık Ltd. Şti., Ocak 2002.
- ÖZBALCI, Y. : **Kurumlar Vergisi Kanunu Yorum ve Açıklamaları**, Oluş Yayıncılık, Ankara 1998.
- PARASIZ, İ. : **İktisada Giriş Prensipler ve Politika**, 5. Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, Ağustos 1999.
- PEREIRO, L. : **Valuation of Companies in Emerging Markets A Practical Approach**, John Wiley Sons, Inc., New York 2002.
- POROY, R.; TEKİNALP, Ü.; ÇAMOĞLU, E. : **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, Beta Yayınları, İstanbul 2000.
- REZAAE, Z. : **Financial Institutions, Valuations, Mergers an Acquisitions**, 2. Baskı, John Wiley and Sons, New York 2001.
- SCHEIN, E. H. : **The Corporate Culture : Survival Guide**, Jossey – Bass, San Francisco 1999.
- Sermaye Piyasası Kanunu.
- SHARON, J. : **Accounting for Merger – Related Cost**, Bank Accounting and Finance, Euromany Publications PLC, Vol. 12, Issue 4, Summer 1999.
- SOYGÜR, N. : **Ticaret Hukuku Cilt 2 Şirketler**, Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları No:506/740, İstanbul 1999.
- SUMER, H.; PERSTEINER, H. : **Şirket Birleşmeleri**, Alfa Yayınları, İstanbul Ocak 2004

- TARAKÇI, H. : **Mükellefiyetin Sona Ermesi ve Kurumlaşma**, Değişim Yayınları, Adapazarı 1995.
- TICHY, G. : **What Do We Know About Success and Failure of Mergers?**, Journal of Industry, Competition and Trade 1 (4), 2001.
- Trisad Dış Ticaret ve Pazarlama A.Ş. Bülten No : 2002 / 10.
- Türk Ticaret Kanunu.
- USLU, Y. : **Ferdi İşletmelerin Sermaye Şirketlerine Devrolunması ve Şahıs Şirketlerinin Sermaye Şirketine Dönüşümünün Vergi Hukuku Karşısındaki Durumu**, Yaklaşım Dergisi, Haziran 1995.
- WALL, J. : **Making Mergers Work**, Financila Executive, March – April 2001.
- YALTI, B. : **Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Sermaye Şirketlerinde Tasfiye, Birleşme, Nevi Değişirme**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Mali Hukuk Bilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 1987.
- YASAMAN, Hamdi : **Anonim Ortaklıkların Birleşmesi**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1987.