

ŞİRKETLERİN KENDİ PAYLARINI İKTİSABI

Cem SÜRÜCÜ¹

Mehmet Ali AKTAŞ²

ÖZ

Şirketlerin kendi paylarını iktisabı, 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda katı bir rejime bağlanmış ve yasaklanmışken, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ile daha liberal bir yaklaşımla düzenlenmiştir. Bu çalışmada, şirketlerin kendi paylarını iktisabı Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında değerlendirilmiş, Türkiye Muhasebe Standartları çerçevesindeki düzenlemelere de yer verilmiştir. Ayrıca, 7256 Sayılı Kanun ile getirilen stopaj düzenlemesi ve bu düzenleme ile bağlantılı olarak sonrasında yayımlanan 7343 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı, vergisel boyutlarıyla birlikte uluslararası uygulamalarla karşılaştırmalı olarak incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, İktisap, Anonim Şirket, Limited Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Muhasebe Standartları, Stopaj.

¹ Arş. Gör., Aksaray Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, csurucu@aksaray.edu.tr, ORCID: 0000-0002-6832-4402

² Prof. Dr., Aksaray Üniversitesi, İİBF, İşletme Bölümü, draktas978@gmail.com, ORCID: 0000-0002-4893-0325

THE ACQUISITION OF THEIR OWN SHARES BY COMPANIES

ABSTRACT

The acquisition of a company's own shares was strictly regulated and prohibited under the former Turkish Commercial Code No. 6762. However, with the enactment of the Turkish Commercial Code No. 6102, a more liberal approach has been adopted. This study examines the acquisition of a company's own shares within the framework of both the Turkish Commercial Code and the Capital Markets Law, while also addressing the relevant regulations under the Turkish Accounting Standards. Furthermore, the withholding tax regulation introduced by Law No. 7256, along with the subsequent Presidential Decree No. 7343, which is directly related to this regulation, is analyzed in terms of its tax implications through a comparative evaluation of international practices.

Key Words: Turkish Commercial Code No: 6762, Turkish Commercial Code No: 6012, Acquisition, Joint Stock Company, Limited Company, Capital Market Code No: 6362, Turkey Accounting Standarts, Withholding Tax .

GİRİŞ

Bir şeyin iktisabı, aslen iktisap, devren iktisap ve mirasla iktisap olmak üzere üç şekilde gerçekleşmektedir. Payın aslen iktisabı, kuruluş aşamasında veya esas sermaye artırımında, pay taahhüdü veya kapalı anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sistemi benimsemiş anonim şirketlerin yönetim kurulu tarafından ihraç edilen hisse senetlerinin satın alınması yoluyla gerçekleşir. Bu durumlarda, kuruluşun ve sermaye artırımının ticaret siciline tescili ile payın aslen iktisabı tamamlanmış olur. Tür değiştirmede bir şirketin anonim şirkete dönüşmesi halinde de bu yeni şirketin payları aslen iktisap edilmiştir. Birleşmede de pay sahipliğinin iktisabı bu şekilde olmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu m. 50 ve devamı hükümleri uyarınca, değişken sermayeli yatırım ortaklıkları hariç, anonim şirketlerde yeni pay sahibi edinilmesi yalnızca sermaye artırımları yoluyla mümkün olmaktadır.

Payı aslen iktisap edenlerden bu payı devralan pay sahipleri ve bu devralan kişilerden payı devralan kişiler payı devren iktisap etmiş olurlar. Devren iktisap, senede bağlanmamış payın iktisabı veya pay senedinin ya da ilmühaberinin iktisabı şeklinde gerçekleşebilir. Senede bağlanmamış payın iktisabı, payın bedelinin ödenip ödenmemesine göre farklılıklar içermektedir.

Mirasla iktisap da devren iktisabın bir türüdür. Bu halde senede bağlanıp bağlanmaması göz önüne alınmaksızın pay mirasla mirasçılara geçmektedir. Mirasla iktisapta hamile yazılı pay senetlerinin iktisabı açısından herhangi bir sorun bulunmamaktadır. Buradaki sorun, nama yazılı hisse senetleri ile bağlı nama yazılı hisse senetleri bakımından ortaya çıkmaktadır.

Şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi, sermaye piyasalarının dinamikleri ve şirketlerin finansal yapıları üzerinde önemli etkiler doğuran bir süreçtir. 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu (TK) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatı kapsamında ele alınan bu konu, aynı zamanda Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve ilgili vergi düzenlemeleri çerçevesinde de değerlendirilmelidir. Bu çalışmada, şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin hukuki ve mali düzenlemeler ele alınarak, uygulamada karşılaşılan sorunlar ve çözüm önerileri tartışılmaktadır. Ayrıca, 7256

Sayıli Kanun ile getirilen stopaj uygulaması ve sonrasında yayımlanan 7343 Sayılı Cumhurbaşkanlı Kararı vergisel boyutlarıyla ele alınarak uluslararası düzenlemelerle karşılaştırılmıştır.

I. 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na (ETK) Göre Şirketlerin Kendi Paylarını İktisabı

6762 Sayılı ETK, şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi ve/veya rehin etmesi hususunda Kıta Avrupası hukukunun kesin ve katı yasaklı sistemini benimsemişti (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 581). Bu yasağın istisnaları olmakla beraber, bu istisnalar anonim şirketleri yakın ve ciddi bir tehlikeden korumaya yönelik olmayıp sadece bu şirketler açısından meydana gelen bazı zorunluluklara özgülenmişti (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 581). Diğer yandan Anglo-Sakson hukuk sisteminde böyle bir yasak başlangıçtan itibaren mevcut değildi (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 581). Kara Avrupası hukukunda böyle bir yasağın getirilme sebebi sermayenin korunması ilkesiyle ilgili olmayıp, bu sistemi benimseyen ülkelerde kapalı anonim şirketlerin çoğunlukta olmasıydı (Greysers, 1982). ETK ve Kıta Avrupası hukukundaki bu yasağın gerekçesi, anonim şirketlerin kendi paylarını satın alarak borsada tehlikeli oyunlara girmesini engellemek, pay sahiplerini borsadaki kayıplardan korumak, yönetim kurullarının gerekli çoğunluğa sahip olmadan, anonim şirketlerin paylarını yavru şirketlere aldırarak hakimiyet kurmasına izin vermemektir (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014).

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmelerine ilişkin yasak, ETK'nın 329/1. maddesinde düzenlenmiştir. Bu maddeye göre, anonim şirketler, ortaklık paylarını temsil eden hisse senetlerini ne satın alabilir ne de rehin olarak kabul edebilir. Bu hisse senetlerinin satın alınması veya rehin alınması neticesini doğuran sözleşmeler hükümsüzdür (ETK m. 329/1). Aynı hükmün devamında bu yasağın uygulanmayacağı haller altı bent halinde sayılmıştır:

- 1) Hisse senetlerinin, şirket sermayesinin azaltılmasına ilişkin bir karar doğrultusunda devralınmış olması (ETK m. 329/1-1),

- 2) Hisse senetlerinin, şirketin kuruluşu veya esas sermayesinin artırılması nedeniyle doğan iştirak taahhüdünden farklı bir sebeple ortaya çıkan şirket alacaklarının ödenmesi amacıyla devralınmış olması (ETK m. 329/1-2),
- 3) Hisse senetlerinin, bir malvarlığının veya işletmenin borç ve alacaklarıyla birlikte devralınması sonucu şirkete geçmiş olması (ETK m. 329/1-3),
- 4) Hisse senetlerinin devir veya rehin alınmasının, esas sözleşmeye göre şirket faaliyet konusuna giren işlemlerden sayılması (ETK m. 329/1-4),
- 5) Yönetim kurulu üyelerine, müdürlere veya memurlara, kendilerine bu görevlerden kaynaklanan yükümlülüklerle karşılık rehin olarak hisse senetlerinin verilmiş olması (ETK m. 329/1-5),
- 6) Hisse senetlerinin ivazsız olarak devralınmış olması (Otlı, Bekçi, & Karataş, 2014, s. 286-287).

Hükmün devamında ise ilk bentte yazılı devralınan hisse senetlerinin derhal imha edileceği ve bu duruma ilişkin düzenlenen tutanağın ticaret siciline verileceği; diğer hallerde ise bu senetlerin ilk fırsatta tekrar elden çıkarılacağı hüküm altına alınmıştır. Hükmün son fıkrasında ise bu muamelelerin yıllık raporda gösterileceği ve şirket tarafından devralınan payların genel kurulda temsil edilemeyeceği hükme bağlanmıştır.

II. 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketlerin Kendi Paylarını İktisabı

A. Anonim Şirketlerin Kendi Paylarını İktisabı

1. Genel Olarak

6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmeleri ve rehin olarak kabul etmeleri, 379 ile 389. maddeler arasında hükme bağlanmıştır. Bununla birlikte, TK m. 201'de düzenlenen karşılıklı iştirak halinde haklarına donmasına ilişkin hüküm de anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi konusuyla doğrudan ilgilidir (Okutan , 2012).

TK, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmelerini ve rehin olarak kabul etmelerini daha liberal bir yaklaşımla ele alarak ETK'nın sınırlı sayıdaki istisnalara bağlanan sisteminden ayrılmıştır (Tekinalp, 2011, s. 73; Pulaşlı, 2012, s. 827; Tekinalp, 2013, s. 80). TK'daki bu hükümlerin kaynağı, Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun 77/91 Sayılı ve 13/12/1976 tarihli "Kuruluşa ve Sermayenin Korunmasına İlişkin Konsey Tarafından Çıkarılmış Ortaklıklar Hukukuna İlişkin İkinci Yönergesidir" (Avrupa Topluluğu Resmî Gazetesi, 31.01.1977, L 026/1). TK'nın söz konusu hükümlere yer vermesindeki amaç ise bu Sermaye Yönergesi ile uyumu sağlamaktır (Tekinalp, 2011, s. 73).

Sermaye Yönergesinde düzenlenen hükümlerle, Kıta Avrupası'nda şirketlerin kendi paylarını iktisabı kurumundaki yasaklayıcı tutumlar terkedilerek, bu kurum Anglo-Sakson hukuk sistemine yaklaştırılmıştır (Tekinalp, 2013, s. 80). Bunun nedeni ise, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisaplarının anonim şirketleri koruyucu yönlerinin de olduğunun kabul edilmesidir (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 581). Bunun yanında, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmelerinin önemli sakıncaları da vardır. Bu sakıncaların gerekçeleri de yasaklama sisteminin gerekçeleriyle aynıdır (Tekinalp, 2011, s. 74). Bu sakıncalar, hakim pay sahiplerinin borsada fiyatlar düşerken kendi zararlarını anonim şirkete yüklemesi, sermayenin idaresi ve yönetimi güçlendiren oyların bu şekilde sağlanması gibi sakıncalardır (Tekinalp, 2013, s. 81). TK'nın 379. Maddesinin 2-5 fıkraları; 380, 382, 383, 384 ve 385. maddeleri de bu sakıncaları önlemek üzere sevk edilmiştir (Tekinalp, 2011, s. 74).

2. TK ile Getirilen Yenilikler

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesiyle ilgili getirilen yenilikler şöyle sıralanabilir:

- a) TK m. 340 hükmü gereği TK'nın hükümleri emredicidir (Tekinalp, 2013, s. 81).
- b) Yönetim kurulu, genel kuruldan izin ve yetki alarak anonim şirketin paylarını, şirketin sermayesinin %10'unu aşmamak suretiyle satın alabilir (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 582). Bu izin bazı sınırlamalar getirebilir

ya da TK'da yer alan birtakım yasakları ve sınırlamaları iznin koşulları olarak öngörebilir (Tekinalp, 2011, s. 74). İzinde, iznin bir ay içinde kullanılması, belirli bir firmanın aracı kuruluş olarak seçilmesi ve paket alımı yapılmaması gibi piyasanın güncel durumuna, konjonktüre veya şirketin niteliklerine bağlı kısıtlamalar da yer alabilir (Tekinalp, 2013, s. 82). Dolayısıyla bu %10'luk dilim yasağın bir istisnası değil, bir satın alabilme olanağının yaratılmasıdır (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 582). Belirtmek gerekir ki, TK m. 379/2 hükmüne göre genel kurul yönetim kuruluna bu izni en çok beş yıl için verebilir.

c) TK m. 381 hükmüne göre yakın ve ciddi bir tehlikeyi önlemek için yönetim kurulu genel kuruldan izin almadan ve sermayenin yüzde onuyla bağlı olmaksızın şirketin paylarını iktisap edebilir. Bu düzenleme, özellikle borsada fiyat manipülasyonu ve yapay fiyat oluşumunu önlemeye yönelik bir tedbir olarak getirilmiştir (Doğrusöz, Onat, & Töralp, 2011, s. 61).

d) TK, ivazsız iktisaplar için bir sınır öngörmemiştir (Tekinalp, 2011, s. 75).

e) Yalnızca bedelleri tamamen ödenmiş olan payların iktisap edilmesine izin verilmiştir (TK m. 379/4).

f) Bir anonim şirketin, kendi paylarını satın alabilmeleri amacıyla, çalışanlarına ve bağlı şirketlerinin çalışanlarına avans veya ödünç verebilmesi ya da bu kişilerin bu amaçla kredi temin edebilmeleri için lehlerine teminat sağlayabilmesi hususu düzenlenmiştir (TK m. 380/1). Aynı hüküm bir anonim şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için finans kurumlarının kredi ve teminat verebileceğini de hüküm altına almıştır (Tekinalp, 2013, s. 82). Ancak konusu pay sahiplerine, çalışanlar dışındaki üçüncü kişilere ve yönetim kurulu üyelerine ödünç, avans ve teminat vermek olan işlemler batıldır (Okutan, 2010, s. 90).

g) Payların iktisap edilmesinin istisnaları ETK m. 329' a göre daha kesin ve açıktır (Tekinalp, 2011, s. 75).

h) TK m. 389 hükmünde anonim şirketin kendi paylarını ve yavru şirketinin de ana ortaklık olan anonim şirketin paylarını iktisap etmesi

durumunda, iktisap edilen oy hakları ile diğer pay sahipleri haklarının akıbeti hususunda açık hükümler sevk edilmiştir (Tekinalp, 2013, s. 83).

3. Tek Ortaklı Anonim Şirketlerin Durumu

TK'nın şirketlerin kendi paylarını iktisabı ile ilgili getirdiği hükümler tek ortaklı şirketler için de önem arz etmektedir (Tekinalp, 2011, s. 75). Bu hükümlere uymayan tek ortaklı anonim şirketler tüzel kişilik perdesinin kaldırılması tehlikesiyle karşı karşıya kalabilir (Tekinalp, 2013, s. 83). Tek ortaklı anonim şirketlerin söz konusu hükümleri önemsemeden kendi paylarını iktisap etmeleri şirket ile ortağın malvarlıklarının karışmasına ve varlıklarla borçların birbirine kaymalarına neden olabilir (Tekinalp, 2011, s. 76).

Tek ortaklı anonim şirketlerde yönetim kurulu tek üyeden oluşuyorsa ve bu üye de şirketin tek ortağıysa, genel kurulu oluşturan ortağın, kendisinin tek üyesi olduğu yönetim kuruluna bu ortağın paylarını satın alması için TK m. 379/2 hükmü gereğince izin vermesi, temsilcinin kendisiyle işlem yapamaması kuralının açık bir örneğidir ve verilen bu izin geçersizdir (Tekinalp, 2013, s. 83). Bu durumda yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna ilişkin hükümler uygulama alanı bulur (Tekinalp, 2011, s. 76). Doktrinde bir görüşe göre, bu durumda kayyım da atanamaz ve bu varsayımda TK m. 379/2 hükmü uygulanmaz (Tekinalp, 2013, s. 83).

4. Hükümlere Aykırılığın Hukuki Sonuçları

a. Genel Olarak

Bir anonim şirketin TK m. 379 ila 381 hükümlerine aykırı bir şekilde kendi paylarını iktisap etmesi veya rehin olarak kabul etmesi durumunda payların ve rehinlerin, iktisap ve rehinin konulması tarihinden itibaren en fazla altı ay içinde elden çıkarılması ve rehinlerin kaldırılması gerekmektedir (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 600). Nitekim, TK'nın "aykırı iktisap halinde elden çıkarma" başlıklı 385. maddesi, 379 ila 381. maddelere aykırı olarak edinilen ya da rehin alınan payların, iktisap veya rehin kabul tarihinden itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarılması veya üzerlerindeki rehinlerin kaldırılması gerektiğini hükme bağlamaktadır (TK m. 385/1).

b. Kanuna Karşı Hile

TK m. 380/1 hükmüne göre, bir anonim şirketin kendi paylarının üçüncü bir kişi tarafından iktisap edilmesi için, yalnızca bu fıkra da belirtilen kişilerle yapılan ve konusu avans, ödünç veya teminat verilmesi olan işlemler geçerlidir. Bu fıkra da belirtilen kişiler dışındaki kişilerle yapılan benzer işlemler ise geçersizdir (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 592). Hükmün başlığından da anlaşılacağı üzere bu işlemler kanuna karşı hileyi oluşturmaktadır (Tekinalp, 2011, s. 77).

5. Bazı Özel Hükümler

a. Yönetim Kurulunun Yetkilendirilmesi

TK özellikle genel kurulun yönetim kurulunu anonim şirket sermayesinin yüzde onuna kadar olan payları satın almak üzere yetkilendirmesi üzerinde durmaktadır. Gerçekten de bu yetkilendirme Avrupa ve Türk hukukunda önemli bir yeniliktir (Tekinalp, 2013, s. 84). TK m. 379/2 hükmü gereğince:

“Payların birinci fıkra hükmüne göre iktisap veya rehin olarak kabul edilebilmesi için, genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi şarttır. En çok beş yıl için geçerli olacak bu yetkide, iktisap veya rehin olarak kabul edilecek payların itibarî değer sayıları belirtilerek toplam itibarî değerleriyle söz konusu edilecek paylara ödenebilecek bedelin alt ve üst sınırı gösterilir. Her izin talebinde yönetim kurulu kanuni şartların gerçekleştiğini belirtir”.

Bu hükmün üç amacı vardır. Bu amaçlardan ilki, anonim şirketin bir kısım paylarını yasağın dışına çıkarırken Amerikan hukukunda olduğu gibi özel kategori (redeemable shares) yaratmaktır (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 586). Diğer amaç ise bu olanağı genel kurulun kontrolü altında tutarak, gereğinde TK'daki hükümler de dahil olmak üzere yönetim kuruluna şartlar dikte etmektir (Tekinalp, 2011, s. 78). Nihayet, gereğinde yönetim kurulunun sorumluluğuna gitmek de bu amaçlardan biridir (Tekinalp, 2013, s. 84).

TK m. 379/2 hükmünün son cümlesinin sevk edilmesinin sebebi ise genel kurula her izinde TK m. 379 ve devamı hükümlerinin yerine getirilmiş olduğunu kontrol etme imkanının sağlanmasıdır (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 586). Bu izin

başvurusunda yönetim kurulu sermayenin yüzde onunun aşılmadığını açıkça belirtmeli ve o ana kadar yetki kullanımlarıyla alınmış olan miktarı ve ödediği fiyatları ifade etmelidir (Tekinalp, 2011, s. 78). Bununla birlikte, yönetim kurulu diğer iktisaplarla 381, 382 ve 383. maddelere göre yapılan iktisaplar ve bunların şartlarıyla ve fiyatlarını, elden çıkarılan senetler ve fiyatları konusunda genel kurula bilgi vermeli ve yeni iznin gerekçesini açıklamalıdır (Tekinalp, 2013, s. 85). Genel kurul da kararında iznin tabi olduğu şartları açıkça göstermelidir. Belirtmek gerekir ki, TK m. 381, 382 ve 383 hükümlerindeki iktisaplar izne tabi değildir (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 582, 592).

b. Pay Bedellerinin Ödenmesinde Kullanılacak Anonim Şirket Kaynakları

TK m. 379/3 hükmü uyarınca *“Birinci ve ikinci fıkralardaki şartlara ek olarak, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır”* (Otlı, Bekçi, & Karataş, 2014, s. 289). Buradaki anlamıyla net aktif, şirketin borçları ile varsa zararları düşüldükten sonra malvarlığının defter değeridir (Otlı, 2011, s. 204). Dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçeler ise, ihtiyari yedek akçeler ile kanuni yedeklerin zorunlu harcamaya özgülenmiş tutarı dışındaki yedeklerdir (Tekinalp, 2011, s. 78). Dolayısıyla, iktisap edilecek payların bedelleri ancak serbest malvarlığından ödenir (Tekinalp, 2013, s. 85).

İzin verilen hallerde anonim şirket kendi paylarını iktisap edebilmek için kredi de alabilir (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2014, s. 589). Ancak banka bu serbest malvarlığının mevcudiyetini tespit etmelidir (Tekinalp, 2011, s. 78).

B. Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisabı

1. Genel Olarak

Anonim şirketlerde olduğu gibi limited şirketlerin de kendi paylarını iktisap etmesi TK’da liberal bir rejime bağlanmıştır (Palta, 2017). Limited şirketlerin kendi paylarını iktisap edebilmeleri için şirket sözleşmesinde bir hüküm bulunmasına gerek yoktur (Tekinalp, 2011, s. 376).

TK m. 612/1 hükmü “Şirket kendi esas sermaye paylarını, sadece, bunları alabilmek için gerekli tutarda serbestçe kullanabileceği özkaynaklara sahipse ve alacağı payların itibârî değerlerinin toplamı esas sermayenin yüzde onunu aşmıyorsa iktisap edebilir” demektedir. Bu hükümdeki “serbestçe kullanılacak özkaynak” terimiyle kastedilen, herhangi bir amaç için tahsis edilmemiş ve dağıtılmamış karlar ile genel kanuni yedek akçenin serbestçe kullanılabilir kısmıdır (Tekinalp, 2013, s. 488)³.

TK m. 612/2 hükmünün ilk cümlesinde ise “Şirket sözleşmesinde öngörülen veya mahkeme kararıyla hükme bağlanmış bulunan bir şirketten çıkma ya da çıkarma dolayısıyla, esas sermaye paylarının iktisabı hâlinde, birinci fıkradaki üst sınır yüzde yirmi olarak uygulanır” denilmektedir. Hükümde yüzde onluk sınırın, çıkma ve çıkarılma işlemi dolayısıyla yüzde yirmiye çıktığı görülmektedir. Ancak bunun için ortağın ayrılması ya da çıkarılması, kanun ve şirket sözleşmesi hükümlerine uygun veya bir mahkeme kararı gereğince olmalıdır (Tekinalp, 2011, s. 377). Ayrıca bu hükümde “serbestçe kullanabileceği özkaynaklara sahipse” ibaresinden farklı olarak “özkaynak üzerinde tasarruf ediyorsa” ibaresi kullanılmaktadır (Tekinalp, 2013, s. 488). Bu farkın amacı ayrılma akçesinin ödenmesi için daha büyük bir kaynağın kullanılmasına olanak sağlamaktır (Tekinalp, 2011, s. 377). Nitekim tasarruf edilebilir özkaynağın içine tüm isteğe bağlı yedekler ve kanuni yedeklerin kullanılabilir kısmı dahildir (Tekinalp, 2013, s. 488). Bununla birlikte, ayrılma akçesinin ödenmesini düzenleyen TK m. 642/1-a hükmünde “kullanılabilir bir kaynak” ibaresine yer verilmiştir. Ancak bunun için genel kurul, müdürler veya müdürler kuruluna yetki vermiş olmalıdır (Tekinalp, 2011, s. 377). Müdürler veya müdürler kurulu böyle bir iktisapta bulunmuşsa, iktisabın genel kurulca onaylanması gerekir (Tekinalp, 2013, s. 488). TK m. 616/1-ı hükmüne göre genel kurulun bu yetkisi devredilemez niteliktedir (Tekinalp, 2011, s. 377). Yine genel kurul yetki verdiği bu kararda iktisap şartlarını ve fiyat bandını belirlemelidir (Tekinalp, 2013, s. 488).

³ TK m. 519: “Genel kanuni yedek akçe sermayenin veya çıkarılmış sermayenin yarısını aşmadığı takdirde, sadece zararların kapatılmasına, işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi devam ettirmeye veya işsizliğin önüne geçmeye ve sonuçlarını hafifletmeye elverişli önlemler alınması için kullanılabilir”

2. Payların Elden Çıkarılması

Limited ortaklığın iktisap ettiği kendi paylarını elden çıkarması emredici hükümlerle düzenlenmiştir (Tekinalp, 2011, s. 377). TK m. 612/2 hükmünün ikinci cümlesinde *“Şirket esas sermayesinin yüzde onunu aşan bir tutarda iktisap edilen esas sermaye payları iki yıl içinde elden çıkarılır veya sermaye azaltılması yoluyla itfa edilir”* hükmü getirilmiştir. Bu hüküm limited şirketin iktisap ettiği kendi paylarının sadece yüzde onunu aşan kısımdan söz etmektedir. Yüzde on sınırı içinde kalan paylardan söz etmemektedir. Ancak şirketin iktisap ettiği kendi paylarından doğan oy haklarını kullanamaması ve diğer hakların donması, limited şirketi payları elden çıkarmaya zorlayabilir (Tekinalp, 2013, s. 488).

3. İktisabın Sonuçları

TK m. 612/3 hükmüne göre limited şirketin elinde bulundurduğu paylar sebebiyle ödediği tutar kadar yedek akçe ayırması gerekir. TK m. 612/4 hükmüne göre ise *“şirketin iktisap ettiği kendi esas sermaye paylarından kaynaklanan oy hakları ile buna bağlı diğer haklar, paylar şirketin elinde bulunduğu sürece donar”* denilmektedir. Ancak oy haklarının donması oyun kullanılmasını önler, donan haklar toplantı ve karar nisabını etkilemez (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2017, s. 418). Diğer hakların donmasıyla birlikte kar payları ve bedelsiz paylar emanet hesabına alınır (Tekinalp, 2011, s. 377). Rüçhan hakları limited şirket tarafından kullanılmış ise, rüçhan hakkına bağlı paylar, payların devri ile devredilebilir (Tekinalp, 2013, s. 489). Ancak burada belirtmek gerekir ki, limited şirket rüçhan hakkını kullanmak zorunda değildir (Tekinalp, 2011, s. 377).

TK m. 612/5 hükmüne göre *“şirketin, iktisap ettiği kendi esas sermaye paylarına ait ek ve yan ödeme yükümlülükleri, söz konusu paylar şirketin elinde bulunduğu sürece istenemez”*. Bu fıkayla birlikte ek ödeme ve yan edim yükümlülüklerinin şirketten istenemeyeceği hüküm altına alınmıştır (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2017, s. 418).

TK m. 612/6 hükmüne göre ise *“şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin sınırlama ile ilgili hükümler, şirket esas sermaye paylarının, şirketin çoğunluğuna sahip bulunduğu yavru şirketlerce iktisabı hâlinde de uygulanır”*. Hükümden de anlaşılacağı

üzere yavru şirket, ana şirkete ait oy haklarını kullanamaz (Poroy, Tekinalp, & Çamoğlu, 2017, s. 415).

III. 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na Göre Halka Açık Anonim Şirketlerin Kendi Paylarını İktisabı

A. Genel Olarak

SPK kapsamındaki şirketlerde bazı durumlarda şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi gerekebilir. Önemli nitelikteki işlemler sonucunda şirketin mali yapısında önemli ölçüde değişiklikler olması olağandır. Bu durum bazı pay sahipleri tarafından olumlu bir beklenti ile karşılanmayıp kendilerinin bu durumdan zararlı çıkacaklarını düşünmelerine neden olabilir. Bu halde, önemli nitelikteki işlemlerin karara bağlandığı genel kurula katılarak alınan karara muhalefet şerhi koydurabilir ve şirketten ayrılma hakkını elde edebilirler. Kaval’a göre, bazı koşullarda genel kurula katılıp muhalefet şerhi koydurmadan da bu hak kullanılabilir.

Şirketler, gelecekte pay senedine çevrilebilir ya da pay senetleriyle değiştirilebilir tahvil ihraç programları planladıklarında, gerekli payların temini amacıyla geri alım programı uygulayabilirler. Bazı büyük şirketlerde olduğu gibi, özellikle üst yönetimin pay senetleriyle ücretlendirilmesi ve ödüllendirilmesi programları kapsamında oluşan yükümlülüklerin karşılanması amacıyla geri alım programları kullanılabilir (Kaval, 2016, s. 91).

SPK’ya göre halka açık anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı ve rehni Sermaye Piyasası Kanunu (SerPK) m. 22’de düzenlenmiştir. SerPK m. 22/1 hükmüne göre:

“Halka açık ortaklıklar, kendi paylarını, Kurul tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde satın alabilir ve rehin olarak kabul edebilirler. Kurul, halka açık ortaklıkların kendi paylarını satın ve rehin almasına ilişkin şartlara, işlem sınırlarına, geri alınan payların elden çıkarılması veya itfası ve bu hususların kamuya açıklanmasına ilişkin usul ve esasları düzenler”.

SerPK m. 22/2 ise *“halka açık ortaklık paylarının, söz konusu ortaklığın konsolide bilançosuna dâhil edilen ortaklıklar tarafından satın alınması da bu madde hükümlerine tabidir”* hükmünü getirmiştir (Bahtiyar, 2017, s. 283 dp).

B. Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği

Sermaye Piyasası Kurulu, yukarıda zikredilen kanun maddesine binaen internet sitesinde *“Geri Alınan Paylar Tebliği Hakkında Basın Duyurusu”* yapmıştır⁴. Yapılan duyuru aynen şöyledir:

“30.12.2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda (Kanun) yer alan hükümlere uyum sağlanması amacı ile hazırlanan ve mevcut durumda Kurulumuzun 10.08.2011 tarih ve 26/767 sayılı Kurul İlke Kararı ile düzenlenen halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını satın alması veya rehin olarak kabul etmesine ilişkin esasları yeniden düzenleyen Kurulumuzun II-22.1 sayılı “Geri Alınan Paylar Tebliği” (Tebliğ) 3 Ocak 2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir”.

Yukarıda adı geçen tebliğin yanında Sermaye Piyasası Kurulunca yayınlanan *“Önemli Nitelikli İşlemlere İlişkin Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği”*⁵ ile şirket için *“Önemli Nitelikteki İşlemler”* ve *“Önemlilik Kriterleri”* belirlenmiştir. Önemlilik kriterleri kapsamında gerçekleştirilecek olan faaliyetlere, genel kurulda buna muhalefet şerhi koyan pay sahipleri için belirli şartlar altında şirketten ayrılma hakkı tanınmaktadır. Bu hakkını kullanan ortak, sahip olduğu hisseleri belirli bir ücret karşılığında şirkete devrederek, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi sonucunu doğurmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun düzenlemeleri şöyle özetlenebilir (Kaval, 2016, s. 95):

⁴ <http://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20140103/2>

⁵ Sermaye Piyasası Kurulu’nun *“Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkında Tebliğ”* 24.12.2013 tarih ve 28861 Sayılı Resmî Gazete’de yayınlanmıştır.

- a) Bir şirketin iktisap edebileceği payların toplam nominal değeri, şirketin çıkarılmış veya ödenmiş sermayesinin yüzde onunu aşamaz.
- b) Bu iktisapların gerçekleştirilmesi, yönetim kurulunun genel kurul tarafından yetkilendirilmesini gerektirir.
- c) SPK mevzuatına göre, geri alım işlemlerinin belirli bir program çerçevesinde gerçekleştirilmesi zorunludur.
- d) SPK'ya tabi, borsada işlem gören şirketlerde geri alım işlemleri yalnızca borsada işlem gören paylar üzerinden gerçekleştirilebilir. Borsada işlem görmeyen ve ağırlıklı pay sahibi ortakların elinde bulunan hisselerin şirkete geri satılması olanaksızdır.
- e) SPK kapsamına giren ve borsada payları işlem görmeyen şirketlerde, geri alım işlemleri için uygulanacak fiyat, şirketin değerlendirme raporu temel alınarak tespit edilir.
- f) SPK kapsamındaki şirketler ile borsada işlem gören veya SPK denetimine tabi olmayan şirketler, yalnızca acil durumlarda ve şirketi zarardan koruma amacıyla, bir program olmaksızın geri alım yapabilir. Ancak Geri Alınan Paylar Tebliği (II-22.1) m. 6/1 ve m. 9/2 hükmü, SPK kapsamına giren fakat borsada işlem görmeyen paylara sahip olan şirketlere bu imkânı tanımamıştır.

Belirtmek gerekir ki, ödenmiş ve çıkarılmış sermayenin azaltılmasını sağlamak amacıyla; külli halefiyet kuralı çerçevesinde; ivazsız bir şekilde veya azınlık haklarının gözetilmesi amacıyla SPK ya da mahkeme kararı sonucunda; cebri icra süreçleri ya da mahkeme kararı ile şirket alacaklarının tahsil edilmesi amacıyla; ayrıca SPK'nın ilgili düzenlemeleri doğrultusunda ayrılma hakkının kullanılması veya ortaklıktan çıkarma ve satma hakkının kullandırılması durumlarında, sermayenin nominal bedelinin yüzde onunu aşan miktarlarda ve şekil şartlarına uyulmaksızın alım yapılabilmektedir (Kaval, 2016, s. 96).

g) Acil durumlarda gerçekleştirilen alımların mevzuata aykırı ya da kanuna karşı hile oluşturan bir işlemle yapılması halinde, bu payların belirli bir süre içinde elden çıkarılması yasal bir zorunluluktur (Kaval, 2016, s. 96).

h) Geri alım programlarının, şirket sermayesinin azaltılması amacıyla kullanılması mümkün değildir (Kaval, 2016, s. 96).

C. Uygulanma Sorunu

TK ve SPK mevzuatında bahsi geçen düzenlemeler şirketin kendi paylarını iktisabı konusunda önemli hükümler içerseler de bazı açılardan uygulanması imkânsız sonuçlar doğurabilmektedir.

TK m. 379/3 hükmü “...iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır” hükmünü getirmiştir. Benzer şekilde TK m. 520/1 hükmü de “şirket, iktisap ettiği kendi payları için iktisap değerlerini karşılayan tutarda yedek akçe ayırır. Bu yedek akçeler, anılan paylar devredildikleri veya yok edildikleri takdirde iktisap değerlerini karşılayan tutarda çözülebilirler” hükmüne yer vermiştir (Şengür, 2011, s. 112)⁶. Doktrinde bir görüşe göre, her iki hüküm de kendi paylarını iktisap edecek şirketlerin öncelikle sermaye ve kısıtlanmış yedeklerin dışında, geri alınacak payların tutarını karşılayacak ölçüde serbest yedeklere veya birikmiş kârlara sahip olmasını gerektirmektedir (Kaval, 2016, s. 96,97; Çağlar, 2010, s. 86). Dolayısıyla, önemli nitelikteki işlemler kapsamında ayrılma hakkı kullandıran şirketler hariç, bu tür serbest kaynaklara sahip olmayan şirketler söz konusu imkândan yararlanamayacaktır. Aynı görüşe göre, bu derecede sermayeleri olan şirketler zaten bu yola başvurmamakta ve belirtilen hususlarla karşılaşmamaktadır (Kaval, 2016, s. 97).

⁶ Başka bir ifade ile bu yedekler dağıtılabılır veya sermayeye eklenebilir

IV. Türkiye Muhasebe Standartları Uyarınca İşletmenin Geri Satın Alınan Kendi Hisseleri

Türkiye Muhasebe Standartları, şirketlerin kendi paylarını iktisabının muhasebeleştirilmesini, TMS 32’de “Finansal Araçlar: Sunum” standardının 33. maddesinde:

“İşletmenin, özkaynağına dayalı finansal araçlarını yeniden edinmesi durumunda, bu araçlar (“işletmenin geri satın alınan kendi hisseleri”) özkaynaktan düşülür. İşletmenin özkaynağına dayalı finansal araçlarının alışından, satışından, ihracından ya da iptalinden dolayı kar veya zarara herhangi bir kazanç ya da kayıp yansıtılmaz. Bunun gibi, işletmenin geri satın alınan kendi hisseleri, işletme tarafından ya da konsolide edilmiş şirketler grubunun diğer üyeleri tarafından geri alınabilir ya da elde tutulabilir. Alınan ya da ödenen tutarlar doğrudan özkaynakta muhasebeleştirilir”

düzenlemesiyle hüküm altına almıştır (Şeker, 2020, s. 62; Atakan, 2021, s. 376).

TMS 32’de “Finansal Araçlar: Sunum” standardının 34. maddesinde ise

“TMS 1 Finansal Tabloların Sunuluşu uyarınca, işletmenin geri satın alınan kendi hisselerinin elde bulundurulmuş tutarı ya finansal durum tablosunda ya da dipnotlarda ayrı ayrı kamuoyuna açıklanır. İşletme, özkaynağına dayalı finansal araçlarını ilişkili taraflardan geri satın alması durumunda, TMS 24 İlişkili Taraf Açıklamaları ile uyumlu olarak kamuoyuna açıklamada bulunur”

düzenlemesine yer verilmiştir (Şeker, 2020, s. 62).

V. Hisse Geri Alımında Vergi Düzenlemeleri ve Uluslararası Uygulamalar

A. Genel Olarak

7256 Sayılı Kanun⁷, hisse geri alımları sırasında stopaj uygulamasını düzenleyerek Türkiye'de bu alanda önemli bir değişiklik getirmiştir. Bu düzenleme ile tam mükellef sermaye şirketlerinin kendi hisselerini geri almaları durumunda oluşan fark tutarlar üzerinden %15 oranında stopaj öngörülmüştür (7256 Sayılı Kanun, m. 17). Ancak, "14.02.2023 tarih ve 32104 (mükerrer) sayılı Resmî Gazetede yayımlanan 6791 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı" ile bu oran %0'a indirilmiştir (Sağlam, 2023). Daha sonra ise, "07.07.2023 tarihli Resmî Gazetede yayımlanan 7343 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı" ile yalnızca Borsa İstanbul'da işlem gören tam mükellef sermaye şirketleri için %0 stopaj oranı korunmuş, diğer şirketler için ise %15 oranında stopaj uygulaması yeniden getirilmiştir (Bıyık, 2023).

Stopaj uygulaması, şirketlerin hisse geri alımı işlemlerini düzenlerken, kâr dağıtımına ilişkin vergileme sistemini de etkilemektedir. Özellikle, şirketlerin sermaye azaltımı yoluyla hisselerini itfa etmeleri veya iki yıl içinde elden çıkarmamaları durumunda vergiyi doğuran olayın ortaya çıkacağı belirtilmektedir (Komisyon Kararı, s 3)⁸.

Bu düzenleme, vergi güvenlik mekanizması olarak sunulmuş olmasına rağmen, uygulamanın bir işlem vergisi niteliği taşıdığı ve mevcut düzenlemelere ek bir güvence sağlamadığı ileri sürülmektedir (Komisyon Kararı, s. 5). Ayrıca, düzenlemenin sermayeyi ve zararı vergilendiren bir yapıya sahip olması nedeniyle vergi sistemi açısından tartışmalı yönleri olduğu ifade edilmektedir (Komisyon Kararı, s. 4).

1. Vergi Güvenlik Mekanizması Tartışmaları

⁷ "7256 Sayılı Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" Kabul Tarihi: 11.11.2020.

⁸ "Ankara Yeminli Mali Müşavirler Odası Başkanlığı, Mevzuat İzleme ve Değerlendirme Komisyonu Kararı, Karar Tarihi: 13/10/2021, Karar Sayısı: 2021/242-06".

Hisse geri alımları, şirketlerin hissedar değerlerini arttırmak için yaygın olarak kullandığı bir finansal araçtır. Bu bağlamda, vergi düzenlemeleri şirketlerin kendi hisselerini geri alımları sırasında maliyetlerini ve teşviklerini önemli ölçüde etkilemektedir (Komisyon Kararı, s.1). Türkiye'de, 7256 sayılı Kanun ile şirketlerin hisse geri alımları sırasında stopaj uygulaması getirilerek bu alanda yeni bir düzenleme oluşturulmuştur (Komisyon Kararı, s. 2).

Komisyon kararında ifade edildiği üzere, stopaj uygulaması esas itibarıyla bir vergi güvenlik mekanizması olarak sunulmuştur. Bununla birlikte, bu uygulamanın sistematığına ilişkin farklı görüşler bulunmaktadır. Anayasa Mahkemesi'nin kararlarına dayanılarak, vergi güvenlik mekanizmalarının amacının mükellef beyanlarının doğruluk derecesini tespit etmek ve vergi kayıp-kaçağını önlemek olduğu belirtilmektedir (Komisyon Kararı, s. 3)⁹.

Öte yandan, stopaj düzenlemesi, şirketlerin gelir elde etmediği durumlarda dahi vergi yükü getirebilmektedir. Bu nedenle, bu uygulamanın bir vergi güvenlik mekanizmasından çok bir "işlem vergisi" niteliği taşıdığı ifade edilmektedir. Komisyon, bu durumu mevcut transfer fiyatlandırması düzenlemeleriyle sağlanabilecek bir güvence olarak değerlendirmiştir ve bu düzenlemenin ek bir fayda yaratmadığının tartışmalı olduğu belirtilmektedir (Komisyon Kararı, s. 4).

2. Kurumlar Vergisi İstisnaları

Kurumlar vergisi istisnaları, hisse geri alımlarının vergi yükünü azaltarak şirketlerin bu tür stratejilere yöneliminde etkili bir faktör olmuştur. Komisyon kararında, geri alınan hisselerin yeniden satılması durumunda elde edilen kazancın Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK) 5/1-e maddesinde düzenlenen kazanç istisnasından yararlanmasının önünde hukuki bir engel olmadığı belirtilmektedir (Komisyon Kararı, s. 5).

Ancak, aynı kazancın KVK 5/1-a maddesinde yer alan iştirak kazancı istisnasından yararlanamayacağı ifade edilmiştir. Bunun temel sebebi, şirketlerin

⁹ "Anayasa Mahkemesi'nin 2008/110, 2010/155 Sayılı Kararı."

kendi hisselerine teknik olarak iştirak edememesi ve geri alınan hisselerin kâr payı hakkı doğurmamasıdır (Komisyon Kararı, s. 5).

B. Uluslararası Uygulamalar ile Karşılaştırma

Şirket hisselerinin geri alımı sonucunda oluşan sermaye kazancı, farklı ülkelerde değişen hukuki düzenlemelere tabi tutulmaktadır. Örneğin, bazı düzenlemeler, hisse geri alım işlemlerinde şirketin yalnızca kendi hazır değerlerini kullanmasını zorunlu kılmakta ve dış finansman kullanımını yasaklamaktadır. Bunun yanı sıra, geri alım işlemi sonrasında şirketin borç/özsermaye oranının belirli bir seviyenin altına düşmemesi gerektiğine dair düzenlemeler de bulunmaktadır. Ayrıca, hisse geri alımına konu olan gerçek kişi veya kurumun dar mükellef statüsünde olması durumunda, elde edilen kazancın vergiye tabi tutulmasına yönelik hükümler içeren farklı vergi ve ticaret hukuku düzenlemeleri söz konusudur (Komisyon Kararı, s. 2).

ABD'de, şirketlerin kendi paylarını geri alması durumunda, bu işlem genellikle sermaye kazancı olarak değerlendirilir. Paylarını şirkete satan hissedarlar, elde ettikleri kazanç üzerinden sermaye kazancı vergisine tabi olurlar. Bu kazanç, hissedarın vergi durumuna bağlı olarak farklı oranlarda vergilendirilir. Ancak, şirketlerin kendi paylarını geri alması işlemi sırasında doğrudan bir stopaj vergisi uygulanmamaktadır (Akbulak, 2023).

Birleşik Krallık'ta da benzer şekilde, şirketlerin kendi paylarını geri alması işlemi, hissedarlar açısından sermaye kazancı olarak değerlendirilir. Bu nedenle, hissedarlar elde ettikleri kazanç üzerinden sermaye kazancı vergisine tabi tutulurlar. ABD'de olduğu gibi şirketlerin kendi paylarını geri alması işlemi sırasında doğrudan bir stopaj vergisi uygulanmamaktadır (Akbulak, 2024).

Türkiye'de 7256 sayılı Kanun kapsamında getirilen stopaj düzenlemesi, bu noktada uluslararası uygulamalardan farklılaşmaktadır (Komisyon Kararı, s. 2). Özellikle, 7 Temmuz 2023 tarihli karar ile halka açık olmayan şirketler için %15 stopaj zorunluluğunun geri getirilmesi, Türkiye'yi uluslararası vergi sistemlerinden ayırmaktadır.

C. Uygulamadaki Sorunlar

Hisse geri alımlarına ilişkin vergi düzenlemelerinde öne çıkan başlıca sorunlar şunlardır:

1. **Vergi Yükünün Şirketlere Yönelik Olması:** Stopaj uygulaması şirketlerin kazancını hedeflemek yerine, geri alım işlemine odaklanmaktadır. Bu durum, sermaye artırımını veya yeni yatırımlar yapmayı planlayan şirketler için caydırıcı olabilir (Komisyon Kararı, s. 4).

Gelir Vergisi Kanunu (GVK) 94. maddede yapılan düzenlemeye bakıldığında, verginin matrahı, şirket ortağının başlangıçta koyduğu sermaye ile geri aldığı tutar arasındaki fark olarak belirlenmektedir. Bu farkın kâr payı mı yoksa değer artışı mı olduğu konusunda net bir çerçeve çizilmemiş olmakla birlikte, düzenlemenin kanundaki konumuna bakıldığında, uygulamanın kâr payı kapsamında vergilendirildiği yönünde bir sonuç ortaya çıkmaktadır. Ancak, şirketin geri aldığı hisseleri iktisap bedelinin altında satması durumunda, bu işlem kâr payı olarak değil, şirketin zararını vergilendiren bir uygulama olarak ortaya çıkmaktadır. Bu durum, vergi sistemi açısından eleştirilmekte ve şirketlerin ekonomik kararlarını olumsuz etkileyebilecek bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Şirket, iktisap bedelinin üzerinde bir fiyatla satış gerçekleştirdiğinde kazanç kurumlar vergisine tabi tutulurken, zararına satış halinde bu zararın dikkate alınmayarak stopaja tabi tutulması, vergi sistemiyle çelişmektedir. Bu uygulama, şirketlerin finansal planlamalarını etkileyerek vergiye tabi “kazancın safılığı ilkesi”ni ihlal etmektedir. Ayrıca, zarar durumunda şirketlerin ek bir vergi yükü ile karşı karşıya kalmasına yol açmaktadır.

2. **Hukuki Belirsizlikler:** Geri alınan hisselerin satışından elde edilen kazancın hangi istisnadan faydalanacağı konusunda açıklıklar bulunmamaktadır. Komisyon kararında da bu durum eleştirilmiş ve mevzuatta belirsizlik yaratıldığı vurgulanmıştır (Komisyon Kararı, s. 5, 6).

Stopaj uygulaması, muhasebe tekniği açısından da eleştirilere konu olmuştur. Verginin nihai vergi olarak düzenlenmesi, az kazananın az, çok kazananın çok

vergi ödemesi prensibiyle çelişmektedir. Bunun yanı sıra, düz oranlı bir stopaj uygulanması, neo-liberal vergilendirme anlayışıyla örtüşmekle birlikte, vergi adaleti açısından tartışmalıdır (Şentürk, 2006, s. 23).

Belirtmek gerekir ki, 7 Temmuz 2023 tarihli Cumhurbaşkanlığı Kararı ile Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler için %0 stopaj uygulaması devam ederken, diğer şirketler için stopaj zorunluluğunun geri getirilmesi, düzenlemenin şirketler arasında farklı etkiler yaratmasına ve eşitlik ilkesi açısından tartışmalara yol açmasına neden olmuştur.

3. **Uluslararası Rekabet Dezavantajı:** Türkiye'deki stopaj uygulaması, yabancı sermaye yatırımları için caydırıcı olabilecek bir vergi yükü yaratabilir. Oysa, uluslararası çevrelerde daha az katı vergi rejimleri bulunmaktadır (Komisyon Kararı, s. 4; Akbulak, 2023; Akbulak, 2024).

4. **Teknik Uygulama Sorunları:** Stopaj oranının sabit olması, şirketlerin mali tablolarında karmaşaya neden olabilir. Bu durum, şirketlerin geri alımlarını maliyet-fayda analizi yapmadan planlamasına yol açabilir (Komisyon Kararı, s. 4, 5).

SONUÇ

6762 sayılı ETK, şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi ve rehin olarak kabul etmesi konusunda Kıta Avrupası hukuk sistemine özgü kesin ve katı bir yasak rejimini benimsemişti. Söz konusu yasağın istisnaları bulunmakla birlikte, bu istisnalar daha çok anonim şirketlerin ciddi ve yakın tehlikelerden korunmasına değil, belli zorunluluklara özgülenmişti.

6102 sayılı TK, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmeleri ve rehin olarak kabul etmeleri konusunu daha liberal bir yaklaşımla ele alarak ETK'nın sınırlı istisnalara bağlanan sisteminden ayrılmıştır. Bu düzenleme, kanunun 379 ile 389. maddeleri arasında ayrıntılı bir şekilde ele alınmış olup, limited şirketlere yönelik benzer hükümler de getirilmiştir. Öte yandan, Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında halka açık anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı ve rehin olarak kabul etmesi, SerPK m. 22'de düzenlenmiş ve bu düzenlemeler, "Geri Alınan Paylar Tebliği" ile

“Önemli Nitelikli İşlemlere İlişkin Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği” gibi ikincil mevzuatla desteklenmiştir.

Her ne kadar 6102 Sayılı TK ve SPK kapsamında getirilen düzenlemeler, şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi konusunda önemli hükümler içerse de bazı hükümler uygulamada güçlükler yaratabilmektedir. Özellikle 6102 Sayılı TK m. 379/3 ve m. 520/1 hükümleri, şirketlerin kendi paylarını iktisap edebilmesi için, esas sermaye ve dağıtımına tabi olmayan yedek akçeler dışında, geri alınacak payların tutarını karşılayabilecek düzeyde serbest kaynaklara sahip olmasını zorunlu kılmaktadır. Bu durum, yeterli serbest kaynağa sahip olmayan şirketlerin bu imkândan faydalanmasını sınırlamakta ve önemli nitelikteki işlemler nedeniyle ayrılma hakkı kullandıran şirketler haricindeki uygulamaları kısıtlamaktadır.

Türkiye Muhasebe Standartları da bu süreci finansal raporlama açısından ele almış ve şirketlerin kendi paylarını iktisabının muhasebeleştirilmesini, TMS 32 “Finansal Araçlar: Sunum” standardının 33. ve 34. maddelerinde düzenlemiştir. Ancak bu düzenlemelerin uygulanması sırasında ortaya çıkan muhasebe ve finansal raporlama yükümlülükleri, özellikle sermaye yapısı sınırlı olan şirketler açısından önemli bir engel teşkil etmektedir.

Hisse geri alımlarına yönelik vergi düzenlemeleri, ulusal vergi politikalarının şirketler üzerindeki etkilerini farklı açılardan incelemek için önemli bir konudur. Türkiye’de uygulanan stopaj rejimi, uluslararası uygulamalardan farklı bir yaklaşım sergilemekte ve bu durum çeşitli tartışmalara yol açmaktadır.

Bu çalışmada ortaya konduğu gibi, GVK 94. madde kapsamında hisse geri alımlarının vergilendirilme yöntemi, şirketlerin mali yapılarını ve yatırım stratejilerini doğrudan etkileyen bir faktör haline gelmiştir. Stopaj uygulamasının bir vergi güvenlik mekanizması mı yoksa işlem vergisi mi olduğu yönündeki tartışmalar devam etmektedir. Ayrıca, zararına yapılan hisse geri alım işlemlerinde stopaj uygulanmasının vergiye tabi “kazancın safılığı ilkesi” ile çeliştiği görülmektedir.

Eşitlik ilkesi açısından değerlendirildiğinde, halka açık şirketler ile kapalı şirketler arasında farklı stopaj oranlarının uygulanması piyasa dengelerini bozabilir

ve yatırımcı kararlarını etkileyebilir. Şirketlerin mali stratejilerini oluştururken belirsizlikleri azaltan ve daha tahmin edilebilir bir vergi sistemi sağlayan reformlara odaklanılması gerektiği düşünülmektedir.

Sonuç olarak hem 6102 Sayılı TK hem de SPK'nın ilgili hükümleri, şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi konusunda hukuki ve mali sorumlulukları kapsamlı bir şekilde düzenlemiş olsa da uygulamada karşılaşılan zorluklar, bu hükümlerin etkinliğini sınırlamaktadır. Bu nedenle, düzenlemelerin hem şirketlerin ihtiyaçlarına hem de pratik uygulamaların gerekliliklerine uygun şekilde yeniden değerlendirilmesi faydalı olacaktır.

KAYNAKÇA

- Akbulak, Y. (2023, Ocak 07). Asgari Kurumlar Vergisi ile Hisse Geri Alımı Vergisine ilişkin ABD Hazine Bakanlığı Rehberi. *Legal Blog*.
<https://legal.com.tr/blog/genel/asgari-kurumlar-vergisi-ile-hisse-geri-alimi-vergisine-iliskin-abd-hazine-bakanligi-rehberi/> adresinden alındı
- Akbulak, Y. (2024, Ocak 2024). Limited Şirketler Bağlamında ‘Hisse Geri Alımlarının Çalışması’ Üzerine [Birleşik Krallık Uygulaması]. *Legal Blog*.
<https://legal.com.tr/blog/ekonomi/limited-sirketler-baglaminda-hisse-geri-alimlarinin-calismasi-uzerine-birlesik-krallik-uygulamasi/> adresinden alındı
- Ankara Yeminli Mali Müşavirler Odası Başkanlığı. (2021, 10 13). Mevzuat İzleme ve Değerlendirme Komisyonu Kararı. (242-06) (Komisyon Kararı).
- Atakan, M. C. (2021). *Anonim Şirketlerin Kendi Paylarını İktisabının Hukuki Sonuçları*, 12((1)), s. 363-379.
- Bahtiyar, M. (2017). *Ortaklıklar Hukuku* (12. Baskı b.). İstanbul: Beta Yayınevi.
- Bıyık, R. (2023). Şirketlerin Kendi Hisselerinin İktisabında Stopaj Oranı. *Vergi Bülteni*(60).
<https://www.pwc.com.tr/tr/hizmetlerimiz/vergi/bultenler/2023/sirketlerin-kendi-hisselerinin-iktisabinda-stopaj-orani.html> adresinden alındı
- Çağlar, H. (2010). Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi. *Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*(7576), s. 82-110.
- Doğrusöz, B., Onat, Ö., & Töralp, F. (2011). *Türk Ticaret Kanunu, Ticari İşletme, Ticaret Şirketleri, Kıymetli Evrak Hükümleri*. İstanbul: İSMMMO Yayınları.
- Greysers, C. v. (1982). Die Aktiengesellschaft. *Schweizerisches Privatrecht*.
- Kaval, H. (2016). Geri Alınan Payların Vergilemesinde ve Muhasebesinde Sorunlar. *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, s. 87-116.
- Okutan, N. (2012, Mayıs 10-11-12). Şirketler Topluluğunda Karşılıklı İştirak. 6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu’nu Beklerken Sempozyum, s. 255-267.
- Okutan, N. (2010, Haziran 25-26). Anonim Şirketlerin Kendi Hisselerini İktisabı Bağlamında Finansal Yardım Yasağı. *Anonim Şirketler ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler Türk –Alman Uluslararası Sempozyumu*, s. 90-100.
- Otlı, F. (2011). *Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Gözden Geçirilmiş Şirketler Muhasebesi*. Malatya: Malatya SMMM Odası Yayınları.

- Otlu, F., Bekçi, İ., & Karataş, Ö. N. (2014). TTK' ya Göre Anonim Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi ve Muhasebeleştirilmesi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1), s. 283-298.
- Palta, N. (2017). Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi. *İstanbul Barosu Dergisi*, 91(4), s. 44-73.
- Poroy, R., Tekinalp, Ü., & Çamoğlu, E. (2014). *Ortaklıklar Hukuku I* (Yeniden Yazılmış 13. Bası b.). İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Poroy, R., Tekinalp, Ü., & Çamoğlu, E. (2017). *Ortaklıklar Hukuku II* (Yeniden Yazılmış 13. Bası b.). İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Pulaşlı, H. (2012). *6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar*. Ankara: Adalet Yayınevi.
- Sağlam, E. (2023, Şubat 16). Şirketlerin Hisse Geri Alımlarında Stopaj Oranı Sıfırlandı. <https://lebibyalkin.com.tr/haber/sirketlerin-hisse-geri-alimlarinda-stopaj-orani-sifirlandi> adresinden alındı
- Şeker, Y. (2020). Karşılıklı İştirak Durumunda Konsolidasyon. *Muhasebe Enstitüsü Dergisi*(63), s. 53-65.
- Şengür, E. D. (2011). Yeni Türk Ticaret Kanunu İle Anonim Şirketlerde Sermaye İle İlgili Getirilen Yenilikler. *Mali Çözüm Dergisi*(103), s. 97-120.
- Şentürk, S. H. (2006, Mart). Vergilemede Adalet İlkesi Karşısında Düz ve Artan Oranlı Vergiler. *Çimento İşveren Dergisi*, 20(2), s. 16-25.
- Tekinalp, Ü. (2011). *Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları* (Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Bası b.). İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Tekinalp, Ü. (2013). *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku* (Değişiklikler ve İkincil Düzenlemelerle Güncelleştirilmiş 3. Bası b.). İstanbul: Vedat Kitapçılık.