

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İŞLETME ANABİLİM DALI

İŞLETME PROGRAMI

BÜYÜME STRATEJİSİ OLARAK HOLDİNGLER
VE TÜRKİYE'DEKİ HOLDİNGLEŞME OLGUSU

86231

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hakan AYDIN

MAYIS - 1998

TRABZON

TC. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
KOORDİNASYON MERKEZİ

KARADENİZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

BÜYÜME STRATEJİSİ OLARAK HOLDİNGLER VE
TÜRKİYE'DEKİ HOLDİNGLEŞME OLGUSU

86231

Hakan AYDIN

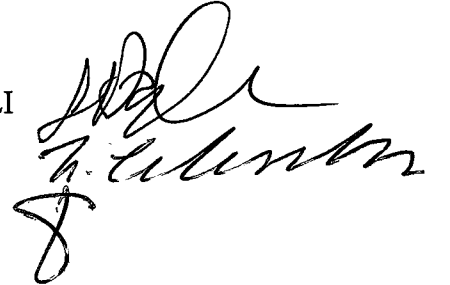
Karadeniz Teknik Üniversitesi - Sosyal Bilimleri Enstitüsü'nce
"Bilim Uzmanı (İşletme)"

Unvanı Verilmesi İçin Kabul Edilen Tezdir.

86231

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih : 29.05.1998
Tezin Savunma Tarihi : 07.09.1998

Tezin Danışmanı : Yrd. Doç. Dr. Hüseyin DAĞLI
Jüri Üyesi : Prof. Dr. Mustafa ÇIKRIKÇI
Jüri Üyesi : Prof. Dr. Hasan TÜREDİ



Enstitü Müdürü : Prof. Dr. A. Zafer GÖKÇAKAN



MAYIS - 1998

TRABZON

TEZ YÜRÜSEK ÖĞRETİM KURULU
DOKÜMAN YASALIK MERKEZİ

0. SUNUŞ

00.Önsöz

İşletmeler varlıklarını devam ettirebilmek için hem çevre değişikliklerini önceden tahmin etmek, hem de güçlü bir rekabet ortamında üstünlük sağlamak durumundadırlar. Bunun için de teknoloji üreten işletme olmaları gerekir. Teknolojinin üretilip, satılabilmesi ise araştırma ve geliştirme faaliyetlerine bağlıdır. Araştırma ve geliştirme işlemlerinin ancak büyük işletmelerin kaynak ayırabileceği açıktır. Araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin önem kazandığı ve hızlı bir değişimin yaşandığı günümüzde bütün işletmelerin temel amacı, mevcut sınırlı kaynakları en etkili ve verimli bir şekilde kullanarak karlılıklarını arttırmak olmaktadır. İşletme karlılığının artması için ise, işletmelerin maliyetleri minimum olduğu optimal işletme büyüklüğünde faaliyet göstermesi gerekmektedir. Bu nedenle optimal işletme büyüklüğüne ulaşmak için çeşitli büyüme stratejilerinin geliştirilmesi kaçınılmaz olmaktadır.

Son yıllarda işletmelerin büyüme stratejilerinden olan holdinglerin ülkemizde giderek yaygınlaştığı görülmektedir. Holdinglerin yaygınlaşmasının hız kazanması bu konuda bir araştırmaya yöneltmiştir.

Hazırlanan bu çalışmanın, seçiminden başlayarak hazır hale gelinceye kadar tecrübeleri ile sürekli olarak yol gösteren, titizlik ve özveri ile her türlü yardımda bulunan değerli hocam, Yrd. Doç. Dr. Hüseyin DAĞLI'ya ve diğer bölüm hocalarıma teşekkürlerimi sunarım.

Trabzon, Mayıs, 1998

Hakan AYDIN

01. İçindekiler

	<u>Sayfa Nr.</u>
0. SUNUŞ.....	II
00. Önsöz.....	II
01. İçindekiler.....	III
02. Özet.....	VII
03. Summary.....	VIII
04. Kısaltmalar Listesi.....	IX
GİRİŞ	1-2

BİRİNCİ BÖLÜM

1. İŞLETMELERİN BÜYÜME İHTİYACI VE BÜYÜME STRATEJİLERİ 3-24

10. İşletmelerin Büyüme İhtiyacı.....	3
100. Büyümenin Avantajları.....	5
101. Büyümenin Dezavantajları.....	6
102. İşletmelerin Büyümeye İhtiyaç Duyma Nedenleri.....	8
103. Büyüme Şekilleri.....	11
11. İşletmelerin Büyüme Stratejileri.....	12
110. İşletme İçi Büyüme Stratejileri.....	12
1100. Bütünleşme Stratejileri.....	12
11000. Yatay Bütünleşme Stratejileri.....	13
11001. Dikey Bütünleşme Stratejileri.....	15
1101. Çeşitlendirme Stratejileri.....	16
11010. Tek Yönlü Çeşitlendirme.....	17
11011. Çok Yönlü Çeşitlendirme.....	17
111. İşletme Dışı Büyüme Stratejileri.....	18
1110. Füzyon.....	19
11100. Devralma.....	19
11101. Birleşme.....	19
1111. Kartel.....	21

1112. Tröst	22
1113. Holding.....	24

İKİNCİ BÖLÜM

2. BÜYÜME STRATEJİSİ OLARAK HOLDİNGLER..... 25-52

20. Genel Açıklama.....	25
21. Holding Kavramı.....	25
22. Holding Şirket ve Yatırım Ortaklığı Arasındaki Farklar.....	29
23. Holding Türleri.....	29
230. Faaliyetleri Açısından Holdingler.....	30
231. Amaçları Açısından Holdingler.....	30
232. Bağlı İşletmelerinin Uğraşlarının Yönü Açısından Holdingler.....	31
233. Coğrafi Konumları Açısından Holdingler.....	32
234. Kademeleşme Açısından Holdingler.....	32
235. Bağlı Şirketlerin Başka Şirketlerin Hisse Senedine Sahip Olup Olmamaları Açısından Holdingler.....	33
236. Diğer Holding Türleri.....	33
24. Holding Kuruluşların Üstünlükleri.....	34
240. Başka Şirketlerin Kontrolünü Elde Bulundurma.....	34
241. Piramitleşme ve Sağladığı Kaldıraç Etkisi.....	34
242. Holdingin Kontrolü Altındaki İşletmelerin Hukuki Bağımsızlıklarını Sürdüremeleri.....	38
243. Riskin Dağıtılması.....	38
244. İşletme Fonksiyonlarının Daha Etkin Şekilde Yerine Getirilmesi.....	39
2440. Üretim ve Tedarik.....	39
2441. Pazarlama- Dağıtım.....	40
2442. Araştırma - Geliştirme.....	40
2443. Yatırım Kararları ve Yatırımların Gerçekleştirilmesi.....	41
2444. Finansman.....	41
2445. Personelle ve Halkla İlişkiler.....	42

	<u>Sayfa Nr.</u>
245. Vergi Avantajı	43
25. Holding Kuruluşlarının Sakıncaları.....	45
250. Holding Şirket Açısından Sakıncaları.....	45
2500. Aşırı Piramitleşmenin Yarattığı Risk	45
2501. Bağlı Şirketlerdeki Diğer Ortaklarının Holdingi Engellemesi	47
2502. Toplumun Dikkatini ve Tepkisini Çekmesi.....	47
251. Bağlı Şirketler ve Toplum Açısından Sakıncalar	47
2510. Piramitleşme Yoluyla Kontrolün Belli Şahıs ve Gruplar Elinde Toplanması.....	47
2511. Holdingin Bağlı Şirketleri Kendi Çıkarı Doğrultusunda Yönlendirmesi.....	48
2512. Varlıkların Değerinin Olduğundan Daha Yüksek Gösterilmesi	49
2513. Holding Sistemi İçinde Karşılıklı İştirakler Yoluyla Sermayenin Olduğundan Daha Fazla Gösterilmesi.....	49
26. Holdinglerin Örgüt Yapıları.....	50

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. HOLDİNGLERİN FİNANSAL YAPISI VE TARİHSEL GELİŞİM

İÇERİSİNDE TÜRKİYE'DEKİ HOLDİNGLEŞME OLGUSU	53-85
30. Holdinglerin Finansal Yapısı.....	53
31. Holdinglerin Konsolide Finansal Tablolarının Düzenlenmesi.....	54
310. Satın Alma Yöntemi.....	56
3100. Konsolide Bilançonun Düzenlenmesi	56
3101. Konsolide Gelir Tablosunun Düzenlenmesi	63
311. Menfaatlerin Birleşmesi Yöntemi.....	67
32. Holdinglerin Tarihsel Gelişimi.....	70
320. Genel Açıklama	70
321. Dünyadaki Gelişimi	70
3210. Amerika Birleşik Devletlerindeki Gelişimi	70
3211. Avrupa'daki Gelişimi	73
32110. İngiltere'deki Gelişimi.....	73

	Sayfa Nr.
32111. Fransa'daki Gelişimi	74
32112. Almanya'daki Gelişimi	74
3212. Japonya'daki Gelişimi	75
3213. Türkiye'deki Gelişimi	75
33. Türkiye'de Holdingleşme Sürecinin Gecikmesinin Nedenleri	76
34. Türkiye'de Holdinglerin Hukuki Durumu	77
35. Türkiye'de Holding Şirketlerin Kuruluş Biçimi.....	78
36. Holdinglerin Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri	81
37. Türkiye'de Holdingleşmenin Nedenleri	82
38. Türkiye'de Holdingleşme İle İlgili Tartışılan Konular	84
4. SONUÇ VE ÖNERİLER	86-88
YARARLANILAN KAYNAKLAR	89-94
EKLER	
ÖZGEÇMİŞ	

02. Özet

İşletmeler, ekonomik gelişme sürecinde büyük işletmelerin avantajlarına sahip olabilmek için sürekli olarak büyüme ihtiyacı duymuşlardır. İşletmelerin büyüme ihtiyacını karşılamak için çeşitli stratejiler geliştirilmiştir. Bu stratejilerin temelde işletme içi büyüme stratejileri ve işletme dışı büyüme stratejileri olarak sınıflandırılabilir.

Holdingleşme, işletme dışı büyüme stratejileri içerisinde yer alır. Holding şirket, bir şirketin başka şirketlerin hisse senetlerinin büyük bölümüne sahip olmak suretiyle oluşmaktadır. Son yıllarda diğer büyüme stratejileri yerine holdingleşmenin seçilmesi, bu tür kuruluşların önemli bir takım üstünlüklerinin olmasından kaynaklanır. Holdinglerin örgüt yapıları incelendiğinde holdinglerin bir üst yapı kurumu olarak örgütlendikleri görülmektedir.

Holdinglerin finansal yapıları incelendiğinde çift yönlü bir fon akışının olduğunu görülecektir. Bu fon akışları holding şirketten bağlı şirketlere doğru olabileceği gibi bağlı şirketten holdinge doğru da olabilecektir. Holding sistemin finansal yönden bir bütün olarak değerlendirilebilmesi için konsolide finansal tablolara ihtiyaç duyulmaktadır.

Ülkemizde holdingleşme olgusunun yakın bir tarihe dayandığı, gelişmiş ülkeler göre çok geç başladığı görülmektedir. Ülkemizde holdingleşmenin 1980 yılından sonra hızlı bir gelişim gösterdiği söylenebilir.

Bu çalışmada büyüme stratejilerine değinilerek, bizim açımızdan yeni bir büyüme stratejisi sayılabilecek holdingleşme üzerinde yoğunlaşmıştır.

03. Summary

Administrations always feel the necesstarity of becoming large during economical process, to have advantages of large administrations . Many kinds of strategies have been developed to answer administrations' need to become large. These classified these strategies as; strategies of becoming large of internal administration and strategies of becoming large of external administrations.

To become holding, takes its place in the strategies of becoming large of external administration. Holding company forms by the way of buying a big part of a company's shares by an other company, by having of direction and control.

Nowadays the advantages of these kind of establishments are the reason of choosing of becoming holding in stead of other strategies of becoming large. When theholding's formation of organization are being observed, they seemed as an upper sturcture formation.

When holding's financial formation are being observed, a double respected fund flowing will be seemed. These fund flowings may be from holding through tied companies, and it is possible that, they may be from tied companies through holding company.

Konsolidated financial tableaus are necessary to evaluate the system of holding by the perspective of finance.

It is being seemed that the fact of becoming holding began in a near history and later than developed countries in our country. It may be said, that becoming holding has a fast developing after 1980 in our country.

In this study, strategies of becoming large is being told, by this way, becoming holding, a relatively never strategy of becoming large for us is being concentrated on.

04. Kısaltmalar Listesi

A.B.D	: Amerika Birleşik Devletleri
K.O.B.İ.	: Küçük ve Orta Boy İşletmeler
K.T.Ü	: Karadeniz Teknik Üniversitesi
S.B.F.	: Siyasal Bilgiler Fakültesi
T.T.K.	: Türk ticaret Kanunu
T.L.	: Türk Lirası
V.U.K.	: Vergi usul Kanunu



GİRİŞ

Günümüzde işletmecilik alanında hızlı bir gelişim yaşanmakta, toplum ihtiyaçlarını karşılayabilmek için büyük sermayelere gereksinim duyulmaktadır. Uluslararası birleşmelerle ulusal sınırlar dışına taşan rekabet, ortakların düzenli kar beklentileri, işletmeleri daha etkin ve verimli çalışmaya zorlanmaktadır. Etkinliği ve verimliliği sağlamak için de işletmelerin optimal büyüklüğe ulaşmaları gereklidir. İşletme maliyetlerin minimum olduğu optimal büyüklük noktasında faaliyette bulunmak, işletmelere önemli avantajlar sağlar.

İşletmelerin ekonomik gelişme süreci içerisinde, optimal bir şekilde büyümelerini sağlayabilmek için çeşitli stratejiler geliştirilmiştir. Bunları başlangıçta işletme içi büyüme stratejileri ve işletme dışı büyüme stratejileri olarak iki ayrı grupta ele alabiliriz. Üzerinde yoğunlaşacağımız holdingleşme işletme dışı büyüme stratejilerindedir. Diğer büyüme stratejileri yerine holdingleşmenin seçilmesi, bu kuruluşların diğerlerine göre bazı avantajlarının olmasından kaynaklanır.

Ülkemizde, şirketleşme ve bunun daha gelişmiş şekli olan holdingleşme çeşitli nedenlerden dolayı 1960'lı yıllara doğru, gelişmiş ülkelere göre çok geç başlayabilmiştir. Ekonomik gelişime paralel olarak ülkemizde holdingleşme 1980'li yıllardan sonra hız kazanmıştır.

Bu çalışmayla işletmelerin büyüme stratejileri ve buna bağlı olarak holdingleşme olayı, ülkemiz koşulları da göz önünde bulundurularak incelemeye çalışılacaktır. Çalışma üç bölümden meydana gelmektedir.

Birinci bölümde; işletmelerin büyüme ihtiyacı büyümenin fayda ve sakıncaları, büyüme şekilleri, büyüme stratejileri ele alınmıştır.

İkinci bölümde, büyüme stratejisi olarak holdingler ele alınmış, holding türleri, holding kuruluşların üstünlük ve sakıncalarına, örgüt yapılarına değinilmiştir.

Üçüncü bölümde; holdinglerin finansal yapısı, konsolide finansal tablolarının düzenlenmesi, tarihsel gelişimi ve Türkiye'deki holdingleşme olgusu üzerinde durulmuştur.

Son olarak da, konunun genel bir değerlendirmesi yapılarak sonuç ve öneriler ortaya konulmuştur.



BİRİNCİ BÖLÜM

1. İŞLETMELERİN BÜYÜME İHTİYACI VE BÜYÜME STRATEJİLERİ

10. İşletmelerin Büyüme İhtiyacı

İşletmelerin ekonomik bir amacı olarak büyüme, hacim artışını veya nicelik olarak gelişmeyi ifade eder. İşletmenin özelliklerine göre; satış miktarı veya tutarı, üretim miktarı, çalışanların sayısı, harcanan enerji miktarı, öz kaynaklar, yatırım toplamı, kullanılan ham madde veya makine miktarı, pazar payı veya mamül çeşitliliği gibi değişik faktörlerde meydana gelen nicelik artışları, büyüme olarak değerlendirilir (DİNÇER, 1996, s.106-107).

Sadece hacim artışı, kesin bir büyüme işareti değildir. İşletmelerde büyümeden söz edebilmek için hacim olarak büyümek gereklidir, ancak yeterli değildir. Ayrıca nitelik itibarıyla da gelişme sağlanmalıdır. Bu ise, işletmenin maddi ve beşeri unsurlarının kalitesinin geliştirilmesi ve daha verimli hale getirilmesi demektir.

İşletmeler hangi konularda büyümektedir? Nihai amaçları nelerdir? Bu sorular daima büyüme olgusu ile birlikte karşımıza çıkar. İşletmelerin nihai amacı net bugünkü değerlerini maksimize etmektir. Eğer işletmelerin hisse senetlerinin borsalarda piyasaları mevcutsa bu takdirde amaç, bu hisse senetlerinin piyasa değerini maksimize etmektir. Sonuçta yine işletmenin net bugünkü değeri maksimize olmaktadır. Böylece firmaya fon tahsis edenlerin varlıkları da o ölçüde artmış olacaktır (BRIGHAM, 1989, s.12-13).

İşletmelerin büyümesi konusunda ilk akla gelen unsurlar üretim ve satışlarda görülen miktar veya tutar artışları olmaktadır. Çünkü, bu unsurlar ne ölçüde artarsa işletme organizasyonunda o ölçüde büyümesi gerekmektedir. Ancak bu büyüme ve artışın, işletmenin maliyetlerini en aza indiren optimal büyüme kadara kadar olması gerektiği hatırlatılmalıdır. Optimal büyüme ile en uygun büyüme ifade edilmek istenmektedir.

Optimal işletme büyüklüğü ortalama maliyet masraflarının veya giderlerinin en düşük olduğu işletme büyüklüğüdür (MUCUK ,1993,s.99). Ancak hemen her yerde gereğinden büyük veya gereğinden küçük işletmelerle karşılaşmaktadır. Bu durum hem firmalar için, hem de ülke ekonomisi için büyük kayıplara neden olmaktadır. Ekonomi kuramındaki azalan verimler veya artan maliyet giderleri yasalarına göre ; üretim miktarı arttıkça maliyet giderlerinin aynı oranda artmadığı kabul edilir. Belirli bir noktaya kadar üretim arttıkça, üretim birimi başına düşen maliyet giderlerinin azaldığı görülür. Ancak bu azalmanın da bir sınırı vardır. Optimal büyüklükten sonra, işletmenin ortalama maliyetleri yeniden artmaya başlayacaktır.

Büyüklükleri optimal ölçülerin altında kalan işletmeler, daha düşük maliyetle çalışan büyük işletmelerle rekabet şanslarını yitirirler. Bu tehlikeden kurtulmak için kapasitelerini yükselterek, masraflarını düşürmeye çalışırlar. Büyüklükleri optimal büyüklüğün üstünde olan işletmeler, satışlarının düşmesiyle değişmez masrafların birim başına düşen payı yükseldiğinden güç durumda kalırlar (CEMALCILAR ve diğerleri, 1989, s. 87). Fiziki büyümenin getirdiği örgüt yapısındaki değişmelerin düzenlenmesi, yeni veya farklılaştırılmış mal ve hizmetlerin sunulması ve bunları başarılı bir şekilde uygulayacak beşeri kaynakların temini, verimliliği ve etkililiği arttıracaktır.

İşletmelerin temel amaçlarından biri olan kar elde etmenin büyüme ile ilişkisi göz ardı edilemez. İşletme değerini maksimize etmenin en önemli aracı karın maksimumlaştırılmasıdır (AYDIN, 1990, s.7). İşletmelerde büyüme ihtiyacı, her şeyden önce işletmenin sahip ve yöneticilerinin kar etme düşüncesinden kaynaklanmaktadır. Ancak büyüme ve gelişmenin ilk ve tek güdüsünün kar olduğu söylenemez. Gerçekte çoğu zaman kar ve karın azamileştirilmesinin ikinci planda kaldığı ifade edilebilir. Özellikle belirli bir işletme iriliğinden sonra, karın ilk amaç olma önemini yitirdiğini ve sosyal güdülerin (hırs, güç kazanma, yücelik sağlama, başkalarına yön verme gibi) ön plana çıktığı gözlenmektedir (TOSUN, 1980, s.12-13).

İşletmeleri büyümeye iten temel motiv ekonomik olmakla birlikte, günümüz işletmeleri için büyümek bu tür güdülerin de ötesinde bir zorunluluk haline gelmiştir. Çünkü işletmeler sürekli değişen ve gelişen bir çevre içinde yaşamaktadırlar. Günümüzde toplumların temel amacı ekonomik büyümeyi ve kalkınmayı sağlamak olmuştur. Aksi halde gün geçtikçe

farkında olmadan küçüleceklerdir. Bu açıdan büyüme, firmaların varlıklarını devam ettirebilmek için önemli bir araç olmaktadır.

İşletmelerin hayatlarını sürdürebilmeleri, büyümenin bir fonksiyonudur. Çünkü büyüme, işletmeye çevre baskılarına karşı koyma ve ona daha iyi uyum sağlama fırsatı vermektedir. Böylece bir işletme rekabet ortamında bulunan diğer firmalarla mücadele ederek amacına ulaşmada üstünlük sağlamış olacaktır.

Büyümenin özellikle aşırı büyümenin bazı olumsuz sonuçlarını da belirtmek gerekir. Firmaların aşırı büyümesi; piyasada, kartellerin, tröstlerin, holdinglerin ve nihayet tekellerin oluşmasını kaçınılmaz yapmaktadır. Ortada bir temerküz söz konusu olmaktadır. Artan temerküz ile birlikte piyasaların arz yönü tekelci bir yapıya dönüşmekte, bu gelişme serbest rekabet ve piyasa yapısını olumsuz olarak etkilemektedir. Bu tekelci gelişmenin ekonomik sakıncaları yanında sosyal ve politik boyutta olumsuz etkileri de ortaya çıkmaktadır (PINCHES, 1992, s.6).

Büyümenin sağladığı büyük avantajlar vardır. Optimal bir büyüme firmaları sağlıklı kılar, üretim maliyetlerini minimize eder. Bu tür büyüme özellikle arzulanır ve milli ekonominin güçlenmesini sağlar. Ancak milli ekonomiler için menfi yönü bulunan büyüme, tekelci büyümedir. Devletler tekelci büyümeyle karşı anti-tröst kanunlarıyla tedbir alıcı yasal şartlar getirmişlerdir.

100. Büyümenin Avantajları

Büyük işletmeler kitle üretimi yapabilir ve bu sayede birim maliyetleri daha düşük olur. Standartlaştırma daha fazladır. Bunlar daha iyi örgüt kurar; uzmanlaşmış personel çalıştırabilir, işbölümü ve uzlaşmadan daha fazla yararlanırlar. Üretim, pazarlama ve genel giderler de, reklam harcamalarında tasarruflar sağlarlar. Yüksek teknoloji kullanabilir, araştırma ve geliştirmeye kaynak ayırabilir, buluş ve yeniliklerden daha fazla yararlanabilirler. Personelle daha iyi eğitim, yetiştirme ve yükselme imkanı sağlar ve ayrıca daha kolay finansman kaynakları bulabilirler (MUCUK, 1993, s.98).

Büyüyen işletme grubu içerisinde farklı işletmeler olması nedeniyle birinin sorumluluklarını diğerinden ayrı olarak değerlendirilmesi neticesinde riskin dağıtılması

avantajı görülür. Büyüyen yapı içindeki işletmelerin gerektiğinde birbirlerine fon aktarmak suretiyle işbirliği yapmaları da bir başka risk azaltıcı faktördür.

Büyük işletme grupları incelendiğinde merkezdeki işletmelerin gerek bilgi birikimi gerekse işletme kaynakları açısından bağlı işletmeleri destekledikleri görülür. Bu yardım ve destekler kitle üretimi ile birlikte maliyetlerin düşmesine olanak sağlamaktadır. Maliyetlerin düşmesine bağlı olarak da yatırım kararlarının daha rasyonel alındığı söylenebilir. Böyle olunca da büyüyen işletmelerin karları da artmaktadır.

Büyümenin sağladığı önemli faydalardan bir tanesi de vergi avantajı sağlamasıdır.

Büyüme neticesinde ortaya çıkan bu faydaların yanı sıra bir takım sakıncalar da söz konusudur.

101. Büyümenin Dezavantajları

İşletmelerin büyüklükleri arttıkça, bu işletmeler bir çok ciddi sorunlarla karşılaşır. Bunlar arasında önemli olanlar vardır (CEMALCILAR ve diğerleri, 1989, s.83-84). Bunlar:

- a- Artan üretimin tüketicilerin sürekli değişiklik gösteren isteklerine uydurulmasının güçleşmesi, üretim programlarının değiştirilmesinin zor ve zaman alıcı olmasıdır.
- b- En üst basamaklarda bulunan genel müdürler, müdürler tüm bölümleri kapsamaması gereken genel ve tarafsız görüşlerini yitirirler. İşletmenin içinde olup bitenlerin bir kısmından bilgi edinemeyebilirler.
- c- Büyük işletmelerde çalışanların görevlerini ve yetkilerini sınıflandırma, aralarında yetki ve sorumluluklar açısından basamaklar vücuda getirmek yorucu örgütlenme çalışmalarını gerektirir. Bürokrasiyi artırır.
- d- Üretim miktarı gerektiğinden fazla arttırılırsa malların bir kısmı satılmayıp elde kalması tehlikesi belirebilir.
- e- İşletmelerin fazla büyümesinin bir takım kültürel ve sosyal sakıncaları da vardır. İşletme büyüdükçe işçiler arasındaki yakınlık ve işbirliği duyguları azalır.

- f- Küçük bir sermayeyle yönetimin ele geçirilmesi diğer büyük sermaye grubunun haklarının kötüye kullanılmasına neden olabilir (TENKER, 1979, s.4).
- g- Aşırı büyüme söz konusu olduğunda toplumun dikkatleri büyüyen firmalar üzerinde odaklanabilir.
- h- Büyümeye bağlı olarak milli ekonominin vergi kayıpları söz konusu olabilir.
- ı- Sağlıksız bir büyüme küçük sermayenin yatırıma kaymasını ürkütebilir. Sağlıksız büyümede tekelleşme eğilimleri yüksek olduğundan kaynak israfı söz konusu olabilir (ŞİMŞEK, 1992, s.69).

Büyüyen işletmelerde büyümenin etkisiyle gerek yönetim kademesinde gerekse diğer kurumlarda her an için yozlaşma riski mevcuttur. Bütün bu nedenlerle sürekli büyümeyi ve gelişmeyi amaçlayan şirketlerin karşılaşacağı bir takım kısıtlamaların olması da doğaldır. Hiçbir zaman için sınırsız bir büyümeden söz etmek mümkün değildir.

Büyümeyi kısıtlayan faktörler arasında aşağıdaki hususlar sayılabilir (AKSAN ve diğerleri, 1982, s.6). Bunlar:

- a- Firmanın, büyüme için gerekli fonlara sahip olmaması veya temin edememesi,
- b- Bu fonlar temin edilse bile gerekli olan kaliteli yönetici, personel ve eleman arzının arzu edilen seviyede olmaması,
- c- Büyümenin gerektirdiği denetim ya organizasyon bozukluğu ya da firma sahipleri ve yöneticilerinin konuya gereken önemi vermemeleri nedeniyle sağlanamaması,
- d- Büyümenin kamuoyu menfaatleri açısından sakıncalı görülmesi nedeniyle eleştirilere konu olması ve bunun yanında kanunlarla getirilen kısıtlama ve kurallar sayılabilir.

İşletme büyüklüğünü sınırlayıcı yönde etkileyen bir faktör de, daha çok gelişmiş ekonomilerde önem kazanan tüketicinin korunması yasalarıdır. Devlet, genellikle tüketiciyi korumak üzere, işletmelerin çok büyük işletmeler haline gelmesini önlemek için antitröst

kanunları çıkarır. Bu yoldan, çoğunlukla esasen büyük olan işletmelerin birleşerek dev şirketler haline gelmeleri yolunda yasaklar ve sınırlamalar getirir (MUCUK, 1993 s.99).

102. İşletmelerin Büyümeye İhtiyaç Duyma Nedenleri

İşletmelerin büyümeye sevk eden nedenleri incelemeyen önce küçük ve orta ölçekli firmaların problemlerine değinmekte fayda görmekteyiz. Çünkü problemler incelendikten sonra işletmelerin neden büyümek istedikleri konusu daha kolay anlaşılacaktır.

Son yıllarda yapılan değişik çalışmalarda KOBİ'lerle ilgili sorunların önem derecelerine göre genellikle şu şekilde sıralandığı görülmektedir (CANBAŞ, 1989, s.11). Bunlar:

a- Finansman Sorunu,

b- Personel Sorunu,

c- Tedarik Sorunu,

d- Pazarlama Sorunları,

e- Bürokratik Sorunlar,

f- Diğerleridir.

Küçük işletmelerin de kendine özgü bir çok sorunları vardır. Kuşkusuz, küçük işletmelerle ilgili sorunların bir kısmı nispidir. Bu yüzden genellemeler yapmak güçleşmektedir (CEMALCILAR ve diğerleri, 1989, s.85).

Genellikle KOBİ'ler konusunda gündeme getirilen problemlerin başında finansal sorunlar gelir. Aşağıda KOBİ'lerin önemli görülen finansal özellikleri belirtilmektedir. Bunlar;

a- Sermayeleri yeterli olmadığı için genellikle optimum büyüklükte kurulamazlar.

Dolayısıyla optimum büyüklüğün sağladığı avantajlardan da mahrum kalırlar.

b- Genellikle büyük firmaların ayrı bir finansman bölümü vardır. Bu bölümde finans uzmanları istihdam edilir. Finans uzmanları farklı finansal alternatifleri ve kredi şartlarını değerlendirerek işletme açısından en uygun finansal kararların alınmasına olanak sağlar. KOBİ'lerde ise ayrı bir finansman uzmanının istihdamı işletmeye mali bir külfet getirir. Küçük işletmelerde ise böyle bir birim bile yoktur.

c- Büyük işletmeler sermaye piyasasının olanaklarından yararlanırlar. Oysa sermaye piyasaları KOBİ'ere genellikle kapalıdır.

d- Finans kurumlarından kredi temin etmede ciddi güçlüklerle karşılaşabilirler. Genellikle bankalar kredi verirlerken büyük işletmeleri tercih ederler. Büyük hacimli kredi talep eden büyük işletmelerin kredilendirme maliyetleri de daha düşük olmaktadır. Bu ekonomik gerekçenin yanı sıra büyük işletmeler sahip oldukları ekonomik ve politik gücün bir neticesi olarak, bankalardan kredi temininde bir takım avantajlar da sağlayabilirler.

e- KOBİ'lerde işletme sahibinin işletmesiyle bir kader birliğine girmiş olması bu işletmelerin kredilenmesi şartlarında da etkisini göstermektedir. Nitekim küçük ve orta ölçekli işletmeler kredilendirilirken, kredi verilen işletmenin performansı ve ödeme gücünden ziyade işletme sahibinin kişi olarak gösterdiği teminatlara bakılmaktadır. Kısaca kredi işletmeye değil, işletme sahibine verilmektedir.

f- Otofinansman bakımından KOBİ'ler, büyük işletmelere göre daha olumsuz şartlar taşımaktadır. Genellikle, sermaye yoğunluğu daha düşüktür.

Teknoloji modernizasyonunda otofinansman yönetimini kullanmaları gerekmektedir. Patent, know-how ve franchising vb. lisans anlaşmaları yaparak, teknoloji dokusu bakımından global normlara entegre olmaları gereklidir (AKDEMİR, 1994, s.40).

Dört ana motif insanları, işletmeleri büyütmeğe yönelmektedir. Bunlar, hırs ve ihtiras, yaratıcı kuvvet, araştırmacılık ve kardır.

İşletmelerin büyümeleri incelenirken, işletmeyi oluşturan insan unsurunun unutulmaması gerekmektedir. Çünkü işletmeler insanlar tarafından oluşturulur, onlara sahip olan, yöneten

insanların amaçlarına ulaşmak için kullandıkları araçlardır. Ayrıca işletmeler insanları, ahlaki, sosyal ve ekonomik fikirlerini görüntüleyebilir. İşletmeler kendiliğinden büyüyebilme niteliğine sahip olmadıkları açıktır. Onu yöneten insanların çalışması, ihtirası ve beklentilerin sonucu olarak büyürler. Bu nedenle işletmeleri büyümeye yönelten nedenleri temelde psikolojik ve ekonomik olarak iki grupta ele almak da mümkündür.

İşletmelerin büyümeye ihtiyaç duyma nedenlerinin çok çeşitli olduğu bilinmekle beraber temel neden ekonomiktir. İşletme büyüyüp optimal büyüklüğe ulaştınca üretim veya hizmet maliyetleri düşecek, kalite yükselecek, hem de mal veya hizmetin üretim ve dağıtımını ile ilgili faaliyetleri etkin bir biçimde gerçekleştirecektir. Bunun yanısıra işletme sahipleri veya yöneticileri ile ilgili psikolojik faktörler de firmanın büyümesinde önemli rol oynamaktadır.

Gerçekten bireyler toplumda saygınlık kazanmak, sahip oldukları yenilikçi gücü kullanarak tatmin olmak, kazanmak ve daha çok kazanmak güdülerini uygulama imkanını kendi işletmelerinde bulurlar.

Günümüzde işletmecilik alanındaki hızlı gelişmeler toplum ihtiyaçlarının büyük sermayelerle karşılanabilirliği uluslararası birleşmelerle ulusal sınırlar dışına taşan rekabet, ortakların düzenli kar beklentileri, işletmeleri daha etkin ve verimli çalışmaya zorlamaktadır. Etkinliği ve verimliliği sağlamak için firmaların belirli ölçülerde büyümesi kaçınılmaz olmaktadır.

Büyümenin amaçlarının başında, büyük ölçekte faaliyette bulunmanın sağladığı avantajlardan (ölçek ekonomilerinden) yararlanmak gelir. Ölçek ekonomileri, genellikle şu etmenlerden doğar (AKGÜÇ, 1989, s.695). Bunlar:

- a- Araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin daha ekonomik ve etkin şekilde yürütülmesi,
- b- Yetenekli yönetici ve personel çalıştırma olanaklarının artması,
- c- Büyük ölçekte üretimde bulunmanın maliyetler üzerindeki olumlu etkisi,
- d- Riskin azalması,

e- Firma değerlendirilmesinde piyasa kapitalizasyon oranının düşmesi . Büyük firmalar değerlendirilirken, bu tür firmaların yıllık gelirleri genellikle daha düşük oranda kapitalize edilir. Yıllık gelirin daha düşük bir oranda kapitalize edilmesi, firma için daha yüksek bir piyasa değeri hesaplanmasına yol açar.

Ölçek ekonomilerinden yararlanma diğer koşullar aynı kalmak üzere firma karının artmasına yol açar.

Gerek ekonomik gerekse psikolojik faktörlerin ayrı ayrı veya birlikte işletmeleri büyümeye itmesine yol açar.

103. Büyüme Şekilleri

İşletme politikalarıyla biçimlenen büyüme şekilleri üç yönde olabilir: Yatay, dikey ve çapraz.

Yatay büyüme; bir firmanın faaliyette bulunduğu işkolundaki iç piyasa arttıracak yönde büyümesidir. Firma yarattığı fonları aynı işkolunda yatırımlara ayırarak veya benzer malı üreten firmalarla fûzyon yaparak yatay büyümeyi sağlayabilir. Yatay büyümede firmanın rekabet gücünü arttırarak tekelci bir güç olma eğilimi ağır basar (AKGÜÇ, 1989, s.696). Yatay büyüme, belli bir malın üretim ya da satışın aynı evresinde faaliyet gösteren birimleri bir araya toplanmasıyla sağlanan büyümedir. Örneğin, aynı malı farklı şekillerde satan mağazaların bir elde toplanması yatay büyümeye örnektir. Burada zincir mağazalar bir şirket tarafından değişik şehirlerde açılarak yatay büyüme sağlanabileceği gibi, çeşitli şehirlerde açılmış mağazaların belli bir grubu oluşturmasıyla da yatay büyüme sağlanabilir. Bu tür büyümede büyük bir birimin sağlayabileceği yönetim üstünlüğü, toplu alım-satımın sağlayacağı yarar kadar, bu yolla oluşturulacak grubun rekabet gücü de önemli büyüme nedenlerindedir.

Dikey büyümede; üretim ve satış faaliyetlerinin çeşitli evrelerinde faaliyet gösteren birimlerin kontrolü tek elde toplanmaktadır. Örneğin; hammadde üretiminden ürünün pazarlanması aşamasına kadar olan zincirin farklı halkalarında faaliyet gösteren firmaların birleşmesi, dikey büyüme olarak nitelendirilir. Genel olarak bir malın üretimi için büyük yatırımların yapılması gerektiğinde bu yatırımın riskini azaltabilmek için gerek satış, gerekse

tedarik yönünden yatırımı koruyucu adımlarla dikey büyümeye gidilmesi zorunluluk olabilir. Mesela; otomobil endüstrisine giren ve büyük yatırımlarla bağlanan grup, malın dağıtımını tamamen kendi kontrolü dışındaki dağıtım kanalına bırakmak istemez. Zorunlu olarak kendi dağıtım örgütünü kurmaya yönelir.

Çapraz büyüme; bir firmanın kendi esas faaliyeti dışındaki sektörlere yatırım yapması veya diğer işkollarında faaliyette bulunan firmaları satın alması veya onlarla birleşmesidir. (AKGÜÇ, 1989, s. 696). Çapraz büyümede riskin dağıtılması ya da yatırımların birbirleriyle ilgisi olmayan konulara yöneltilmesi ile riskin azaltılması olanağı vardır. Çapraz büyüme genellikle finansman olanakları geniş olan grupların ekonominin çeşitli kesimlerine hakim olma gayretlerini de yansıtabilir. Ülkemizde bu tür büyümeye sıklıkla rastlanmaktadır.

11. İşletmelerin Büyüme Stratejileri

Büyümeye dayalı stratejiler, başlangıçta işletme içi büyüme ve işletme dışı büyüme olmak üzere iki ayrı grupta ele alınabilir (DİNÇER, 1996, s.164).

110. İşletme İçi Büyüme Stratejileri

İşletmelerin kendi olanaklarıyla, faaliyetlerinin sonucu yarattıkları veya dışarıdan sağladıkları kaynakları yeni yatırımlara tahsisi yoluyla büyümeleri iç büyüme olarak nitelendirilmektedir (AKGÜÇ, 1989, s.696).

İçsel büyümede bizzat işletme tarafından gerçekleştirilen yatırımlar sonucunda işletmenin büyütülmesi söz konusudur (MÜFTÜOĞLU, 1989, s.525).

İşletmenin kendi kaynaklarına bağlı olarak gerçekleştireceği büyüme stratejileri başlıca iki grupta incelenebilir (DİNÇER, 1996, s. 161).

1100. Bütünleşme Stratejileri

Mevcut mamül/ pazar alanında kalarak büyümeye dayalı stratejilere genel olarak bütünleşme stratejileri adı verilir. Yatay ve dikey bütünleşme stratejileri olarak ikiye ayrılır.

11000. Yatay Bütünleşme Stratejileri

İşletme kendi pazarı içinde nüfuz ve etkililiğini arttırarak genişler. Bu tür büyüme, işletmenin kendi çabaları ile olabileceği gibi aynı alanda faaliyette bulunan başka işletmelerin satın alınması veya birleşmeleri yoluyla da gerçekleştirilebilir.

Yatay büyüme, daha önce üretilen ürün çeşitlerine bağlı sanayi kollarına girerek genişleme planıdır (EREN, 1990, s.210).

Aynı konuda faaliyet gösteren başka bir işletme ele geçirilirse veya aynı cins mamul üreten başka tesisler kurularak teşebbüs büyütülürse veya başka satış mağazaları açılırsa buna yatay büyüme denir. Yatay genişleme yetenekli yöneticilerin yeteneklerinden geniş ölçüde yararlanmayı sağlar. Ayrıca malların sunulduğu pazar alanı genişleyeceğinden müşterilere daha iyi hizmet etme olanağı doğar. Çok miktarda mal satın alınacağından pazarlık gücü artar. Çeşitli tesislerin faaliyetlerini birbirleriyle karşılaştırılması ve değerlemesi kolaylaşır (CEMALCILAR ve diğerleri, 1989, s.92).

Yatay büyüme, demir çelik üreten işletmeler veya otomobil üreten işletmelerde olduğu gibi rekabete karşı daha güçlü olma veya rekabeti ortadan kaldırma amacına yönelik olabileceği gibi birleşme vasıtasıyla maliyetlerin düşürülmesi ve/veya kalitenin arttırılması da amaçlanabilir (MÜFTÜOĞLU, 1989, s.532-533).

Yatay bütünleşme (yoğunlaşma) konusunda üç değişik strateji bulunmaktadır.

Bunlar;

a- Pazara nüfuz etme: Mevcut mamulde herhangi bir değişiklik yapmadan, mevcut pazarda daha çok satış yapmaya yönelik bir stratejidir. Doğrudan satış arttırma çabalarına dayanır. Bu strateji:

1- O günkü müşterilerin satın alma miktarını arttırarak,

2- Mamülün eskime oranını arttırarak,

3- Mamülün diğer kullanım alanlarını tanıtmak suretiyle,

4- Artan kullanımlar için fiyat indirimleri sağlayarak gerçekleştirilebilir. Böyle bir stratejinin kullanılabilmesi, mevcut pazar doymamışsa sanayi dalı büyürken rakiplerin pazar payları düşüyorsa, ve işletmenin üretim kapasitesi yeterli ise etkili bir şekilde kullanılabilir.

b- Mamül farklılaştırma: Mevcut mamüller üzerinde değişiklikler yaparak, rakip mamüllerden ayrıcalıklı hale gelmeye ve dolayısıyla pazardaki etkililiği arttırmaya yönelik stratejilerdir. Kalitesi, tadı, kokusu, tasarımı veya ambalajı değiştirilerek mamül daha cazip hale getirilebilir. Bu stratejiden amaçlanan, daha keskin bir marka imajının oluşturulmasıdır.

Uygulamalı araştırma ve geliştirme çalışmalarıyla pazardaki müşterilerin istediği niteliklere sahip bir malın fonksiyon ve şekil tasarımlarıyla ilgili temel tasarım özellikleri geliştirilir. Üretilen olan mamül ile ilgili tasarım özelliklerinin açığa çıkarılarak geliştirilmesi ve bu uygun nitelikte mamül üretilebilmesi için, tüketicinin zevk ve tercihleri, işletmenin kalite politikası ve piyasadaki yeri, işletmenin yeni bir mamül üretebilme durumu gibi faktörlerin göz önünde bulundurulması gereklidir (TEKİN, 1992, s.90).

Belirtilen faktörler dikkate alınarak işletmenin amaçlarına uygun nitelikte mamül farklılaştırma stratejileri geliştirilir.

c- Pazar Farklılaştırma: Belirli bir mamülün mevcut pazarda kullanımını arttırmaya yönelik çabalardan oluşur. Mamüle yeni kullanım alanı bulmak veya müşteri üzerindeki etkisini artırarak bağımlılık sağlamak şeklinde uygulanabilir. Temel amaç, mamülü hiç kullanmayanları çekmektir.

Firma şimdiki ürettiği ve/ veya sattığı ürünleri ile şimdiki pazarlarındaki fırsatları sonuna kadar tam olarak değerlendirmemişse yoğun büyüme stratejisi mantıklı bir yaklaşımdır (TEK, 1991, s.60).

Yatay bütünleşme stratejilerinin temel hedefi, daha büyük miktarlarda satış yapmaya yöneliktir. Bir işletmenin yatay bütünleşme stratejisini kullanabilmesi için belirli şartlar vardır (BARNETT- WILSTED, 1989, s. 157). Bunlar:

- 1- Belirli bir alanda tekelci bir özellik kazanmaya başlamışsa ve hükümetin bunu önlemeye yönelik müdahalesinin olmaması,
- 2- Büyüyen bir sanayi dalında rekabet edilebilir olması,
- 3- Önemli bir rekabet üstünlüğü sağlayacak ölçek ekonomisinin olması,
- 4- Genişleyen bir örgütü yönetebilecek kadar hem mali hem de beşeri kaynağı bulunmasıdır.

11001. Dikey Bütünleşme Stratejileri

Bu tür stratejilerde ise, işletme satıcılar veya alıcıların karını ele geçirmek amacıyla geriye doğru (kaynaklar) veya ileriye doğru (dağıtım kanalları) genişler. Bu genişleme mevcut teknolojilere bağlı kalabilir veya yeni teknolojiler gerektirebilir (DİNÇER, 1996, s. 165-166). Dikey bütünleşme stratejileri ileriye doğru dikey bütünleşme ve geriye doğru dikey bütünleşme olarak iki grupta incelenebilir.

a- İleriye doğru dikey bütünleşmede işletme, kendi mamüllerini tüketen veya kullananlara doğru ilerler. Mesela yiyecek maddesi üreten bir işletmenin perakende satış zinciri kurması veya motor imalatçısı bir işletmenin otomobil üretmesi gibi. Böylece yönetim, üretme- pazarlama zinciri içinde başka bir safhayı da kontrol altında almayı amaçlamaktadır. Bu stratejileri uygulayabilmek;

- 1- Mevcut dağıtım kanalları pahalı veya işletmenin dağıtım ihtiyaçlarını karşılayamıyor ise,
- 2 - Dağıtıcıların halihazırdaki kalitesi, işletmeye rekabet üstünlüğü sunmada sınırlı kalıyorsa,
- 3- İşletme büyüyen bir sanayi kolunda faaliyette bulunuyorsa,
- 4- Dağıtım yapabilecek beşeri ve mali kaynakları varsa,
- 5- Belirli bir mamülü üretmek üstünlük sağlayacaksa,

6-Dağıttıcı ve satıcıların kar oranı yüksekse mümkündür.

Böylece işletme kendi mamülünün tüketiminde daha etkili hale gelecek ve satışla ilgili tahminleri daha gerçekçi olarak yapabilecektir.

b- Geriye doğru dikey bütünleşme: İşletmenin üretimden önceki safhalara doğru faaliyetlerinin genişletilmesiyle ortaya çıkar. Yani böyle bir durumda işletme, kendi kullandığı bir hammadde veya malzemeyi üretmeye başlamaktadır. Örneğin motor imalatçısı bir işletmenin, üretimde kullandığı dişli çarklarını kendisinin üretmesi: Eğer bir işletme;

1- Mevcut satıcıların fiyatları yüksekse veya işletmenin ihtiyaçlarını karşılamada yetersiz kalıyorsa,

2- Satıcılara karşı bir güvensizlik söz konusu ise,

3- Rakiplerin çok sayıda olmasına karşılık satıcılar azsa,

4- İşletmenin mali ve beşeri kaynakları yeterli ise,

5- Fiyatlardaki dengenin sağlayacağı üstünlükler önemli ise,

6- Satıcıların kar oranları yüksekse,

7- İhtiyaçlarını temin etmede çabukluk önemliyse, geriye doğru dikey bütünleşme stratejilerini seçebilir. Bu stratejilerin en önemli faydası, üretim girdilerinde bağımsızlık sağlaması, maliyetleri azaltması, kaliteyi geliştirmesi ve dolayısıyla karlılığı arttırmasıdır.

1101. Çeşitlendirme Stratejileri

Örgütün yeni pazarlara ve yeni ürünlere yönelme stratejisidir (TEK, 1991, s.65). Bu stratejiler tek yönlü ve çok yönlü olmak üzere başlıca iki grupta incelenebilir (DİNÇER, 1996, s.116).

11010. Tek Yönlü Çeşitlendirme

İşletmenin bütün dikkatini ve kaynaklarını sadece bir iş hattına yöneltmesiyle ilgilidir. İşletmenin mevcut ürün dizisine teknolojik veya pazarlama sinerjisi yaratabilecek yeni ürünleri eklemesidir. Tek yönlü çeşitlendirme stratejilerinde ya mevcut teknolojiyi kullanan mamüllerle mevcut veya yeni pazarlara girilerek pazar üzerinde yoğunlaşılır, ya da yeni teknolojilere dayalı yeni mamüllerle mevcut pazara girilerek mamüller üzerinde yoğunlaşılır.

a- Pazar geliştirme: Mevcut mamüllerle yeni pazar arama çabalarını kapsar. Hedef mamüller için ya yeni kullanım alanları veya yeni müşteri gruplarıdır. Otomobil motoru imal eden bir işletmenin, mamülünü minibüs piyasasında da pazarlaması buna bir örnektir. Bu tür stratejilerin temel hedefi satışları artırmaya çalışmaktır. Böylece işletme riski çeşitli pazarlara dağıtarak, ayırdedici bir rekabet üstünlüğüne sahip olmaya çalışır.

b- Mamül geliştirme: Bu stratejide ise, mevcut pazarlara yeni teknolojilere dayalı yeni mamüller sunulur. Mesela otomobil üreticisi bir firmanın karavan imal etmeye başlaması gibi. Bu kez risk mamüllere dağıtılacak, rekabet üstünlüğü sağlanmaya çalışılmaktadır.

2000'li yıllara şimdiden hazırlanan holdingler, geliştirdikleri stratejik planlamalarla hedeflerini de belirlediler. Hedefe ulaşmak için de ana faaliyet konularında varolan ürünlerini geliştirirken, yelpazelerine de yeni ürünler ekliyorlar (YALÇINKAYA, 1998, s.38).

İşletmenin mevcut mamülü veya pazarıyla mutlaka bir ilgisi bulunan tek yönlü çeşitlendirme stratejileri, işletmeye geniş bir gelişme imkanı sağlamaktadır.

11011. Çok Yönlü Çeşitlendirme

Tamamen yeni pazarlarda yeni mamüllerle faaliyete geçme stratejisidir. Aynı zamanda ilgisiz çeşitlendirme adı verilen bu strateji ile de işletmeler faaliyetlerini birbirleriyle ilgisi olmayan birden fazla iş alanına yaygınlaştırırlar.

Holding türü işletmelerde yapılan genellikle budur. İşletme otelcilikten balıkçılık, ağır endüstri, et endüstrisi vb. gibi çeşitli alanlara yayılabilir. Amaç riski dağıtmak ve mevsimlik dalgalanmaların etkisini azaltmaktır.

Türkiye’de faaliyet gösteren pek çok holdingin de birbirleriyle ilgisi olmayan birden fazla iş alanına faaliyetlerini yaygınlaştırarak büyümeyi tercih ettiğini görmekteyiz. Somut örnek olması açısından 1963 yılında kurulan Türkiye’nin en eski ve en büyük holdinglerinden biri olan Koç Holding’in otomotiv sektöründe, beyaz eşya sektöründe, finans alanında ve daha başka birbirleriyle ilgisi olmayan alanlarda faaliyetlerini çeşitlendirdiğini ve bu şekilde büyüdüğünü görmekteyiz.

Sermayenin hareket serbestisini ön plana çıkararak, karı düşük alanlardan daha çekici ve karlı alanlara kaydırılması mümkün olmaktadır. Ancak çok yönlü büyüyen işletmelerin, genel ekonomik problemlerden daha çok etkileneceği belirtilmelidir.

111. İşletme Dışı Büyüme Stratejileri

İşletmeler, büyümelerini sadece kendi çaba ve kaynaklarıyla sağlayabileceği gibi, başka işletmelerin kaynak ve çabalarını kullanarak da gerçekleştirebilir. Kısaca işletme dışı büyüme olarak tanımlanan bu tür stratejiler, mevcut mamül/pazar alanında olabileceği gibi, yeni mamül/ pazar alanında da uygulanabilir (DİNÇER, 1996, s.168).

Dış büyüme, bir firmanın diğer firma veya firmaların tamamını veya bir bölümünü ele geçirerek veya yönetimlerini denetim altına alarak büyümesi olarak tanımlanmaktadır (AKGÜÇ, 1989, s.697).

Dışsal büyümede, daha önce birbirinden bağımsız olarak faaliyette bulunan iki veya daha çok sayıda işletme, bağımsızlıklarını kısmen veya tamamen kaybetmek suretiyle biraraya gelmektedir. Böylece yeni bir bütün veya yeni bir işletme oluşmaktadır (MÜFTÜOĞLU, 1989, s.525).

Dış büyüme batıda uzun bir geçmişe sahiptir. İlk olarak tröstleşme hareketi olarak kendini göstermiştir. Dış büyüme, işletmelerin, diğer işletmelerin tamamını veya bir bölümünü ele geçirerek veya yönetimlerini denetim altına alarak büyümeleridir (CEYLAN, 1995, s.255).

Dış büyüme çeşitli şekillerde ortaya çıkmaktadır. Bu tür büyümede amaç maliyetlerin düşürülmesi, finansman kolaylığı, vergi avantajı, riskin ve rekabetin azaltılması vb. Faktörler tarafından belirlenir.

Uygulamada en sık rastlanılan dış büyüme yöntemleri füzyon, kartel, tröst ve holding şeklindedir (CEYLAN, 1995, s.255).

1110. Füzyon

Füzyon, işletmelerin dış büyüme yöntemlerinden biridir. Birden fazla işletmenin yalnız ekonomik yönden değil, aynı zamanda hukuken de tek bir işletme haline gelmesini ifade eder. Füzyon, faaliyette bulunan bir işletmenin devralınması veya birleşme ile sağlanabilir.

11100. Devralma

Bir işletmenin diğer işletme veya işletmeleri bütün aktif ve pasifiyle devralması veya satın almasıdır. Bu durumda, satın alınan işletmelerin tüzel kişilikleri ortadan kalkmaktadır. Devralma katılma olarak da ifade edilebilir. Satınalma bedeli, nakden ödenebileceği gibi satın alınan işletme veya işletmelerin sahiplerine devralan işletmenin pay senetleri verilerek ortaklık hakkı da tanınabilir.

İşletme yeni bir pazara girmek veya mevcut pazarda etkinliğini artırmak tatmin edici bir şekilde çalışmayan bir başka işletmeyi kendi bünyesine dahil eder. Satın almayı birleşme stratejisinden ayırdeden özellik, bir işletmenin alacak ve borçlarıyla birlikte tüm varlıklarının satın alan işletmenin varlıklarına eklemesidir. Birleşme stratejisinde bütün işletmeler hukuki varlıklarını kaydederek yeni bir işletme olarak ortaya çıkarken, satın alınan işletmenin kimliğine bürünmektedir. Böylece satın alınan işletme hukuki varlığını devam ettirirken, diğerleri ortadan kalkar ve piyasaya yeni hisse senetleri sunulmaz (DİNÇER, 1996, s.170).

11101. Birleşme

İki veya daha fazla firmanın biraraya gelerek tüzel kişiliklerini kaybederek yeni bir firma kurmaları birleşme (konsolidasyon) kavramı ile ifade edilmektedir (AKGÜÇ, 1989, s.697).

Birleşmede, birleşen şirketlerin kişilikleri son bulur ve yeni bir şirket kurulur (CEYLAN, 1995, s.256).

Türkiye’de füzyona ilişkin yasal hükümler, Türk Ticaret Kanununda yer almaktadır. Bu kanununa göre, birleşme iki veya daha fazla ticaret şirketinin, birbirleriyle birleşerek, yeni bir ticaret şirketi kurmaları veya birden fazla ticaret şirketinin diğer bir ticaret şirketine katılması şeklinde tanımlanmıştır.

Ticaret Kanunumuzun birleşme için öngördüğü genel koşullar şöyle özetlenebilir:

Birleşen şirketlerin aynı türden olmaları gerekir. Birleşme, ancak aynı türden olan şirketler arasında olabilir. Birleşme açısından, kollektif ile komandit şirketler ve anonim ile sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketler, aynı türden sayılırlar.

Birleşmeye ilişkin karar alınması, bu kararın tescil ile ilan edilmesi gereklidir.

Birleşecek şirketlerin her biri, aralarında saptayacağı bir örneğe göre düzenleyecekleri bilançoları, birleşme nedeniyle varlıkları sona eren şirketlerin ise, ayrıca kendilerine ait bilançoların ne şekilde ödeneceği konusunda düzenleyecekleri beyannameyi bilanço ile ilan etme mecburiyetleri vardır.

Anonim şirketlerde, devralma suretiyle varlığı sona eren şirketlerin alacaklılarına koruyucu bir dizi önlemler alınmıştır.

Birden çok anonim şirketin malları, yeni kurulacak bir anonim şirket tarafından devralınabilir. Bu durumda söz konusu şirketlerin malları tasfiye edilmeksizin yeni şirkete geçer. Böyle bir durumda birleşme hakkında anonim şirketlerin kurulmasına ve bir anonim şirketin diğer bir anonim şirket tarafından devralınmasına ilişkin hükümler uygulanır.

Yeni şirketin tescilinden sonra, birleşen şirketlerin pay senetleri karşılığında, birleşme sözleşmesi gereğince yeni şirketin pay senetleri verilebilir.

Birleşmelerin özel bir hali de konsolidasyondur. Konsolidasyon halinde birleşen şirketlerin her ikisi de yasal kişiliklerini kaybederler ve yeni kurulan şirketin içinde erirler.

Yeni kurulan şirket statüsünün birleşen taraflara yeniden işe uygun bir sözleşme hazırlama imkanı verdiği söylenir. Ancak ülkemiz uygulaması açısından, sözleşme değişikliği büyük bir sorun oluşturmayacağı için konsolidasyonu Türk uygulaması açısından gereksiz

bir şekil saymak mümkündür. Konsolidasyon halinde de birleşmede olduğu gibi, tasfiye karlarının vergilendirilmesi sorunu ile karşılaşılacaktır (ÖZDEMİR, 1997, s.547).

1111. Kartel

Birlik olarak ekonomik açıdan bağımsız kalmak, pazarı etkilemek ve belli gayeleri gerçekleştirmek üzere hukuki bağımsızlıklarını kaybetmeyen işletmelerin biraraya gelerek kurdukları birliklerle karteller ortaya çıkar. Bu tür kuruluşların başlıca özellikleri şunlardır (ALPUGAN ve diğerleri, 1990, s.80):

- a- Kartel tek bir firma olmayıp, birden fazla firmanın biraraya gelerek, belirli bir anlaşma gereğince oluşturdukları bir kuruluştur.
- b- Ancak, aynı ekonomik alanlarda çalışan firmalar arasındaki rekabeti kaldırıp bir tekel oluşturur.

Pazarı istenen ölçüde etkileyebilmeleri için karteğe giren işletmelerin, pazara sunulan bir malın miktar olarak en büyük bölümünü ellerinde bulundurmaları gerekir. Kartel dışında kalan işletmelerin, kartelle savaşabilmeleri için, yeteri ölçüde güçlü olmaları gerekir. Bu güce sahip olmayan işletmeler ya pazardan çekilir, ya da kartelin aldığı kararlara uyan gölge işletmeler hâlinde işletilirler (CEMALCILAR, 1989, s.77).

Kartel şeklindeki işbirliğinde sermayelerin birleştirilmesi değil de sadece belirli bir amaç için sermaye güçlerinin, birlikte kullanılması söz konusudur. İşletmeler hukuki bakımdan, hatta iktisadi bakımdan da bağımsızdırlar. Amaç, karteğe giren işletmelerin fiyatlar, üretim miktarı, satış bölgeleri gibi konularda pazarda hakim olmaları, rekabet gücünü kuvvetli tutmaları ve neticede karlarını ve satışlarını yüksek düzeylere çıkarabilmeleridir (MUCUK, 1993, s.53).

Karteller, genel olarak üye firmaların vardıkları anlaşmaların niteliklerine göre; pazarlama kartelleri, fiyat kartelleri, miktar kartelleri, pazarlama bölgesi kartelleri ve satın alma kartelleri olmak üzere gruplandırılabilirler (ALPUGAN ve diğerleri, 1990, s.81).

Pazarlama Kartelleri: Üye firmaların ürünlerini (mamüllerini) tek elden satmak amacıyla kurulurlar. Pazarlama kartellerinin hukuki yapıları değişik olabilir. Bu amaçla

oluşturulan örgüt, ürünlerini aracı firma aracılığıyla pazarlayabileceği gibi, kendisi de pazarlayabilir. Bu tür karteller, pazarlama giderlerinin azaltılması, reklamlardan daha iyi sonuç alınması gibi yararları üyelerine sağlayabilirler.

Fiyat Kartelleri: Uygulamada en çok görülen kartel türüdür. Bu tür karteller, üye firmalar arasındaki fiyat rekabetini önlemek amacıyla kurulurlar. Üye firmalar ürünlerini kartelin saptadığı fiyatın altında satamazlar.

Miktar (Üretim Kontenjanı) Kartelleri: Bu tür kartellerde üye firmalar, üretim miktarlarını belirli bir düzeyde tutmak üzere anlaşılır. Böylece, mal arzını istediği biçimde ayarlayabilen kartel, fiyatın yüksek düzeyde oluşmasını sağlayarak tekel karı sağlar.

Pazarlama Bölgesi Kartelleri: Bu tür kartellerde, üye firmalar ürünlerinin satıldığı pazarları kendi aralarında paylaşırlar. Her firma ancak anlaşma gereği kendisi için belirlenmiş olan bölgede ürünlerini pazarlar. Böylece, kendi bölgesinde tek satıcı durumuna gelen üye firma ürünlerini daha yüksek fiyatla pazarlayabilir.

Satınalma Kartelleri: Bu tür karteller aynı hammaddeyi kullanan firmalar arasında kurulurlar. Burada amaç, firmalar arasında satın almadaki rekabeti önlemek ve üretim girdilerini tek elden satın almaktır. Satınalma kartelleri, üreticilerin mallarını düşük fiyatla almak amacını güttüklerinden, kartel türleri arasında en zararlı olanıdır denilebilir.

Kartele giren işletmelerin amacı karı arttırmak veya zararı azaltmaktır. Bu amaçla işletmeler, ya mallarını belli bir fiyattan satmak (fiyat karteli), ya özel bir şahıs örgütü kurarak mallarını tek elden satmak (satış karteli), ya da belirli miktarlarda üretimde bulunmak (kontenjan karteli) için kartel vücuda getirirler.

1112. Tröst

Anglo-Sakson ülkelerinde tröst, işletmelerin hukuksal yapılarını koruyup, ekonomik bağımsızlıklarını kaybederek oluşturdukları işbirliği şekli olarak tanımlanmıştır. Ancak, Alman işletmecileri tröstü işletmelerin hukuki ve ekonomik bağımsızlıklarını kaybederek oluşturdukları işbirliği şeklinde tanımlamıştır. Tröstün en fazla uygulama alanı bulunduğu Amerika Birleşik Devletleri'nde, tröstleşme ile aynı sektörde birden fazla işletmenin

yönetimin ele geçirilmesi ve bu yolla o sektördeki ekonomik egemenliğin kurulması amaçlanmaktadır (DÜZGÜN, 1992, s.5).

Tröstün başlıca çeşitleri, yatırım tröstleri ve oylama tröstleridir. Yatırım tröstleri daha çok sermaye piyasasının geliştiği ülkelerde görülür. Uzman yöneticiler eliyle sermaye kaynaklarının birleştirilerek en karlı alanlara ya da işletmelere sermaye yatırımı yapılması amacını güder. Yatırım tröstlerine bırakılan tasarruflarla, araştırma ve analizler yapıp, ulusal veya uluslararası düzeyde en fazla gelir sağlayan hisse senedi ve tahvillerin satın alınması yoluna gidilir. Gelir yönü zayıflayacağı tahmin edilen şirket hisse senetleri elden çıkarılıp, yenileri alınır.

Oylama tröstleri, bir işletmenin yönetimini ele geçirmek için, hisse senetlerinin temsil ettiği oy haklarını birleştirme amacı güderler. Tröst, sermaye piyasasına arz edilen hisse senetlerinin çoğunluğunu ele geçirmekle şirketin genel kurul toplantısında yönetimi ele geçirmektedir (MUCUK, 1993, s.55).

Tröst tipi büyümenin asıl amacı; tekeli güç oluşturarak rekabeti azaltmak veya ortadan kaldırmaktır. Tröstü meydana getiren firmalar arasındaki rekabetin ortadan kalkması, toplum yararlarına uygun düşmediği için bazı ülkelerde çeşitli yasalarla önlenmek istenmiştir.

Türkiye’de henüz işletme birleşmelerini ve anlaşmalarını kontrol altına alan, bu tür girişimlerin tekeli güç oluşturmasını ve rekabet düzenini olumsuz yönde etkilemesini engelleyici yasal bir düzenlemeye gidilememiştir. Adını ne koyarsak koyalım bir anti tröst, bir anti kartel veya bir anti tekel kanununun, bir rekabet hukuku düzenlemesinin eksikliği sık sık vurgulanmakta, fakat sonuca gidilememektedir. Rekabet serbestliğini sağlayacak hükümler Borçlar Kanunu’nun 48. ve Ticaret Kanunu’nun 56-65 . maddelerinde yer alan hükümlerden ibarettir. Bu hükümler konuyu sadece bireysel ihtilafların cezalandırması yönünden ele almaktadır. Ekonominin bütününe kapsayan bir yasal düzenleme yurdumuzda henüz gerçekleştirilememiştir (MÜFTÜOĞLU, 1989, s.538).

Tröstler, günümüzde az kullanılan bir büyüme veya birleşme şeklidir. Tröst türü birleşmeler, tekelleşmeye neden olduğundan, birçok ülkede yasaklanmıştır. Bu nedenle, işletmelerin tröst şeklinde büyümeleri, yerini holding şeklinde büyümeye bırakmıştır.

1113. Holding

Holdingleşme, günümüzde yaygın olarak kullanılan büyüme aracıdır. Bunun nedeni, holding şeklinde büyümenin üstünlüklerinin diğer büyüme şekillerinden fazla olmasıdır.

Kendisi ticari ve sınai faaliyette bulunmayan, kontrol etmek amacıyla başka firmaların pay senetlerine sahip olan “hukuken bağımsız şirket” şeklindeki tanımı, holding kuruluşun niteliğini en iyi biçimde ortaya koymaktadır (AKGÜÇ, 1989, s.729).

Holding, bir şirketin başka şirketlerin hisse senetlerinin büyük bölümüne sahip olmak suretiyle yönetim ve denetimini ele geçirmesiyle oluşan şirketler grubudur. Böylece başka şirketlerin ele geçirilmesiyle kurulan holding, ana şirket ve ona bağlı şirketlerden oluşur.

Son yıllarda, ülkemizde, bir yanda varolan holdinglerin genişlemesi, öte yandan yeni holdinglerin kurulmasıyla çok hızlı ve yaygın bir holdingleşme olayı yaşanmaktadır. Bu nedenle, holding şirketlerin değişik açılardan önemliliği üzerinde durulacaktır. Bu düşünce ile işletme dışı büyüme stratejilerinden birisi olan holdingler, çalışmamızın izleyen bölümlerinde daha geniş olarak ele alınacaktır.

İKİNCİ BÖLÜM

2. BÜYÜME STRATEJİSİ OLARAK HOLDİNGLER

20. Genel Açıklama

İşletme yöneticileri, ekonomik gelişme süreci içerisinde büyük işletmelerin avantajlarına sahip olabilmek için büyümenin kaçınılmaz bir strateji olduğu üzerinde fikir birliğine varmışlardır. Holdingleşme, bilindiği gibi işletme dışı büyüme stratejilerinden birisidir. Diğer büyüme stratejileri yerine holdingleşmenin seçilmesi, bu kuruluşların diğerlerine göre bazı avantajları olması ile açıklanabilir. Büyüme bir yerde ilave finansal kaynaklara ihtiyaç gösterdiğine göre ve büyümenin de kendisine göre bir maliyeti olduğundan büyüme stratejisi olarak holdinglerin diğerlerine nazaran daha elverişli olduğu görülmektedir.

21. Holding Kavramı

Holding teriminin orijini İngilizce'den gelmekte ve "to hold" kökünden türediği ileri sürülmektedir. Kelimenin aslının "yönetime hakim olma" temel anlayışı üzerine kurulduğunu söylemek mümkündür.

T.T.K.'nda bir yasal kuruluş biçimi olarak holding şirket söz konusu değildir. Sadece, T.T.K.'nun 466. Maddesinde, holdinglerin amaçlarının esas itibariyle başka şirketlere iştirak etmek olduğu belirtilmekte ve bunun dışında ilgili kanunda holdingleri düzenleyen başkaca bir hükme yer verilmemektedir (BEKTÖRE ve diğerleri, 1993, s.253).

Yasalarımızda açık bir tanımı bulunmayan holding kavramının herkes tarafından kabul görmüş bir tanımını bulmak oldukça zordur. Holding şirketler çeşitli biçimlerde tanımlanmaktadır. Bunlardan bazılarını aşağıda değinilmiştir.

Holding şirketler, kendileri ticari ve sınai bir faaliyette bulunmayan, başka işletmeleri denetlemek amacıyla onların pay senetlerine yatırım yapan şirketlerdir (CEYLAN, 1995, s.260).

Holding şirket, "Kuruluş amacı ilke olarak başka şirketlere iştirakten ibaret olan şirkettir" (ÖZDEMİR, 1997, s.547).

Holding şirket, bir şirketin, sermayesinin yarısından fazlasına sahip olmak suretiyle o şirketin denetimini ele geçiren şirketi, ana şirket olarak yani holding olarak tanımlanmıştır (GORDON-SHILLIGLAW, 1969, s.643).

Holdingler, değişik tüzel kişiliğe sahip örgütleri kendi şemsiyesi altında toplayan üst yapılarıdır (ALPAY, 1988, s.3).

Diğer şirketlerin hisse senetlerine sahip şirketlere holding denir. Tatbikatta en az, söz konusu şirketlerin hisse senetlerinin % 10'una sahip olununca bir şirket holding ismini alır. Bazen bu % 10 yeterli görülmeyerek bir şirketin kontrol edilebilecek kadar hisse senedine sahip olunması gereğini düşünenler de vardır. Her ne kadar şirketi kontrol için şirket hisse senetlerinin çoğunluğuna sahip olmak gerekirse de, hisse senetleri çok geniş bir halk tabakası arasında yaygın ise, % 50'den çok daha düşük oranlarda hisse senedine sahip olmak suretiyle şirket kontrol etmek mümkün olur (HATİPOĞLU, 1993, s.239).

Bu açıklamaların ışığı altında holding şirketleri, ekonomik bir bütünlük sağlamak amacıyla bir veya daha fazla şirkete, yönetim ve denetim olanağı veren oranda katılan ortaklık olarak tanımlamak mümkündür (TENKER, 1979, s.12).

Bu tanımda yer alan bazı önemli öğeler vardır. Bunlar:

- a- Ekonomik bir bütünlük sağlamak,
- b- Bir başka ortaklığa veya ortaklıklara katılmak,
- c- Bu ortaklığa denetim ve yönetim olanağı veren oranda katılmaktır.

a- Ekonomik bir bütünlük sağlamak: Daha önceki bölümde de belirtildiği gibi, işletmeler sürekli bir büyüme eğilimi gösterirler. Doğal olarak bu büyümeyi gerçekleştirirken de bir takım ekonomik birleşmeler oluştururlar. İşte holdingler, bu ihtiyacın sonucu olarak oluşan ve yasadışı kabul edilerek önlenmeye çalışılan tröstlerin yerine ortaya çıkmış birleşmelerdir. Amaç ekonomik bir bütünlük sağlayarak, büyümenin verdiği olanaklardan yararlanmaktır. Holding, bu amacına ulaşabilmek için bir veya birden fazla işletmeyi tüzel kişiliklerini yok etmeksizin, tek bir yönetim altında toplaması gerekir. Zaten bir başka şekilde de ekonomik bir bütünlük sağlamaktan söz edilemez.

b- Bir başka ortaklığa veya ortaklıklara katılmak: Holding açısından ekonomik bir bütünlük sağlamak amacıyla yapılacak işlerden ilki, bir veya daha fazla ortaklığa katılmaktır. Katılmanın anlamı bir işletmenin diğer bir işletmenin ortağı olmasıdır.

Holdinglerde katılma, devamlılık gösteren bir ögedir. Burada temel amaç menkul kıymetlerin alım ve satımını yapmak suretiyle kar elde etmek değil, katınılan ortaklığın dönem sonu karlarından pay sağlamaktır.

Katılma; azınlık katılımı, engelleme olanağı veren katılma ve çoğunluk katılımı olarak üç grupta ele alınabilir.

Azınlık katılımı; şirketle ilgili kararların alınmasına olanak veren orandaki katılmadır. Engelleme olanağı veren katılma ise; bazı durumlarda (ana sözleşme değişiklikleri için ağırlaştırılmış oran gerektiren durumlar gibi) ortaklık kararlarının alınmasını etkileyebilen orandaki katılmayı ifade eder. Çoğunluk katılımı da, katınılan ortaklığa egemen olmaya olanak tanıyan orandaki katılmadır.

c- Yönetim ve denetim olanağı veren oranda katılma: Holding tanımında yer alan öğelerden biri de yönetim ve denetime olanak tanıyan oranda katılmadır. Holding topluluğunun oluşmasının ancak, yönetim ve denetimin elde bulundurulması ile gerçekleşebileceği hususunda bir yasa koşulu yoktur. Ne var ki beklenen veya bir başka deyişle hedeflenen amaçlara ulaşılabilmesi için alınan kararların tatbikata geçirilebilme şansı, bu tür bir egemenliği zorunlu kılmaktadır. Bu nedenle holdinge katılma türü çoğunluk katılımı olmalıdır.

Başka bir işletmede egemenliğin sağlanabilmesi yani yönetim ve denetimin etkin bir şekilde yapılabilmesi için ihtiyaç duyulan asgari seviyedeki katılma oranı % 51 olabileceği gibi bazen katılan şirketin hisse senetlerinin dağılımı, bu oranın daha düşük seviyelerde de olmasına neden olabilir. Örneğin sermaye piyasasının geliştiği ülkelerde bu oran % 20 olabilmektedir.

Esas itibariyle holding grubu içinde yer alan şirketler, hukuki yönden bağımsızdırlar. Hukuki açıdan bu bağımsızlığa rağmen; yavru şirketler, hem ekonomik açıdan hem de yönetim açısından ana şirkete bağımlıdırlar. Hukuken bağımsızlıkla ekonomik ve yönetim açısından bağımsızlık olguları birlikte değerlendirildiğinde holdinglerle ilgili bir başka tanımla tanışmak mümkündür. O da holdinglerin değişik tüzel kişiliğe sahip örgütleri kendi şemsiyesi altında toplayan üst yapılar olarak tanımlanmasıdır (ALPAY, 1988, s.3).

Holding hukuki bir kavramdır. Bu nedenle holding kavramı yerine günümüzde “grup” veya “işletmeler grubu” kavramının yerleştiğini görmekteyiz (BİLGİNOĞLU, 1985, s.14). Holdinglerin genelde hep şirket olarak tanımlandığını görmekteyiz. Ancak holding gerçekte bir işletmecilik türüdür. Şirket olma zorunluluğu olmamakla birlikte, ekonomik ve hukuki nedenler holdinglerin anonim şirket olmasını gerektirmektedir. Nitekim T.T.K.’nun 466’ncı maddesinde “... amacı esas itibariyle başka işletmelere katılmadan ibaret olan holding şirketleri...” diyerek, holdingleri anonim şirketler arasında değerlendirilmiştir. Değişik ülkelerde, değişik holdingleşme uygulamalarını görmek mümkün ise de, genellikle bir anonim şirketin bir başka ya da birden fazla yavru şirkete yönetimlerinde etkili olacak bir şekilde katılması, yani bunların hisse senetlerini alması veya yönetim kurullarında etkili hale gelmesi şeklindedir. En yaygın katılım şekli ise hisse senetlerinin satın alınması olarak görülmektedir (ÖZALP ve diğerleri, 1990, s.37).

Başka firmaların pay senetlerini elinde bulunduran her şirket holdingtir. Şeklindeki bir tanım, holdingi, yatırım ortaklığından ve yatırım holding şirketinden ayırmamaktadır. Anılan üç kuruluş birbirine yakın olmakla beraber, aralarında farklar vardır (AKGÜÇ, 1989, s.729). Bu farklılıklara aşağıda değinilecektir.

22. Holding Şirket ve Yatırım Ortaklığı Arasındaki Farklar

Başka işletmelerin pay senetlerine yatırım yapan her şirket, holding değildir. Örneğin, bankalar ve yatırım ortaklıkları, başka işletmelerin pay senetlerine yatırım yapsalar da holding değildirler (CEYLAN, 1995, s.260).

Yatırım ortaklıkları, işletmecilik yapmayan, çok sayıda tasarruf sahibinden topladığı fonları, iyi bir yönetim altında menkul değerlere yatıran, katıldıkları şirkette azınlıkta kalmaya özen gösteren, şirketlerin yönetimini kontrol altına almak gibi amaç gütmeyen mali kurumlardır. Daha teknik bir deyişle, konusu menkul değerler portföyü işletmek olan kuruluşlardır. Bu özellikleri nedeniyle yatırım ortaklıkları, holding şirketlerden ayrılık gösterirler. Holding şirketlerde temel amaç, genellikle diğer firmaları kontrol altına almak, yönetimlerinde söz sahibi olmaktır. Holding şirketlerle yatırım ortaklıklarını ayıran çizgi, sermaye iştirakinde bulunurken güttükleri amacın farklı oluşudur. Bu amaç farklılığı nedeniyle yatırım ortaklıkları daha geniş bir pay senedi portföyüne sahip oldukları halde, holding şirketlerin portföyü daha dar ve kontrol altına alacak şekilde belirli şirketler üzerinde daha yoğundur. Eğer yatırım ortaklığının iştirakleri az sayıda şirket üzerinde toplanmış ve bu durum yatırım ortaklığına, bir ölçüde de olsa şirketleri kontrol etme, yönetim açısından onları etkileme olanağı veriyorsa, bu nitelikte bir yatırım ortaklığına, yatırım holding şirketi denilebilir (AKGÜÇ, 1989, s.729).

Yatırım ortaklıkları ilke olarak çok sayıda şirkete yatırım yapan, bu şekilde bir portföy oluşturarak çeşitlendirmenin yararlarını elde eden kuruluşlardır. Holding şirket tanımındaki iştirak sözcüğü yatırım ortaklığının şirketlere yatırım deyiminden farklıdır. Bu nedenle holding ve yatırım ortaklıklarını ayrı tutmak gerekecektir (ÖZDEMİR, 1997, s.548).

23. Holding Türleri

Finans alanında holding şirketlerin çeşitli şekillerde sınıflandırıldıkları görülmektedir. Bu sınıflamalardan bazıları aşağıda belirtildiği gibi sıralanabilir.

230. Faaliyetleri Açısından Holdingler

Holding şirketlerin faaliyet alanları göz önünde bulundurularak, saf holdingler ve karma holdingler şeklinde ikili bir sınıflandırmaya tabi tutulabilir.

Saf Holdingler: Saf holding, sadece başka şirketlerin hisse senetlerini elinde bulduran şirketlerdir. Bunların kendi ticari ve sınai faaliyetleri yoktur (BEKTÖRE ve diğerleri, 1993, s.255). Bu holdinglerin varlıklarının tümü, başka bir veya daha fazla firmanın hisse senetlerinden oluşur. Bu firmaların yönetimlerini elinde bulundurduğu hisse senetleri ve diğer yollarla denetim altında bulduran şirketler saf holding şirketlerini oluştururlar.

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı iç ticaret dairesinin anonim şirket sözleşmelerine izin vermesi açısından holding şirket sözleşmelerin iştirak dışında bir üretim veya ticaret konusunu kabul etmemesi ilgi çekicidir. Başka bir deyişle ülkemiz uygulamasında, özellikle kurulan tüm holdinglerin (tabii ki şirket ünvanında holding ifadesini kullananlar) saf holding olduklarını söyleyebiliriz (ÖZDEMİR, 1997, s.549).

Karma Holdingler: Karma holding, hem kendi sınai ve ticari faaliyeti bulunan hem de başka şirketlerin hisse senetlerine sahip olan holdinglere karma holding denmektedir (BEKTÖRE ve diğerleri, 1993, s.255).

Saf holdinglerden farkı, hem normal kendi faaliyetleri söz konusudur hem de başka firmalara iştirak yoluyla onların hisse senetlerine sahip olan şirketler olmasıdır. Bunlardan ilkinde yani saf holdinglerde sadece iştirakler yoluyla diğer firmaların denetimi hedeflenir. İkincisinde ise, karma holdinglerde, bunun yanı sıra üretim ve pazarlama faaliyetleri ile birlikte iştirak yoluyla başka firmaların denetimi de söz konusudur.

231. Amaçları Açısından Holdingler:

Amaçları açısından holdingleri; yönetim ve denetim amacı taşıyan, yönetme ve denetimin yanında yatırım amacı taşıyan holdingler şeklinde sınıflandırabilir.

Yönetim ve Denetim Amacı Taşıyan Holdingler: Bu tür holdinglerde, holding bünyesindeki yavru şirketlere yapılan yatırım miktarı ve niteliği itibariyle, bu şirketlerin yönetim ve denetimine olanak verecek derecede olmasına dikkat edilir. Amaçları, holding şirket kararları ile yatırım yapılan şirketi etkileyebilmektir.

Yönetim ve Denetimin Yanında Yatırım Amacını da Taşıyan Holdingler: Bu tür holdingler hem katılımcılık yapan hem de menkul değerler portföyü işleten holdinglerdir.

232. Bağlı İşletmelerinin Uğraşalarının Yönü Açısından Holdingler

Bu holdingler dikey, yatay ve çaprak holdingler olmak üzere üç alt sınıfa ayırabilir.

Dikey Holdingler: Belirli bir konuyu kendisine çalışma sahası olarak seçen ve seçilen bu belirli saha üzerinde iştiraklerini yoğunlaştıran holding şirketlerdir. Holding sistemine katılan işletmelerin faaliyet alanının birbirini takip eden basamak veya safhalarında bulunmaları halinde dikey holding ortaya çıkar.

Belirli bir üretim alanın farklı bölümlerinde uğraşan firmaların sermayelerine, yönetim ve denetim imkanı veren oranda sahip olan firmalar dikey holdingleri oluştururlar. Örneğin, otomobil üretimi alanında faaliyette bulunan bir dikey holding, lastik, motor ve diğer otomobil parçaları gibi fabrikalara ve bunların mamüllerinin satış veya ihracatını yapan şirketlere iştirak eder.

Dikey holdingler, ana şirketlerle yavru şirketleri denetleyen, dikey denetim piramidini oluşturan kuruluşlardır. Bu şekilde ana holdingin küçük yatırımlarla bir çok firmayı ve ana sermayenin bir kaç katı büyüklüğündeki sermayeyi denetlemesi ve yönlendirmesi mümkündür.

Yatay Holdingler: Holding sistemine katılan şirketlerin, aynı iş kolunda ve üretimin aynı basamağında bulunmaları halinde söz konusu olan holding şirketlerdir. Örneğin, ilaç üretimi konusu ile uğraşan firmaların bir ana firma altında toplanması ile yatay holding meydana getirebilirler.

Çapraz (Dairesel veya Tamamlayıcı) Holdingler: Holding sisteme değişik işkollarında bulunan şirketlerin katılması halinde bu tür holdingler meydana gelir. Birbirinden çok farklı konulardaki işletmeleri bünyesinde toplayarak oluşan holdinglerdir.

Türkiye'deki holdinglerin genellikle çapraz gruba dahil olduklarını söyleyebiliriz. Bunlar, çoğunlukla verimli kabul edilen alanlarda kurulmuş ve daha sonra da bir holding çatısı altında toplanan işletmelerden oluşur. Ülkemizde faaliyet gösteren holdinglerin büyük bir kısmının faaliyetlerini değişik alanlara dağıtmış olması bu görüşe ulaştırmaktadır.

233. Coğrafi Konumları Açısından Holdingler

Coğrafi konumları bakımından holdingler, ulusal holdingler ve çok uluslu holdingler şeklinde sınıflandırılabilir.

Ulusal Holdingler: Ulusal holding, bağlı şirketleri aynı ülke sınırları içinde olan, diğer ülkelerde yatırımları bulunmayan holdinglerdir (TENKER, 1979, s.19).

Çok Uluslu Holdingler: Birden fazla ülkede, bir merkezden yönetilen bağlı şirketleri ile faaliyet gösteren holdinglerdir (TENKER, 1979, s.19).

234. Kademeleşme Açısından Holdingler

Holdingleri, holding piramidi içindeki konumlarına bakarak ana holding ve ara holding şeklinde de sınıflayabiliriz. Firmanın organizasyon yapısı incelendiğinde bu yapıya ait organizasyon şemasının en üst kısmındaki işletme "ana holding" bu işletme ile daha alt seviyedeki işletmeler arasındaki irtibatı temin eden holdinglere de "ara holding" denilmektedir.

Ana holding, holding piramidinin en tepesinde yer alan şirkettir. Ara holdingler ise, ikinci ya da üçüncü kademede yer alırlar. Tek kademeli holdingte ara holdingler söz konusu olmadığından holding şirkete ana holding denilmesi de anlamsızdır (ÖZDEMİR, 1997, s.549).

235. Bağlı Şirketlerin Başka Şirketlerin Hisse Senedine Sahip Olup Olmamları Açısından Holdingler

Böyle bir ayırım yapıldığında holdingler, tek holding ve salkım holding biçiminde incelenebilir.

Tek Holding: Tek holding, ana şirketi tek olan ve yavru şirketlerin başka şirketlerin hisse senetlerine sahip olmadıkları holding türüdür (BEKTÖRE ve diğerleri , 1993, s.255).

Holdinglere “ana şirket” bunların iştirakleri şirketlere “yavru şirket” adı verilmektedir.

Salkım Holding: Salkım holding, yavru şirketlerin de başka şirketlerin hisse senetlerine sahip oldukları holding biçimidir (BEKTÖRE ve diğerleri, 1993, s.255). Bu şekilde hem holding hem de yavru şirketler iştirakte bulunarak sistem dikey ve yatay yönde gelişmektedir.

236. Diğer Holding Türleri

Holdingleri değişik görüşlere göre daha değişik sınıflandırmalara tabi tutabilmemiz mümkündür.

İkametgah Holding: Bazen büyük bir ortaklığın yönetim merkezi politik veya ekonomik nedenlerle belli ülkede yalnızca bir holding merkezi olarak örgütlendirilmiş bulunabilir. Yani şirket merkezinde gerçek anlamda bir ticari ve sınai faaliyet mevcut değildir ve bağlı şirketlerin faaliyetleri başka ülkelere dağıtılmıştır (ÇEVİK, 1988, s.1207).

Hakim Holding: Başka şirket ya da şirketlerin hisse senetlerine sahip olmaktan başka sanki onların sahibi gibi yöneten şirketlere hakim holding denilmektedir. Hakim holdinglerde, holding şirket ile kontrol edilen şirket ya da şirketlerin tamamı bir topluluk oluşturmaktadır (ÇEVİK, 1988, S.1207)

Kamu Holdingleri: Kamu iktisadi teşebbüslerinin birbirleriyle sermaye bağlantısı ile ilgilendirilerek oluşturulan holdinglerdir. Ülkemizde, 3460 ve 440 sayılı kanunlar

kapsamında kurulmuş bulunan İktisadi Devlet Teşekkülleri ile bunlara bağlı, ayrı tüzel kişiliğe sahip müesseseler arasındaki ilişki, holding ilişkisi olarak yorumlanmaktadır.

24. Holding Kuruluşların Üstünlükleri

Holding şirketlerin yaygınlaştırılması, bu tür kuruluşların sağladıkları avantajlarla açıklanabilir. Holding şirketlerin başlıca üstünlükleri şöyle özetlenebilir (AKGÜÇ, 1989, s.729).

240. Başka Şirketlerin Kontrolünü Elde Bulundurma

Bir firmanın sermayesinin yarıdan fazlasına sahip olma, o firma üzerinde mutlak bir kontrol hakkı sağlar. Ancak pay senetlerinin yaygın dağılım gösterdiği çok ortaklı anonim şirketlerde pay senetlerinin % 50'den çok daha azına sahip olma şirketi kontrol altında bulundurma için yeterli olmaktadır (AKGÜÇ, 1989, s.729).

241. Piramitleşme ve Sağladığı Kaldıraç Etkisi

Holdingler genel olarak bir piramit kurarak yatırım ve yönetim becerisine sahip grubun çok büyük bir faaliyet alanını kontrol altına almasını sağlayabilirler. Piramitleşme ile kontrolü elinde bulunduran grup, küçük bir sermaye ile çok büyük yatırımları kontrol altına almış olur, böylece kaldıraç faktörü öz kaynakların karlılığını büyük ölçüde arttırmış olur (ÖZDEMİR, 1997, s.550).

Piramitleşmenin sağlayacağı kaldıraç etkisini, basite indirgenmiş bir örnekle, Türk vergi kanunları hükümlerini de göz önünde bulundurarak açıklayalım:

Örnek 1

Holding A Bilançosu

(Bin TL)

Aktif

Pasif

İştirakler	25.000	Banka Kredileri	5.000
(B şirketinin pay senetleri)		Tahviller	10.000
		Sermaye	10.000
	<u>25.000</u>		<u>25.000</u>

Holding B Bilançosu

(Bin TL)

Aktif

Pasif

İştirakler	100.000	Borçlar	50.000
(işletmeci C'nin pay senetleri)		Sermaye	50.000
	<u>100.000</u>		<u>100.000</u>

İşletmeci C Şirketi Bilançosu

(Bin TL)

Aktif

Pasif

Aktif Toplam	1.250.000	Borçlar	750.000
		Sermaye	500.000
	<u>1.250.000</u>		<u>1.250.000</u>

Örnekte, 10 milyon TL. sermayeli ana holding (A şirketi) B şirketinin (Ara holding) sermayesinin % 50'sine sahip bulunmakta, B şirketi de % 20 sermaye iştiraki ile, halka açık bir kuruluş olan çok ortaklı C finansmanının yönetimini kontrol edebilmektedir. Örneğin ortaya koyduğu gibi A şirketi, 10 milyon TL. sermaye ile 500 milyon TL. sermayeli, aktif toplamı 1.250 milyon TL.'ye ulaşan C şirketini denetim altına alabilmektedir.

	(Bin TL.)
C şirketinin vergiden önceki karı	300.000
Kurumlar Vergisi (%46)	<u>138.000</u>
C şirketi karı (vergiden sonra)	162.000
C şirketinin dağıttığı kar (i)	141.000
B şirketinin kar payı (141.000*0.20)	28.200
B şirketinin faiz ödemesi (50.000*0.15)	(7.500)
B şirketinin genel giderleri	(500)
B şirketinin karı	20.200
B şirketinin dağıttığı kar (ii)	19.190
A şirketinin kar payı	9.545
A şirketinin faiz ödemesi	(2.400)
A şirketinin diğer giderleri	(1.145)
A şirketinin karı (iii)	6000
A şirketi Netkar /özsermaye oranı	%60

Açıklamalar:

(i) C şirketinin 1 ve 2'nci tertip kanuni yedek akçeleri ayırdıktan sonra kalan karın tamamını dağıttığı kabul edilmiştir.

(ii) B şirketi, iştirak kazançlarını, vergiye tabii ticari kazancından indireceği için Kurumlar Vergisi ödemeyecek, kendisine kar payı ödemesi yapılırken vergi kesintisi yapılmayacak ve T.T.K.'na göre de holding şirket statüsüne sahip bulunduğundan 2'nci tertip kanuni yedek akçe ayırmak zorunluluğunda olmayacaktır.

(iii) A şirketi de iştirak kazançlarını vergiye tabii ticari gelirden indireceğinden ayrıca kurumlar vergisi ödemeyecektir.

Görülüyor ki işletmeci C kuruluşunda net karın (vergiden sonraki karın) öz sermayeye oranı % 32.4 iken, bu oran ara holding B 'de %40.4, Ana holding A'da ise %60 yükselmektedir. Ayrılan yedek akçeler üzerindeki paylardan dikkate alındığından kar oranı % 60'ında üstünde olmaktadır (AKGÜÇ, 1989, s.731-732).

Bağlı şirket, ara holding ve ana holdingin toplam sermaye rantabiliteleri, öz sermaye rantabilitelerinden küçükse ve aynı zamanda dış kaynak faiz oranı toplam sermaye rantabilitelerinden küçükse, ilave borçlanma elverişli olacak ve holdingleşmenin getirdiği ilave borçlanma olanağıyla ana holding öz sermaye rantabilitesi ara holding ve bağlı şirkete göre daha fazla olacaktır (ÇAKICI, 1981, s. 130).

Ancak öz sermaye karlılığı, ortalama dış kaynak faiz oranından küçük ise ya da toplam sermaye karlılığı öz sermaye karlılığından büyükse holdingleşmenin getirdiği ilave borç kullanma imkanı bu durumda ters tepki gösterecek ve kaldıraç etkisi aleyhte çalışan bir mekanizma olacaktır. Sonuçta, holdingleşmenin sağladığı kaldıraç etkisi hem olumlu yönde hem de olumsuz yönde işleyebilecektir.

242. Holdingin Kontrolü Altındaki İşletmelerin Hukuki Bağımsızlıklarını Sürdürmeleri

Holding mekanizması, teşebbüslerin rasyonel yönetim için gerekli yerinden yönetilme (ademi merkezîyet) ilkesinin uygulamasını da kolaylaştırabilir. Diğer bir deyişle holding sistemi içerisinde, büyüklüğün sağladığı avantajlarla, firmaların hukuken bağımsız olmalarının avantajları bağdaştırabilir. Özellikle değişik ve coğrafi bakımdan geniş faaliyet alanı söz konusu ise, sisteme dahil firmaların bölgesel özelliklerini kayıp etmemesi, bölgelerin şartlarına uymada güçlüklerle karşılaşmaması, teşebbüsün özelliğine göre yönetilebilmeleri için, kendilerine bazı konularda karar alma bağımsızlığı tanınabilir (AKGÜÇ, 1989, s.732).

Nitekim merkezi olmayan yönetim, hukuki ve hesap bakımından özgürlüğün birçok faydaları vardır (HATİBOĞLU, 1993, s.240).

243. Riskin Dağıtılması

Holding grubunda her şirket tek tek bağımsız yasal birim olduğundan bir şirketin karşılaşabileceği güçlükler o şirket içinde kalacak ve grubun diğer şirketlerine yansımayacaktır. Bu imkan özellikle, toplu sözleşme ve grev-lokavt uygulaması açısından, şirketlere ilgi çekici gelmektedir. Böylece grubun bir şirketinde görülen güçlük lokalize edilmiş yani, o şirkete özgü kılınmış olmaktadır (ÖZDEMİR, 1997, s.551).

Holding sistemine dahil firmaların risklerinin birbirinden ayrılığı ve firmaların değişik konularda faaliyette bulunabilmeleri, riski dağıtmakta ve holdingi devamlı kar sağlayan bir kuruluş haline getirmektedir.

Holding sistem lehine sürülen bu avantaj mutlak olarak her durum için geçerli olmayabilir. Ana kuruluş, birçok halde bağlı firmalar için garantiler vermekte, bu firmaların sağlamış oldukları kredilere kefil olmaktadır. Bağlı kuruluşlara kredi veren finansman kurumları, çoğu kez holding peçesini kaldırarak, aradaki yakın ilişkileri görmekte, sisteme dahil firmaların birbirlerine veya ana holdingin bağlı firmalara kefil olmasını, güvenceler göstermesini istemektedir. Böyle bir durumda, sisteme dahil bir kuruluşun yükümlülüğünü yerine getirememesi, ana şirketi veya diğer bağlı kuruluşları etkilemektedir. Ayrıca ana holding, piyasadaki itibarının, isminin zedelenmemesi için, zor duruma düşen bağlı firma

veya firmaları desteklemek durumunda kalabilmektedir. Bununla beraber holding sistemi içerisinde, sınırlı şekilde de olsa bir firmanın uğrayabileceği önemli kayıplar, diğer firmalara yansiyabilir, diğerlerinden ayrılmış olarak yalnız ilgili firma üzerinde kalabilir (AKGÜÇ, 1989, s.733).

244. İşletme Fonksiyonlarının Daha Etkin Şekilde Yerine Getirilmesi

Birçoğumuz, birazcık daha zengin olsak daha mutlu olacağımıza inanırız, yöneticiler de hep, firmaları birazcık daha büyük olsa daha rekabetçi olacaklarına inanır gibidirler. Ölçek ekonomisine yani, sabit maliyetleri daha geniş bir üretim miktarına yayabilme fırsatına umut bağlarlar (BREALEY ve diğerleri, 1997, s.609).

Holding ortaklıklar esas itibariyle büyük bir teşebbüsler topluluğu meydana getirdiklerinden, büyük ölçekte faaliyette bulunmanın sağladığı avantajlar, holdingler için de söz konusudur. Holding şeklinde yapılaşma, üretim ve tedarik, pazarlama ve dağıtım gibi temel fonksiyonların yanında, araştırma geliştirme, yatırım kararları alma ve yatırım yapma, finansman, endüstriyel ve halkla ilişkiler gibi yardımcı fonksiyonların daha etkin şekilde görülmesine hizmet edebilir.

2440. Üretim ve Tedarik

Holding, girdi sağlanmasında da büyüklüğün sağladığı avantajlardan yararlanmaya olanak vererek, maliyetlerin düşürülmesine hizmet edebilir. Gerçekten holdingleşme sayesinde, büyük miktarda satınalma ile ilk kaynaktan satınalma ya da ilk kaynağın sahipliğinin ele geçirilmesi ile önemli ölçüde tasarruf sağlanabilmektedir.

Ortak hizmetlerin ana şirket tarafından görülmesi, sisteme dahil işletmeler arasında iş bölümü yapılması bilgi sağlama ve diğer konularda karşılıklı yardımlaşma verimliliği artırabilir.

Holding ortaklıklar, sistem içerisinde iş gücünün akıcılığını artıracak, firmalar arasında personel değişimini kolaylaştıracak, üretimin elverişli koşullarda yapılmasına yardımcı olabilir.

2441. Pazarlama- Dağıtım

Holdingleler, holding sisteme dahil firmalara pazarlama açısından da önemli avantajlar sağlayabilir. Firmalara izleyecekleri satış politikaları konusunda araştırma yapacak olanlara ışık tutacak bir pazarlama kurmayının oluşturulması, holdinge bağlı kurumların üretimlerini tek elden pazarlayacak bir satış organizasyonunun kurulması, bağlı şirketlerin yararlanma konusunda birbirlerinin deneyimlerinden yararlanmaları, sisteme aynı malı üreten firmalar dahilse bu firmalar arasında pazar paylaşımı yapılarak satış giderlerinin asgari düzeye indirilmesi, holdingin pazardaki payı büyüyeceğinden rekabette üstünlük sağlanmazsa, bu yararları örnek verilebilir.

Holding ortaklıklar ayrıca büyüklükleri nedeniyle daha etkili ve avantajlı reklam olanağına sahip olabilirler. Sisteme dahil firmaların reklamları tek elden veya ortaklaşa yürütüldüğü takdirde reklam giderlerinde önemli tasarruflar sağlanabilir.

Holding sistemi içerisinde dikey bütünleşme söz konusu olduğu, diğer bir deyişle sisteme dahil bir firma veya firmaların üretimlerinin girdiler oluşturulduğu takdirde pazarlama sorunu kendiliğinden çözülmüş olacaktır (AKGÜÇ, 1989, s.734).

Araç parkı kurularak ulaşım giderleri asgariye indirilir. Dağıtım ve ulaşım gibi işleri kendi imkanları ile yapabilirler.

2442. Araştırma - Geliştirme

Büyükük, araştırma ve geliştirme fonksiyonunun daha etkili ve ekonomik şekilde yürütülmesine olanak verdiğinden, holdingleler, topluluğun araştırma geliştirme hizmetlerinin görülmesi yönünden de avantaj sağlarlar.

Sistem içinde bilgi akımı ve karşılıklı yardımlar araştırma sonuçlarından yararlanılmasını ve örgütün geliştirilmesini sağlayacak yöndeki uygulamaların gerçekleştirilmesini sağlar.

Tanınmış sınaî teşebbüsler genellikle ürettikleri malların patent hakkına da sahip bulunmaktadır. Holdingleler, bağlı kuruluşlara patent hakkını vererek, patent sorununu da kolayca çözüme bağlayabilirler.

2443. Yatırım Kararları

Holding ortaklık mekanizmasında, holding sisteme dahil firmalara ait önemli kararlarda esas söz hakkı ana şirkettir. Yatırım kararları, teşebbüsün başarısı ve geleceği için yaşamsal önem taşıdığından, holdingin çapına göre, belirli büyüklüğün üstündeki yatırımlara ait kararların genellikle ana şirket daha doğru bir deyişle ana şirketin yönetimine egemen olanlar tarafından verilmesi doğaldır.

Yatırım kararlarının isabetli verilmesi, her şeyden önce ön araştırmaların iyi yapılmasına ve sağlıklı şekilde hazırlanmış yapılabilirlik (fizibilite) etüdlerinin varlığına bağlıdır. Büyük holdinglerde, yapılabilirlik etüdlerini arzulan standartlarda hazırlayabilecek bir kadro kurmak mümkün olduğundan, isabetli yatırım kararlarının alınması olasılığının arttığı da bir gerçektir.

Bir yapılabilirlik çalışması sınırlı kaynakların optimal kullanımını sağlayan uygun yatırım alanlarının seçilmesinde vazgeçilmez temel bir anahtardır (SARIASLAN, 1994, s.35).

Önemli yatırım kararlarının ana şirket düzeyinde alınmasına karşın bu kararların uygulamaya konulması, esas olarak sisteme dahil ilgili firmalarca yapılmaktadır. Ancak holdingler, yatırımların uygulama aşamasında da firmalara çeşitli şekillerde (en uygun tekniğin, makine ve donatımın seçimi, sabit değerlerin elverişli koşullarda sağlanması, yeni yatırımı yürütecek organizasyonun yatırım gereklerine uygun olarak kurulması, finansman yönünden destekleme gibi) yardım sağlamaktadır.

Holding mekanizması, ortak hizmetlerin ana şirket tarafından görülmesi nedeniyle yatırımın maliyetinde tasarruf da sağlayabilmektedir (AKGÜÇ, 1989, s.734).

2444. Finansman

Holding mekanizmasının sisteme dahil firmalara sağlamış olduğu en büyük avantaj finansman alanındadır.

İşletme faaliyetlerinin hacminin büyümesi, bir yandan da işletmeyi yeni finans ihtiyaçları ile karşı karşıya getirirken bir yandan da nakit planlama ve kullanımını da daha önemli hale getirmektedir (KOÇEL, 1993, s.50)

Finansman için sağlanan avantajlar, ana şirket ve bağlı şirketler açısından ayrı ayrı incelenebilir.

Holding mekanizmasının ana şirkete sağladığı avantaj, yukarıda değinildiği gibi, piramitleşme yoluyla belirli bir sermaye ile çok sayıda ve büyük tutarda sermayenin yönetiminde söz hakkına sahip olma olanağını vermelidir.

Ana şirket fonlarının daha verimli kullanılmasını sağlayarak, sisteme dahil firmaların bir veya bir kaçında atıl kalan fonların, diğer firmalara akışını kolaylaştırarak, diğer bir deyişle sistem içinde kaynakların akıcılığını artırarak sistem içi alım satımlarda veya diğer işletmelerde ödeme koşulları tanıyarak, özellikle sermaye piyasasından elverişli koşullarda sağlanan finansman kaynakları ile bağlı şirketleri destekleyerek, çeşitli şekillerde, söz konusu şirketlerin finansmanına yardımcı olabilir.

Holding, büyüklüğün vermiş olduğu avantaj ve güven nedeniyle daha elverişli koşullarla kaynak bulmak olanağına sahiptir. Ayrıca holding bünyesinde kurulacak bir servis, para ve sermaye piyasasındaki gelişmeleri ve konjonktürü yakından izleyerek, gerekli fonları uygun zaman ve şekillerde sağlanmasına da yardımcı olabilir (AKGÜÇ, 1989, s.735).

2445. Personel ve Halkla İlişkiler

Holding sistem büyüklüğü nedeniyle pahalı ve nitelikli uzman personel kullanma imkanı elde eder. Tüm işletmelerde ayrı ayrı bulundurma yerine, holding merkezinde bu tip pahalı personeli bulundurup tüm işletmeleri için danışman niteliğinde kullanmak, personel tasarrufuna gidilmesini ve nitelikli personelden istifadeyi sağlar. Yönetim ve organizasyon profesyonel şahıslarca yapılacağından işletmeyi kurumsallaştırır, bu durumda denetim ve kontrolün kolaylaşmasına olanak sağlar.

Sistemin büyüklüğü nedeniyle personele daha fazla sosyal imkanlar sunma ve yararlandırma imkanı elde edilir. Sistem içerisinde personel kaydırılması ve değişimi imkanı, ortak sosyal tesisler kurulması, ortak emeklilik ve yardımlaşma fonlarının kurulması gibi yollarla personel ilişkileri bakımından avantaj sağlar.

Holding sistemi, geniş bir topluluk meydana getirdiğinden, toplu iş sözleşmelerinde ve diğer ilişkilerde sendikalar karşısında güçlü olabilmektedir. Sistem içerisinde kurulacak bir servis, çalışanlarla holding arasında iyi ilişkilerin geliştirilmesine katkıda bulunabilir.

Holding sistemi halkla, müşterilerle, satıcılarla, sermaye sahipleri ve alacaklılarla, devletle ilişkiler alanında da, iyi örgütlenme, büyüklük ve şöhret gibi nitelikleriyle sisteme ve üyelerine yararlı olur.

Günümüzde teşebbüsler, başarılı olabilmek için dış çevre ile (sendikalar, bankalar, kamu kuruluşları, hükümet, eğitim kurumları, baskı grubu dernekler vb) iyi ilişkiler kurmak, bu ilişkileri geliştirmek, kamu oyunda olumlu izlenimler bırakmak durumundadır. Holdingleşme, bu açıdan da avantaj sağlamaktadır.

Halkla ilişkiler departmanları, firmaların dış tanıtımı yanında kendi personelleri ile olan ilişkileri konusunda da çalışmalar yürüterek şirket imajının oluşturulmasını sağlarlar.

245. Vergi Avantajı

Yasalarımızda holding şirketi tanımlayan ve düzenleyen hükümler bulunmadığından belli bir şirket türünde olma şartı yoktur. Fakat ekonominin ve yönetim sorunlarının getirdiği bir sonuç olarak hem holdingler, hem de bağlı şirketler için en uygun yasal şekil daha önce de ifade edildiği gibi, anonim şirket şekli olmaktadır. Vergi yasaları açısından anonim şirketlere uygulanan hükümler, anonim şirket statüsünde olmaları nedeniyle holding şirketlere de uygulanmaktadır. Anonim şirket şeklinde kurulmuş olan holdingler, bağlı şirketler gibi ayrı tüzel kişiliği olan ve vergi hukuku karşısında bağımsız bir nitelik taşıyan kurumlardır. Ayrıca konsolide bilanço ve kar- zarar tabloları henüz vergi hukukumuzda girmemiştir. Bu nedenle holdingleşmeyi vergi avantajı açısından ele aldığımızda, holdinglerin anonim şirket statüsüne sahip olduğu düşüncesinden hareket edilmelidir.

Ülkemizde, kurumlardan elde edilen ve kurumlar vergisine tabi tutulmuş veya üzerinden vergi kesintisi yapılmış kar payları, ticari kazancın tespitinde indirilecek gelirler arasında sayılmıştır (3239 sayılı kanunla Gelir Vergisi Kanununa eklenen mükerrer 39'uncu madde).

Kurumların yararlandıkları, iştirak kazançları istisnası, 3239 sayılı kanun ile 1.1.1986 tarihinden itibaren kaldırılmış, onun yerine kurumlardan kar paylarının, ticari kazancın tespitinde vergi matrahından indirilmesi esası getirilmiştir. Bu nedenle bir holdingin iştiraklerinden sağlamış olduğu kar payları dolayısıyla bir vergi ödemesi söz konusu olmamaktadır. Ancak bu vergi avantajı, yalnız holdinglere değil, tüm vergi mükelleflerine tanınmıştır. İştiraklerden alınan kar payları ticari kazancın tespitinde vergi matrahından indirildiğinden, bu tür kazançlar holding tarafından ister dağıtılsın, ister dağıtılmasın vergi kesintisine de tabi tutulmamaktadır.

Holding mekanizması ülkemizde 1/1/1981 yılından önce verginin bir bölümünün en az bir yıl geç ödenmesine olanak verirken ve bu geç ödeme kademe ve basamak sayısı kadar yıl geciktirebilirken, bu olanak Gelir ve Kurumlar Vergisi Kanunları'nda yapılan değişikliklerle kaldırılmıştır.

Ülkemizde 1970'li yıllarda holdinglerin gelişmesinde rol oynayan diğer bir vergi avantajı da, holding ortağı olan gerçek kişilerin, portföylerinde bulunan hisse senetlerinin nominal veya alış bedelinin çok üstünde bir değerle holdinge doğrudan doğruya veya dolaylı şekilde (holdingin, pay senetlerinin sonradan satın alınması hali) sermaye olarak koymak olanağına sahip bulunmaları ve bu değer farkı üzerinden ayrıca bir vergi ödeme yükümlülüklerinin söz konusu olmamasıdır. 2772 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'nunda yapılan değişiklikle, menkul değerlerin edinme tarihinden itibaren bir yıl içerisinde elden çıkarılması halinde sağlanan kazançların 100.000 TL. yı aşması koşuluyla aşan kısım değer artış kazancı olarak gelir vergisine tabi tutulmuştur: Anılan hükme bakılarak, günümüzde de söz konusu vergi avantajının devam ettiği, pay senetlerinin elde edildiği tarihten itibaren bir yıl geçtikten sonra elden çıkarılması halinde vergi yükümlülüğünün doğmadığı söylenebilir.

Görülüyor ki Türk vergi sistemi, gerek iştirak kazançlarının ticari kazançtan indirilmesine ilişkin hükümleri gerek gerçek kişi ortakların hisse senetlerinin iktisap bedelinin çok üstünde bir değerle holdinge sermaye olarak konulması halinde vergi yükünün sıfırlanması olanağını sağlaması nedeniyle holding mekanizmasını, 1981 yılından önceki kadar olmamakla beraber, yine de teşvik eder yöndedir (AKGÜÇ, 1989, s.736).

1985 yılında yapılan değişiklikle tek vergi sistemine geçilmiş ve yukarıda sözünü ettiğimiz vergi avantajları önemli ölçüde ortadan kalkmıştır. Bu durum holdinglerin gelişimini negatif yönde etkilemiştir.

1994 yılında yapılan değişikliklerle vergisel avantajlar yönünden tekrar 1985 öncesine dönmüştür.

Holding şirket, gelir vergisi stopajının en az bir yıl geciktirilmesini sağlar. Bu gecikme enflasyon oranı ve sermaye maliyetinin arttığı ortamda vergi gecikmesinin çekiciliğini arttırmaktadır. Dolayısıyla birçok şirket bu nedenle holdingleşmeye gitmektedir (ÖZDEMİR, 1997, s.551).

25. Holding Kuruluşlarının Sakıncaları

Holdingleşmenin sakıncalı yönlerini iki ana başlık altında toplamak mümkündür. Holding şirket açısından sakıncaları ve bağlı ortaklık açısından sakıncaları.

250. Holding Şirket Açısından Sakıncaları

Holding sistemi holding şirket açısından bir takım sakıncalar doğurabilir. Bu sakıncaların başlıcaları aşağıdaki biçimde belirtilebilir.

2500.Aşırı Piramitleşmenin Yarattığı Risk

Holding, küçük miktarda sermaye ile bağlı şirketlerin çok yüksek tutarlara ulaşan varlıklarını kontrol edebildiğinden, şirketlerin faaliyetlerinin başarılı olduğu dönemlerde, Örnek 1 'de somut olarak ortaya konduğu gibi, holding şirketin karı, kaldıraç faktörünün etkisiyle çok yüksek olabileceği gibi bağlı şirketlerin karlılıklarının azalması da holdingin gelirinde daha hızlı bir düşüşe yol açabilmektedir. Diğer bir deyişle bağlı şirketlerdeki kar oranının düşmesi, daha büyük oranlarda holdinge yansımaktadır. Holdinglerde piramitleşme derecesi arttıkça aşırı karlar elde etme olasılığının yanısıra risk de artmaktadır.

Kaldıraç faktörünün holding şirketin karını ne şekilde arttırdığını ortaya koymak için verilen örnekten yararlanarak, bağlı şirketin karında azalmanın holdingin karını nasıl etkileyebileceğini belirtelim.

	(Bin TL)
C şirketinin vergiden önceki karı	150.000
Kurumlar Vergisi (%46)	(-) 69.000
C şirketinin karı (vergiden sonra)	81.000
C şirketinin dağıttığı kar	71.730
B şirketinin kar payı (71.730*%20)	14.345
B şirketinin faiz ödemesi	(7.500)
B şirketinin genle giderleri	(500)
B şirketinin karı	6345
B şirketinin dağıttığı kar	6025
Holdingin (A şirketinin) kar payı	3013
Holdingin faiz ödemesi	(2400)
Holdingin diğer giderleri	(1145)
Holdingin zararı	(532)

Örneğinde ortaya koyduğu gibi bağlı şirketin (işletmeci C şirketin) karında % 50 oranında bir azalış, holdingin zarar etmesine yol açmaktadır (AKGÜÇ, 1989, s.737).

Birçok yönetici, büyümesiyle birlikte ortaya çıkan yeni problemlerin ve masrafların farkındaydı. Şirketler büyüdükçe bürokrasi artıyor, esnekliğin ortadan kalkmasıyla hantallaşiyor ve büyük çapta israf ortaya çıkıyordu. Büyük şirketlerin çalışanları kendilerini sistemin bir piyonu olarak görüyorlardı. Bunların motive edilmeleri, verimli bir şekilde:

çalıştırmaları ve yaratıcılığa teşvik edilmeleri çok güçleşmişti. Fakat bu negatif faktörler, birçok büyüme şirket yönetici için önemli değildi (GÖKER, 1996, s.74).

Aşırı büyüyen holdinglerde yeterli kalitede yönetici bulunmaması ve bağlı ortaklıklardaki gelişmelerin sistemli bir şekilde takip edilmemesinden dolayı kontrolün elden çıkması holding gelişimini olumsuz etkileyen bir diğer faktördür. Zira topluluk üzerindeki yönetim ve denetim etkinliğinin kayıp olması ve yöneticilerin kendi çıkarlarını düşünmeleri holdingler için büyük tehlike oluşturmaktadır.

2501. Bağlı Şirketlerdeki Diğer Ortaklarının Holdingi Engellemesi

Holdingin bağlı şirketlerde mutlak kontrol hakkına sahip olmadığı durumlarda, şirketlerin holding dışında kalan ortakları, şirketlerinin holdingin bir uydusu haline gelmesine karşı çıkabilirler, holding tarafından belirtilmeye çalışılan politika ve faaliyetleri engellemeye çalışabilirler (AKGÜÇ, 1989, s.737).

Eğer holding bağlı şirketlerde mutlak kontrole sahip değilse onları yönlendirmede zorlanabilir (Dünya Gazetesi, (21.10.1996), s.1).

2502. Toplumun Dikkatini ve Tepkisini Çekmesi

Holdingin oluşturduğu tekeli durum ve eğilimler ve holdingin büyüklüğünün kamuoyunda uyandırdığı tepki ve hoşnutsuzluk, holdinglere karşı yasal tedbirlere kadar varan bir dizi önlemlerin alınmasına yol açabilir. Kuşkusuz kamuoyundan gelen tepkiler ve holdinglerin faaliyetlerini zorlaştıran önlemler, bu tür kuruluşların başarı şansını zayıflatır.

251. Bağlı Şirketler ve Toplum Açısından Sakıncalar

Holding ortaklık mekanizmasının kötüye kullanılması, bağlı şirketler ve toplum açısından önemli sakıncalar doğurabilir. Bu sakıncaların başlıcaları aşağıdaki biçimde belirtilebilir (AKGÜÇ, 1989, s.737).

2510. Piramitleşme Yoluyla Kontrolün Belli Şahıs ve Gruplar Elinde Toplanması

Aşırı piramitleşme, bir kişi , bir aile veya bir gruba, görece olarak küçük bir sermaye ile, büyük kaynakları ve teşebbüsleri kontrol etme olanağı vermektedir. Ekonomide kontrolün

holding mekanizması ile belli ellerde toplanması, ekonomik gücün bireyler arasında dengeli bir şekilde dağılması amacına aykırı düşmekte, ulusal refah açısından sakıncalı sonuçlar doğurabilmektedir.

Aşırı piramitleşme hali teorik olarak holdinglerde görülebilir. Ancak uygulamada kanunlar, özellikle vergi kanunları aşırı piramitleşmeyi önleyici hükümler getirmektedir (Örneğin, iştirak kazançları istisnasından yararlanmak, daha açık bir deyişle mükerrer vergi ödememek için bağlı şirketlerin sermayesine oldukça yüksek oranlarda iştirak etme koşulunun aranması gibi).

2511. Holdingin Bağlı Şirketleri Kendi Çıkarı Doğrultusunda Yönlendirmesi

Holdingle, bağlı şirketleri kendi çıkarları doğrultusunda kullanabilir, bağlı şirket yöneticilerini bu yönde harekete zorlayabilir. Holdinglerin, bağlı şirketleri üzerindeki kontrol yetkilerini kötüye kullanmalarına şu örnekler verilebilir:

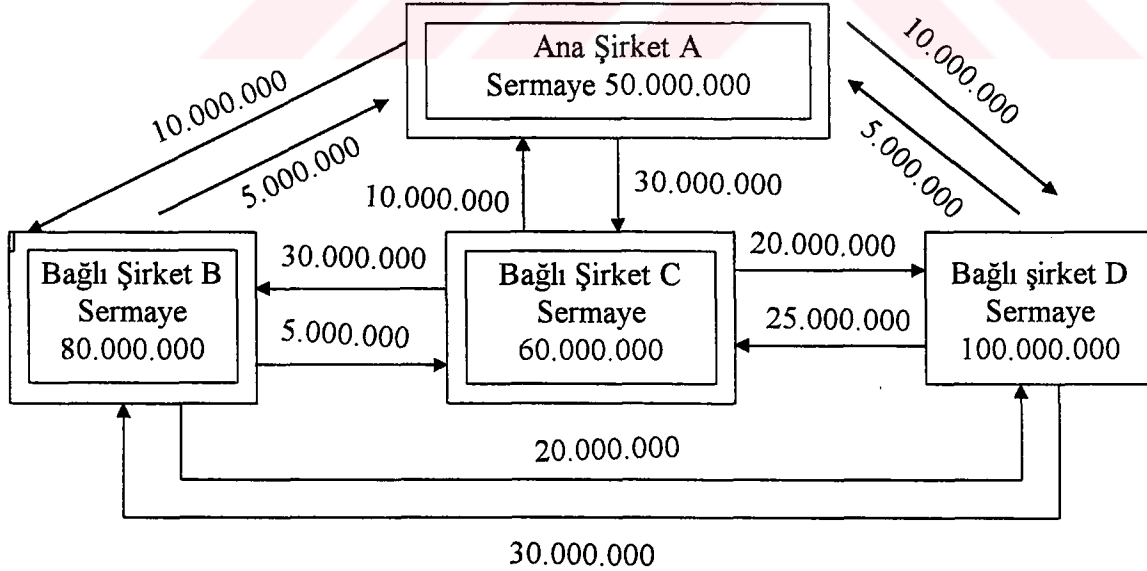
- a- Holdingin bağlı şirketlere sağladığı hizmetler karşılığında yüksek bedeller alması... Böyle bir tutum bir yandan holdingin gelirini artırırken, diğer yandan bağlı şirketlerin maliyetini yükselterek, diğer ortaklara dağıtılabilecek kar miktarını azaltır.
- b- Bağlı şirketleri, karların fiktif şekilde yüksek gösterecek muhasebe uygulamalarına zorlamak... Noksan amortisman ayırmak, gerekli karşılıkları tesis etmek, dönem sonu stoklarını yüksek bedelle değerlendirmek, cari giderleri sabit değer maliyetine ekleyerek amortisman tabi tutmak, giderleri sonuç hesaplarına aktarmayarak aktifleştirmek gibi işlemler, bağlı şirketlerin karlarının olduğundan daha yüksek hesaplanmasına yol açacak tipik muhasebe oyunlarıdır. Bu ise, ortakların finansal tablolarının gerçek dışı değerlendirilmesine ve halkın yanıltılmasına neden olur.
- c- Bağlı şirketleri, mali yapılarını zaafa uğratacak şekilde aşırı kar dağıtımını yapmaya sürüklemek,
- d- Bağlı şirketlerin pay senetleri üzerinde spekülasyon yapmak,
- e- Holdingin mali sorumluluklarını bağlı şirketlere kaydırmaktır.

2512. Varlıkların Değerinin Olduğundan Daha Yüksek Gösterilmesi

Holding mekanizmasının diğer bir kötüye kullanım alanı, varlıkların değerlerinin yüksek gösterilmesidir. Bu yüksek gösterme, bazen varlıklar bağlı şirketten satın alınırken yapılmakta; fakat çoğu kez varlıkların yeniden değerlendirilmesi sonucu sağlanmaktadır. Özellikle bağlı şirketlerin pay senetlerinin holdinge yüksek değerle sermaye olarak konulması, holding sermayesinde şişkinliğe yol açmaktadır. Holding sermayesinin gerçek değeri üzerinde gösterilmesi, holdingle ilişkisi olanları, (holdingin çıkarttığı pay senedi ve tahvilleri satın alanları, holdinge kredi verenleri) yanıltabilmektedir.

2513. Holding Sistemi İçinde Karşılıklı İştirakler Yoluyla Sermayenin Olduğundan Daha Fazla Gösterilmesi

Topluluk içinde karşılıklı iştiraklere girilmek suretiyle sermaye şişirilmesine yol açılabilmektedir. Karşılıklı iştirak yoluyla sermayenin yüksek gösterilmesini bir örnek yardımı ile açıklayalım.



Şekildeki şirketlerin ayrı ayrı sermayeleri toplamının 290.000.000 TL. olmasına karşın, karşılıklı iştirakler elimine edildiğinde, topluluğun sermaye toplamı konsolide olarak 90.000.000 TL.'dir.

Bazı ülkelerde bağılı şirketlerin, ana şirketlerin pay senetlerini almaları yasaklanmış olduğundan, bu sakınca bir ölçüde giderilmiştir. Ülkemizde ise T.T.K.'nda bu konuda bir yasaklama getirilmediği gibi, holding kuruluşlar için konsolide bilanço düzenleme zorunluluğu da öngörülmemiştir. Ancak bu tür bir yasaklama sadece banka iştirakleri için öngörülmüştür.

Holding mekanizmasında azınlıkta kalan ortaklar, ortaklığın yönetiminde etkili rol oynamayacak duruma düşebilirler. Ana şirket, bağılı şirketleri, diğer ortakların dağılık olması nedeniyle, sermayesinin yarısından azını elinde bulunduran ortakların durumu daha da ağırlaşabilmektedir.

Holding ayrıca, iştirak oranı daha fazla olduğu şirketleri, iştirak oranının daha düşük olduğu şirketler aleyhine kayırabilmekte, bu ikinci grup şirketten, birinci gruba kar ve fon aktarabilmektedir. Bu durumda holdingin iştirak payının görece olarak daha az bulunduğu şirketlerde azınlıkta kalan ortakların durumu, holdingin politikası sonucu kötüleşebilmektedir. Ülkemizde Sermaye Piyasası Kanunu, halka pay senedi satan anonim ortaklıklarda, bu sakıncayı önlemeye yönelik önlemler öngörmüştür.

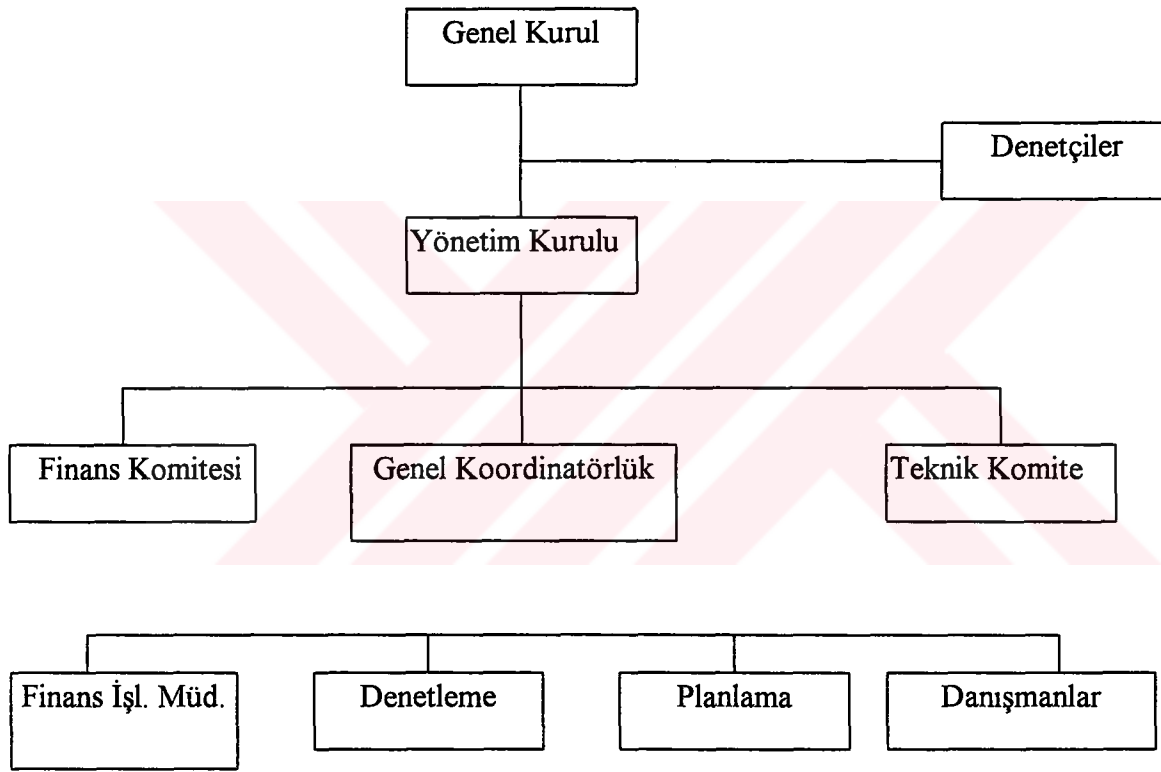
Ancak holding mekanizmasının, kesinkes toplumun zararına olduğu söylenemez. Holding mekanizması kaynakların daha etkin kullanılmasına olanak vererek, büyük ölçekte faaliyette bulunmanın yarattığı ekonomiler sağlayarak, ekonomiye yararlı olabilir. Daha açık bir deyişle bazı koşullarda holding mekanizmasının yararları, sakıncalarına kıyasla toplum açısından daha ağır basabilir.

26. Holdinglerin Örgüt Yapıları

Holdinglerin örgüt yapıları büyük bir çeşitlilik arz eder. Hemen her sektörde gerek iç ve gerekse dış pazara yönelmiş bir çok büyük ölçekli firma sadece finansal yönden değil, diğer alanlarda da avantajlar elde etmek gayesiyle büyüme yolu olarak holdingleşmeyi tercih etmişlerdir. Holding şirketlerin örgütlenmelerinde ürün, coğrafi alan ve zaman gibi faktörler önemli rol oynamaktadır. Holdingler büyüklüklerine uygun örgüt yapısını geliştirme çabası içine girdikleri takdirde gösterdikleri alanda daha başarılı olacaklardır.

Son yıllarda örgütlerin yatay ve dikey uzmanlaşmaya dayanan modeller geleneksel departmanlaşma anlayışında değişikliklere neden olmuştur. Buna bağlı olarak zamanımızın çok boyutlu modern organizasyonları daha karmaşık örgüt yapıları geliştirmek zorunda kalmışlardır.

Holdinglelerin bir üst yapı kurumu olarak örgütlendikleri görülmektedir. Holdinglerde birer anonim ortaklık olarak genel kurul ve yönetim kurulu organlarına sahiptirler. Bunun dışında, holdinglerce yaygın olarak benimsenen örgüt yapısı aşağıdaki Şekil-1'de görüldüğü gibidir (ÖZDEMİR, 1997, s.553).



Şekil : 1

Holding Şirket Örgüt Yapısı

Kaynak: ÖZDEMİR, 1997, s. 553

Büyük grupların, birden çok koordinatör kullanması halinde, yönetim kurulu ile koordinatör arasına icra ya da yürütme komitesi konulduğu görülmektedir. Diğer yandan,

daha küçük gruplar da ise, yönetim kuruluna bağı bir kaç uzman ve planlama elemanıyla yetinen holding örgütleri de görölmektedir.

Firmanın büyüklük derecesine, faaliyet yapısına, ulusal olup olmamasına, teknolojik yapısına vb. durumlara bağı olan örgüt yapısı firmadan, firmaya farklılık arz etmektedir. Holdinge bağı bir şirketin de kendine özgü bir örgüt yapısı vardır.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. HOLDİNGLERİN FİNANSAL YAPISI VE TARİHSEL GELİŞİM İÇERİSİNDE TÜRKİYE'DEKİ HOLDİNGLEŞME OLGUSU

30. Holdinglerin Finansal Yapısı

Holdinglerin finansal yapıları üzerinde durulurken, holdinglerin bir iştirak şirketler topluluğu olduğu hususu önem arz eder. Bu sebeple finansal akış da bu yapıya uygun olmaktadır.

Holdinglerde fon akışları çift yönlüdür. Bu akışlar ana şirketten yavru şirketlere doğru olabileceği gibi yavru şirketlerden ana şirkete doğru da olabilir. Bunun yanı sıra yavru şirketlerin kendi aralarında da fon akışları söz konusudur. Bu durumda şirketler arasında çok yönlü bir fon akışından bahsetmemiz mümkündür.

Holdinglerde ana şirket bütün şirketlerin ve ara şirketlerde kendilerine bağlı şirketlerin ana ortağı olduğundan, karlar en alt şirketlerden başlamak üzere ara şirketlere ve oradan da ana şirkete akar. Ayrıca holdinge bağlı şirketler arasındaki alacak ve borç münasebetleri holding şirket açısından gerçek anlamda alacak ve borcu temsil etmez. Bu sebeple her şirkete ait bilanço ve gelir tablosu düzenlendikten sonra, gerekli düzeltme işlemleri yapılarak holdinge ait konsolide finansal tabloların hazırlanması gerekir.

Konsolide tablolar, birbirleriyle ilişkili bulunan iki ya da daha fazla şirketin birleşik durumunu gösteren tablolarıdır. Holding sistemin bir bütün olarak değerlendirilebilmesi için bu tabloların hazırlanmasında yarar vardır.

31. Holdinglerin Konsolide Finansal Tablolarının Düzenlenmesi

Mali tabloların konsolidasyonu teknik bir işlemdir, tablolardaki rakamların toplanıp çıkarılmasıyla düzenlenir. Ancak, bu sonuçlar ne ölçüde bir anlam taşır. İşte düzenlenen konsolide tabloların geçerliliği ve anlamlı olmasında bazı koşulların varlığı önemlidir. Bunların başlıcaları şunlardır:

- a- Değerleme ölçeklerinin aynı olması: Holdinge dahil şirketlerin, bilanço kalemlerini değerlemede, aynı değerlendirme ölçeklerini kullanıyor olmaları gerekir. Farklı değerlendirme ölçekleri kullanıldığında, farklı sonuçlar elde edilir ki, bu durumda konsolide tablolar bir ölçüde farklı tür değerlerin bir araya getirildiği tablo durumuna gelmiş olur.
- b- Bilanço gününün aynı olması: Bilanço günü, hesap döneminin son günüdür. Holdinge dahil şirketlerin tümünde bilanço gününün aynı olması gerekir. Bilanço günü, normal hesap dönemlerinde 31 Aralık günüdür.
- c- Faaliyetin aynı ya da benzer konularda olması: Holdinge dahil şirketlerin aynı ya da benzer konuda faaliyet gösteriyor olmaları konsolide tabloların anlamlı olmasını sağlar. Aksi durumda, konsolide tablolardan umulan yarar azalır. Örneğin, bir çelik şirketi bir bankanın bütün hisse senetlerini elinde bulunduruyorsa, düzenlenecek konsolide tablo bu iki şirketin hesaplarını anlamlı biçimde gösteremez .
- d- Muhasebe düzenlerinin aynı olması: Hesap planları, bilanço ve gelir tabloları biçimleri ve içerikleri, muhasebe sistemleri, maliyet yöntemleri aynı olan şirketlerde, konsolide tabloların hazırlanması da o ölçüde tutarlı ve kolay olur.

Teknik ayrıntıya girmeden önce, konsolide tablo düzenlenmesinin gerekliliğini basit bir örnek yardımı ile izah edelim.

A ve B şirketleri 1.1.199.. tarihinde faaliyete başladılar. A şirketi tek başına ticari faaliyette bulunurken, B şirketi daha sonraki bir tarihte işinin gereği C şirketini kurmuştur. B şirketin fonksiyonu C şirketini yönetmek ve karından pay almaktır. Şirketlerin başlangıç

sermayeleri 4.000.000 TL'dir. Her yıl A ve C şirketinin yıllık karlarının 800.000 TL, dağıtılan temettününde 200.000 TL olduğunu kabul edelim.

Verilen bilgiler ışığında firmaların 1.1.199.. tarihli bilançoları aşağıdaki gibi olacaktır.

Aktif A Şirketinin Bilançosu		Pasif	Aktif B Şirketinin Bilançosu		Pasif
Aktif		Sermaye: 4.000.000	İştirakler: 4.000.000		Sermaye: 4.000.000
Toplam:	4.000.000				
	<u>4.000.000</u>	<u>4.000.000</u>	<u>4.000.000</u>	<u>4.000.000</u>	<u>4.000.000</u>

Aktif C Şirketinin Bilançosu		Pasif
Aktif Toplam:	4.000.000	Sermaye 4.000.000
	<u>4.000.000</u>	<u>4.000.000</u>

Sabit bir kar ve kar dağıtımını varsayımı altında, üç yıl sonra bilançolar şu görünümde olacaktır.

Aktif A Şirketi Bilançosu		Pasif	Aktif B Şirketi Bilançosu		Pasif
Aktif		Sermaye 4.000.000	Aktif Toplam: 600.000		Sermaye: 4.000.000
Toplam 5.800.000		Dağ. Kar 1.800.000	İştirak: 4.000.000		Dağ. Kâr: 600.000
<u>5.800.000</u>	<u>5.800.000</u>		<u>4.600.000</u>	<u>4.600.000</u>	

Aktif C ŞİRKETİ BİLANÇOSU		Pasif
Aktif Toplam:	5.800.000	Sermaye 4.000.000
		Dağ. Kar 1.800.000
	<u>5.800.000</u>	<u>5.800.000</u>

A şirketi üçüncü yıl sonunda 5.800.000 TL aktife ulaşırken dağıtılmayan karları 1.800.000 TL olmuştur.

Diğer taraftan B şirketi ortakları, eğer C şirketinin bilançosunu elde etme fırsatı bulamazlar ise A şirketinin ortakları kadar ayrıntılı bilgi edinemeyeceklerdir. Sadece aktiflerin 600.000 TL arttığını dağıtılmayan karların ise 600.000TL olduğunu görecektir. Eğer B ve C şirketlerinin bilançoları konsolide bilanço haline getirilirse bu bilgi boşluğu doldurulmuş olur. B şirketine ait konsolide bilanço aşağıdaki şekilde olur.

Aktif	B Şirketi Konsolide Bilançosu		Pasif
Aktif Toplam	6.400.000	Sermaye	4.000.000
		Dağ. Kar	2.400.000
	<u>6.400.000</u>		<u>6.400.000</u>

Bu konsolide bilanço hazırlanırken B şirketine ait bilançodaki iştirak ile C şirketine ait bilançodaki sermaye aslında aynı şeyler oldukları için elimine edilmek suretiyle konsolide bilançoda yer almıştır.

Konsolide finansal tabloların düzenlenmesinde genellikle iki yöntem uygulanır. Bunlar; satın alma veya elde etme yöntemi ile menfaatlerin birleşmesi yöntemidir.

310. Satın Alma Yöntemi

3100. Konsolide Bilançonun Düzenlenmesi

% 100'lük sahiplik durumuna ve kısmen sahiplik durumuna göre aşağıdaki gibi düzenlenebilir.

a. %100 Sahiplik Durumu: Holding şirket, bir veya daha fazla şirketin sermayesinin tümüne sahip olduğu takdirde %100 sahiplik ilişkisi var demektir. Böyle bir durumda satın

alma metodu uygulandığında konsolide bilançonun düzenlenmesini bir örnek yardımıyla açıklayalım.

A şirketinin 1.1.199.. tarihinde B şirketinin tüm hisselerini 2.800.000 TL nakit karşılığında satın aldığını varsayalım. Her iki şirketin satın alma işleminden önce ve sonra bilançoları ile satın alma işleminin tamamlanmasından sonraki konsolide bilançosu aşağıdaki gibi olacaktır.

Satın alma işleminden önceki bilançolar:

Aktif	A Şirketinin Bilançosu	Pasif	Aktif	B Şirketinin Bilançosu	Pasif
Çeşitli		Borçlar 1.600.000	Çeşitli		Borçlar 1.000.000
Aktifler 7.600.000		Sermaye 4.000.000	Aktifler 3.200.000		Sermaye 2.000.000
		Dağ. Kar 2.000.000			Dağ. Kar 200.000
	7.600.000	7.600.000		3.200.000	3.200.000

Satın alma işleminden sonraki bilançolar:

Aktif	A Şirketinin Bilançosu	Pasif	Aktif	B Şirketinin Bilançosu	Pasif
Çeşitli		Borçlar 1.600.000	Çeşitli		Borçlar 1.000.000
Aktifler 4.800.000		Sermaye 4.000.000	Aktifler 3.200.000		Sermaye 2.000.000
İştirak 2.800.000		Dağ. Kar 2.000.000			Dağ. Kar 200.000
	7.600.000	7.600.000		3.200.000	3.200.000

Satın alma işleminden sonra her iki şirkete ait bilançolar incelendiğinde, B şirketine ait bilançoda herhangi bir değişiklik olmadığı halde A şirketine ait bilançoda değişiklik olduğu göze çarpar. Nitekim çeşitli aktifler 2.800.000 TL azalırken iştirak kalemi 2.800.000 TL ile

bilançoda yer almıştır. Ayrıca B firmasının hisseleri A firmasının bilançosunda satın alma yani maliyet değeri ile yer almaktadır.

Konsolide bilanço hazırlanmadan önce, konsolidasyon şerefiyesinin hesaplanması gerekir.

Konsolidasyon Şerefiyesi (KŞ)=Satın Alma Fiyatı (F)-Satın alınan firmanın öz sermayesi (Ö)

$$KŞ= F-Ö= KŞ= 2.800.000-2.200.000 = 600.000 \text{ TL olacaktır.}$$

Bu açıklamalardan sonra şirketlere ait bilançolar ile konsolide bilanço örnek bir çalışma tablosu ile şu şekilde gösterilebilir.

A Holding Şirketi Konsolide Bilanço Çalışma Tablosu

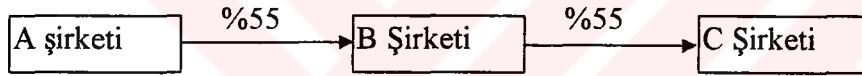
Bilanço kalemleri	A şirketi	B şirketi	Eliminasyon İşlemleri		Konsolide Bilanço
			Borç	Alacak	
Aktifler	4.800.000	3.200.000	-	-	8.000.000
İştirak	2.800.000	-	-	2.800.000	-
Konsolidasyon Şer.	-	-	600.000	-	600.000
Aktif Toplam	7.600.000	3.200.000			8.600.000
Borçlar	1.600.000	1.000.000	-	-	2.600.000
Sermaye	4.000.000	2.000.000	2.000.000	-	4.000.000
Dağıtılmayan Kar	2.000.000	200.000	200.000	-	2.000.000
Pasif Toplam	7.600.000	3.200.000	2.800.000	2.800.000	8.600.000

A şirketinin bilançosundaki 2.800.000 TL'lik iştirak konsolide bilançoda yer almayacaktır. Çünkü bu kalem B şirketinin bilançosunda yer alan sermaye ve dağıtılmayan karların karşılığı olup birbirini yok edecektir. Yer aldığı takdirde çift kayıt söz konusu olacaktır.

600.000 TL'lik tutar ise hesaplanan konsolidasyon şerefyesidir. Yavru şirketin defter değeri ile satın alma bedeli arasındaki fark değildir. Bu bakımdan konsolide bilançonun aktifinde yer alacaktır. İtfa edilmediği sürece daha sonraki konsolide bilançolarda yer alır.

Holding şirketin birden fazla yavru şirketi satın almasında farklı işlemler yapılamaz. Ancak satın alma sırasında ana şirket yavru şirketin defter değerine eşit bir tutar öderse bu takdirde konsolidasyon şerefyesinin doğmayacağı açıktır. Defter değerinden düşük bir bedel öderse ortaya negatif bir konsolidasyon şerefyesinin çıkacağı açıktır.

b. Kısmen Sahiplik Durumu: Bir holding ilişkisinin %100 sahiplik oranında olması zorunluluğu yoktur. Uygulamada %25'lerle hatta hisse senetlerinin dağılımına göre % 15 seviyesinde bile yönetimde ve denetimde etkili olunabildiği görülmüştür. Yavru şirketin yönetiminde etkili olmak şartıyla düşük orandaki sahiplik durumlarında bile konsolide tablo düzenleme gereksinimi vardır.



Şemada da görüleceği gibi A şirketi B şirketinin, B şirketi de C şirketinin %55'ine sahiptir. Bu durumda A şirketi C şirketinin %30.25'ine sahip olup yönetimde etkili olabilecek durumdadır.

Görüldüğü gibi %100 oranında sahiplik durumu holding ilişkisi için şart değildir. Yönetime etki edebilecek değişik oranlar uygulanabilir.

Böyle bir durumda, konsolide bilanço düzenlenmesinde ortaya azınlık hissedarlarının durumunun bilançoda gösterilmesi sorunu çıkmaktadır (AKDOĞAN-TENKEK, 1992, s.262).

Genel olarak kullanılan yöntem, yavru şirketin tüm aktif ve pasifinin konsolide bilançoya alınması, fakat azınlık hissedarlarının konsolide bilançosunun pasifinde tek bir tutar ve kalem olarak gösterilmesidir.

Satın alma yöntemine ve kısmen sahiplik esasına göre konsolide bilançonun düzenlenmesini bir örnek yardımıyla açıklayalım.

A şirketi 1.1.199.. tarihinde B şirketinin hisselerinin % 80'ini 1.368.000 TL almıştır. Her iki şirketin satın alma işleminden önce ve sonra bilançoları ile satın alma işleminin tamamlanmasından sonraki konsolide bilançosu aşağıdaki şekilde olacaktır.

Satın alma işleminden önceki bilançolar:

Aktif	A Şirketinin Bilançosu	Pasif	Aktif	B Şirketinin Bilançosu	Pasif
Çeşitli		Borçlar 1.200.000	Çeşitli		Borçlar 840.000
Aktifler 3.600.000		Sermaye 2.160.000	Aktifler 2.040.000		Sermaye 800.000
		Dağ. Kar 240.000			Dağ. Kar 400.000
	3.600.000	3.600.000		2.040.000	2.040.000

Satın alma işleminden sonraki bilançolar:

Aktif	A Şirketinin Bilançosu	Pasif	Aktif	B Şirketinin Bilançosu	Pasif
Çeşitli		Borçlar 1.200.000	Çeşitli		Borçlar 840.000
Aktifler 2.232.000		Sermaye 2.160.000	Aktifler 2.040.000		Sermaye 800.000
İştirak 1.368.000		Dağ. Kar 240.000			Dağ. Kar 400.000
	3.600.000	3.600.000		2.040.000	2.040.000

Satın alma işleminden sonra A şirketinin bilançosunda meydana gelen değişiklikler % 100 sahiplik durumundaki gibidir.

$$\text{Konsolidasyon Şerefiyesi (KŞ)} = 1.368.000 - (1.200.000 \times 0.80) = 408.000 \text{ TL.}$$

$$\text{Azınlık Hissesi} = \text{Özsermaye} \times \%20 = 1.200.000 \times 0.20 = 240.000 \text{ TL.}$$

Yapılan bu açıklama ve hesaplamalardan sonra şirketlere ait bilançolar ile konsolide bilançoyu örnek bir çalışma tablosu şeklinde göstermek mümkündür.

Satın Alma Anında Konsolide Bilanço

Bilanço kalemleri	A şirketi	B şirketi	Eliminasyon İşlemleri		Konsolide Bilanço
			Borç	Alacak	
Çeşitli Aktifler	2.232.000	2.040.000	-	-	4.272.000
İştirakler	1.368.000	-	-	1.368.000	-
Konsolidasyon Şer.	-	-	408.000	-	408.000
Aktif Toplam	3.600.000	2.040.000			4.680.000
Borçlar	1.200.000	840.000	-	-	2.040.000
Sermaye	2.160.000	800.000	800.000	-	2.160.000
Dağıtılmayan Kar	240.000	400.000	400.000	-	240.000
Azınlık Hissesi	-	-	-	240.000	240.000
Pasif Toplam	3.600.000	2.040.000	1.608.000	1.608.000	4.680.000

Aynı şirketlerin işlemlerine devam ettiğini, 1.1.199... tarihi itibarıyla bir yıllık faaliyet sonunda A şirketinin 280.000 TL, B şirketinin ise 200.000 TL kar ettiğini ve şirketlerin faaliyet dönemi sonundaki bilançoları ile konsolide bilançosunu düzenleyelim.

Aktif	A Şirketinin Bilançosu	Pasif	Aktif	B Şirketinin Bilançosu	Pasif
Çeşitli		Borçlar 1.200.000	Çeşitli		Borçlar 840.000
Aktifler 2.512.000		Sermaye 2.160.000	Aktifler 2.240.000		Sermaye 800.000
İştirak 1.368.000		Dağ. Kar 520.000			Dağ. Kar 600.000
	3.880.000	3.880.000		2.240.000	2.240.000

Bilanço kalemleri	A şirketi	B şirketi	Eliminasyon	İşlemleri	Konsolide Bilanço
			Borç	Alacak	
Çeşitli Aktifler	2.512.000	2.240.000	-	-	4.752.000
İştirak	1.368.000	-	-	1.368.000	-
Konsolidasyon Şer.	-	-	408.000	-	408.000
Aktif Toplam	3.880.000	2.240.000			5.160.000
Borçlar	1.200.000	840.000	-	-	2.040.000
Sermaye	2.160.000	800.000	800.000	-	2.160.000
Dağıtılmayan Kar	520.000	600.000	440.000	-	680.000
Azınlık Hissesi	-	-	-	280.000	280.000
Pasif Toplam	3.880.000	2.240.000	1.648.000	1.648.000	5.160.000

İştirakçiler konsolide bilançoda yer almamıştır. Çünkü eliminasyon kayıtlarında B şirketinin öz sermayesindeki A'nın payı ve konsolidasyon şerefiyesi ile kompanse edilmesi gerekliliğidir. 1.368.000 TL'lik iştirak bedeline karşılık;

-408.000 TL konsolidasyon şerefiyesi,

-640.000 TL B şirketinin sermayesinin A'ya ait olan kısmı

-320.000 TL B şirketinin satın alma tarihindeki dağıtılmayan karlarından A firmasına ait olan kısmı, eliminasyon kayıtlarında borç olarak yazılmıştır.

Konsolide bilançoda azınlık payı olarak pasifte 280.000 TL yer almıştır. Daha önce de vurgulandığı gibi tek kalem ve tutar olarak konsolide bilançoda yer almıştır. Azınlık payı 800.000 TL'lik sermaye ile 600.000 TL'lik dağıtılmayan karın toplamının %20'si alınarak hesaplanmıştır.

Dağıtılmayan kar kalemi olarak eliminasyon kayıtlarında yer alan 440.000 TL'lik dağıtılmayan kar ile cari yıl karında azınlık hissesine isabet eden 40.000 TL'nin toplamından oluşur.

3101. Konsolide Gelir Tablosunun Düzenlenmesi

Konsolide gelir tablosu da konsolide bilançolar gibi, bir ana şirketin denetimine girmiş çeşitli şirketlerin bir faaliyet dönemi sonunda elde ettikleri sonucu, tek bir tabloda toplar (AKDOĞAN-TENKER, 1992, s.265).

Konsolide gelir tablosunda yer alan veriler ortalama bir değer taşıdıkları için yanlış anlaşılmalara neden olabilir. Şöyle ki; faaliyet sonucu zarar eden bir şirket, diğer firmalar arasında kar etmiş gibi görülebilir.

Konsolide gelir tabloları da konsolide bilançolar da olduğu gibi %51 veya yönetimde etkin olacak bir sahiplik oranı söz konusu olduğunda düzenlenmelidir.

Konsolide gelir tablosunu da bir örnek yardımı ile şöyle gösterebiliriz.

Y şirketi X şirketine bağlı bir şirkettir. İki şirketin 1.1.199... tarihli gelir tabloları ve bilançoları aşağıdaki gibidir.

GELİR TABLOSU	X	Y
Satışlar	1440	1280
Giderler	(-) <u>1040</u>	(-) <u>800</u>
	400	480
Y Şirketinden alınan Temettü	(+) <u>128</u>	(+) <u>-</u>
Vergiden Önceki kar	528	480
Vergi	(-) <u>200</u>	(-) <u>240</u>
	328	240
Ödenen Temettüler	(-) <u>120</u>	(-) <u>160</u>
	208	80
Dönem başı dağıtılmayan kar	(+) <u>472</u>	(+) <u>360</u>
Dönem sonu dağıtılmayan kar	680	440

BİLANÇO

	X	Y
Çeşitli Aktifler	904	520
İştirak (%80 Y)	(+) <u>336</u>	(+) <u>-</u>
Aktif Toplam	1240	(+) 520
Sermaye	560	80
Dağıtılmayan Kar	(+) <u>680</u>	<u>440</u>
Pasif Toplam	1240	520

Yukarıda verilen değerlerle konsolide gelir tablosu ile konsolide bilançoyu düzenleyebilmek için; ana şirket ile buna bağlı şirket arasında dönem içerisinde mal ve hizmet alış olmadığı, Y şirketinin X şirketi tarafından satın alındığı iki yıl önce, Y şirketinin dağıtılmayan karları 320 olarak varsayılmıştır.

Konsolide Gelir Tablosu

	X Şirketi	Y Şirketi	Toplam	Eliminasyon		Konsolide Gelir Tablosu
				Borç	Alacak	
Satışlar	440	1280	2720	-	-	2720
Giderler	040	800	1840	-	-	1840
	00	480	880	-	-	880
Vergi	00	240	440	-	-	440
Vergiden sonraki Kâr	00	240	440	-	-	440
Azınlık Hissesi		-	-	48	-	48
Y'den alınan temettü	28	-	128	128	-	-
	28	240	568	-	-	392
Ödenen Temettü	20	160	280	-	128	120
					32	
	08	80	288	-		272
				256		
Dönem Başı Dağıtılmayan Kâr	72	360	832	72	-	504
Dönem Sonu Dağıtılmayan Kâr	80	440	1120	504	160	776
Konsolide Bilançoya				32	48	
Geçen Kayıtlar					72	
					256	
	80	440	1120	536	536	776

Y yavru şirketine ait 240 TL'lık karın %20'si azınlık hissedarlarına ait olduğu için buna karşılık gelen 48 TL'lik tutar konsolide gelir tablosunda holding grubunun gelirini azaltarak yer almıştır. Buna karşılık konsolide bilançonun alacak kayıtlarında aynı meblağın yer aldığı görülür.

128 liralık temettü, konsolidasyon esnasında karşılıklı olarak yok edildiğinden konsolide gelir tablosunda yer almamıştır.

Yavru şirketin dağıttığı 160 liralık temettünün 128 lirası ana firmaya 32 lirası da azınlık hissedarlara aittir. Bu meblağda konsolide gelir tablosunda yer almaz. Bu miktar azınlık hisselerine ait ve bilançoya intikal eden 48 liralık vergiden sonraki karı konsolide bilançoda azaltmak suretiyle aradaki 16 liralık ne kar azınlık hisselerine ait dağıtılmayan kar içinde yer alır.

Y firmasına ait 360 liralık dönem başı dağıtılmayan karları satın alma tarihinde 320 TL idi. 320 TL'lık karında 256 TL'si onu firmaya, 64 TL'si da azınlık hissedarlarına aittir. Bu döneme gelindiğinde adı geçen karda 40 TL'lık artış olmuş ve 360 TL'ya ulaşmıştır. Marjinal olarak ortaya çıkan bu 40 TL'nında 32 TL'si ana şirkete, 8 TL'si da azınlık hissedarlarına aittir. Azınlık hissedarlarının dağıtılmayan kar içindeki 72 TL'ya ulaşan payları konsolide gelir tablosunda değil, bilançoda yer alacağından elimine edilmiştir. Ana şirketin dağıtılmayan kar içindeki payı ise, konsolide gelir tablosunda elimine edilerek konsolide bilançoda gösterilecektir.

Buraya kadar ayrıntıları izah edilerek konsolide gelir tablosu tanzim edilen holding şirketin konsolide bilançosu şu şekilde olacaktır.

Konsolide Bilanço Çalışma Tablosu

Bilanço Kalemleri	X Şirketi	Y Şirketi	Toplam	Eliminasyon		Konsolide Bilanço
				Borç	Alacak	
Çeşitli Aktifler	904	520	1.424	-	-	1.424
%80 İştirak	336	-	336	-	336	-
Konsolidasyon Şerefiyesi	-	-	-	16	-	16
Aktif Toplam	1.240	520	1.760	-	-	1.440
Sermaye	560	80	640	80	-	560
Dağıtılmayan Kar	680	440	1.120	344	-	776
Azınlık Payı	-	-	-	-	104	104
Pasif Toplam	1.240	520	1.760	440	440	1.440

311. Menfaatlerin Birleşmesi Yöntemi

Buraya kadar yapılan açıklamalarda ve verilen örneklerde satın alma yöntemine göre konsolide finansal tabloların nasıl düzenleneceği izah edildi. Yapılan bu işlemler neticesinde karşılaşılan sonuçları özet olarak şu şekilde ifade edebiliriz.

A- Satın alınan şirket ortaklarının hakları satın alana geçmiş, diğer bir deyişle şirket yönetimi kadar sahipliği de satın alan şirket ortaklarına ait olmuştur.

B- Muhasebe açısından satın alma veya satış fiyatı hisse senetlerinin defter değeri ile aynı değildir.

C- Satış işlemi genellikle nakit ödeme şeklinde olmuştur.

Yukarda belirttiğimiz nedenlerden dolayı satın alma yöntemi, menfaatlerin birleşmesi yöntemine göre, bir tercih konusu değil zorunluluk olmaktadır. Satın alma yönteminde şerefiyenin belirlenmesi söz konusudur. Şerefiyenin muhasebe kayıtlarının dışında kalması isteniyorsa, menfaatlerin birleşmesi yönteminin uygulanması uygun olur.

Menfaatlerin birleşmesi yönteminde, birleşen iki şirket ortakları ortaklık haklarını sürdürmeye devam etmektedir (AKDOĞAN,-TENKER, 1992,s.281).

Menfaatlerin birleşmesi yöntemini uygulanabilmesi için;

a- Ana firma satın alma işlemi için hisse senedi ihraç etmeli,

b-Yavru şirket ortakları, birleşmeden önceki tüm ortaklık haklarına birleşmeden sonra da aynı oranda sahip olmalıdır.

c- Ortaklık hakları sürekli olmalıdır.

Bu açıklamalardan sonra menfaatlerin birleşmesi yöntemine bir örnek verilmek suretiyle bütünlük sağlanacaktır.

A ve B şirketleri birleşme kararı vermişlerdir. Birleşme sonucunda B şirket A şirketinin bağlı şirketi haline gelecektir. A şirketi B şirketinin hisselerine karşılık olarak 600 liralık yeni hisse senedi vermiştir. Bu verilere göre birleşme tarihindeki konsolide bilanço düzenleyelim.

Birleşmeden önce şirketlerin bilançosu

Aktif	A Şirketinin Bilançosu	Pasif	Aktif	B Şirketinin Bilançosu	Pasif
Aktif Toplam	2.400	Sermaye 1.600	Aktif Toplam	1.000	Sermaye 800
		Dağ. Kâr 800			Dağ. Kâr 200
	<u>2.400</u>	<u>2.400</u>		<u>1.000</u>	<u>1.000</u>

Bilanço Kalemleri	A Şirketi	B Şirketi	Toplam	Eliminasyon		Konsolide Bilanço
				Borç	Alacak	
Aktif	2.400	1.000	3.400	-	-	3.400
İştirak	600	-	600	-	600	-
Aktif Toplam	3.000	1.000	4.000			3.400
Sermaye	2.200	800	3.000	800	-	2.200
D. Kâr	800	200	1.000	-	-	1.000
Kon.Ser.Yed.	-	-	-	-	200	200
Pasif Toplam	3.000	1.000	4.000	800	800	3.400

Bu yöntemde satın alma yönteminde farklı olarak bağlı hale gelen şirketlerin yedekleri konsolide bilançoda yer alır. İki bilançonun birleştirilmesinde eliminizasyona dahil edilen sadece bağlı şirketteki iştirak kalemi ile bağlı şirketin sermaye kaleminin nominal değeridir. İştirak değeri, sermayenin nominal değerinden büyükse aradaki fark grup yedeği olarak düşünülür. Eğer tersi durum söz konusu ise sermaye yedeği olarak düşünülür.

Menfaatlerin birleşmesi yöntemi muhasebe tekniği bakımından satın alma yöntemine çok benzer. Aradaki fark; satın alma yönteminde konsolidasyon şerefiyesinin amortisman payı gelir tablosunda yer alırken, menfaatlerin birleşmesi yöntemiyle konsolidasyon şerefiyesinin ortaya çıkması mümkün değildir. Diğer bir fark ise, menfaatlerin birleşmesi yönteminde, bağlı şirketin tüm karı grup karına dahil edilirken satın alma yönteminde, bağlı şirketin sadece satın alma tarihinden itibaren olan ki geliri konsolide gelir tablosunda yer almaktadır.

Konsolide finansal tabloların düzenlenmesinin amacı; birbirleriyle ilişkili bulunan iki ya da daha fazla şirketin finansal durumunun bir bütün olarak görülmek istenmesidir.

Konsolide finansal tabloların düzenlenmesinin hukuki bir zorunluluğu yoktur. Ülkemizde pek çok holdingin konsolide finansal tabloları olmamasından dolayı holdinglerin finansal yapılar hakkında holding bilançolarına bakarak bilgi sahibi olmak güçtür.

32. Holdinglerin Tarihsel Gelişimi

320. Genel Açıklama

İşletmelerin büyümesi ve gelişmesi insanlık tarihi kadar eskidir. Bir kişinin mülkiyetine dayanan işletmelerde, bir kişinin çalışmasının ve sermayesinin yetersiz olması karşısında, yardımcı ve yeni ortakların alınması gereği hissedilmiştir. Buradan yine şahısların egemen olduğu ve ortakların sınırsız sorumlu olduğu işletmelere geçilmiştir. Ekonomik gelişmeler sonucu, şahıs işletmelerin yetersizliği anlaşılacak sermaye şirketleri ortaya çıkmıştır. Çok ortaklı ve temeli sermayeye dayanan, ortakların sorumluluğu sermaye payları ile sınırlı olan işletme biçimleri meydana gelmiştir (ALTUĞ, 1986, s.9).

Bu gelişmelere paralel olarak, işletmeler hangi hukuki şekillerde bulunursa bulunsunlar, gelişen ekonomik ve sosyal şartlar altında kendilerinden beklenilene verebilmek, ihtiyaç duyulan sermayeyi karşılayabilmek ve bir takım avantajlardan yararlanmak için gerek bünye içinde, gerekse bünye dışında yapılan bir takım oluşumlarla sürekli büyüme gereği duymuşlardır. Bu durumda anonim şirketlerde yetersiz kalmaya başlamış ve işletmeler büyüme ve gelişme gereksinimlerini holdingleşme yoluna başvurarak karşılamaya yönelmişlerdir.

Holdinglerin ortaya çıkışının tröstleşme ve kartelleşme olguları ile birlikte olduğu gözlemlenmiştir. Holdinglerin tröst ve kartelleşmeye kıyasla bir takım avantajlarının olması, zaman içerisinde daha hızlı bir şekilde gelişmelerine olanak sağlamıştır.

Holdinglerin tarihsel gelişimi izah edilirken önce genel olarak dünyadaki gelişmelere değinilecek, sonra Türkiye'deki gelişmeler üzerinde durulacaktır.

321. Dünyadaki Gelişimi

3210. Amerika Birleşik Devletlerindeki Gelişimi

Holding ortaklıklarının tipik bir Amerikan birleşme şekli olduğu söylenebilir. Amerika'da bu ortaklıklar daha önce mevcut olmamakla birlikte 19. Yüzyılın sonlarında teşebbüs şekli olarak ekonomik hayatta önemli rol oynamaya başlamışlardır. 1988 yılından

önce çok az ortaklık, diğer ortakların hisse senetlerine sahip olma hakkına sahip bulunuyordu. Birçok eyaletin mahkemeleri, genel hükümlere göre bir ortaklığın diğer ortaklığın hisse senetlerine sahip olamayacaklarına ve böyle bir hakkın özel kanunlarla verilebileceğine hükmediyorlardı. Bazı eyaletlerin genel ortaklık mevzuatı, açık olarak bir ortaklığın, diğer ortaklığın hisse senetlerine sahip olmasını kabul etmiyordu. 1888 yılından önce hiç bir eyalet açık olarak, ortaklıkların birbirinin hisse senetlerine sahip bulunmasını kabul etmeyerek yasaklıyordu. Mevcut holdingler yetkilerini özel yasalardan alıyorlardı. Bunlar arasında en kayda değer olanı 1868-1872 yılları arasında Pensylvania yasa yapıcısının verdiği özel izinle kurulan ve kırktan fazla ortaklığın oluşturduğu gruptur. Bunlardan birisi olan Pensylvania Company, halen Pensylvania demiryolu sisteminde önemli bir yere sahiptir.

1888 yılından New Jersey eyaleti, hisseli ortaklıklar kanununda yaptığı bir değişiklikle, ortaklıkların statülerini koruyacakları bir hükümlerle diğer ortaklıkların hisse senetlerine sahip olmak suretiyle iştirak etmelerine izin vererek ilk holding sisteminin geniş olarak uygulamasını mümkün kılmıştır. Diğer eyaletlerde benzeri hükümleri kabul etmeleri için iş çevrelerince zorlandı. 1892-1896 yılları arasında New Jersey'i New York, Connecticut, Pensylvania ve Delawore takip etti. 1929 yılında 30 eyalet, ortaklıkların birbirinin hisse senetlerin sahip olmalarını kabul etmişti. Böylece 40 yıl içinde, istisnalar dışında, istenmeyen ve halk yararına aykırı görülen holding ortaklıklar, çoğu eyaletlerce kabul edilebilir, yasal olarak kurulma hakkına sahip bir müessese olarak kabul edilmişlerdir.

Teşebbüs yönetim aracı olarak holding ortaklık bir realite olarak kabul edildikten sonra, kullanım alanı ülke içinde ve hatta ülke dışında hızla yayılmıştır.

Holding ortaklık şekli, teşebbüslerin birleştirilmesini kolaylaştırarak, diğer herhangi bir yolla mümkün olmayacak olan dev kuruluşların ortaya çıkmasına olanak hazırlamıştır (Örneğin: American Telephone and Telgraph Compny, United States Steel Cop v.s).

Ayrıca ABD'deki diğer bir gelişmede, monopolcü tutumları nedeniyle yasaya aykırı görülen tröst şeklindeki birleşmelerin holding ortaklıklar haline getirilmesidir.

Ancak, bu sistemin işleyişi çok yavaş olmuştur. ABD'de 1915'lerden sonraki holding uygulaması dikey birleşme yoluyla olmuştur. Yani küçük teşebbüs hisse senedi

kontrollerinin, büyük ortaklıklarca elde edilmesi veya birbirini tamamlayan iki ortaklığın hisse senetlerinin yeni kurulan bir holding tarafından alınması benimsenmiştir.

Son yıllardaki uygulama ise şöyledir:

Aynı alanda çalışan işletmeler füzyona tabi tutulmakta, aracı holdingler kurulmakta ve mali bünye daha basit hale getirilmektedir. Olabildiğince az yatırımla kontrolü sağlayabilmek için holding ortaklık piramidi oluşturulmaktadır. Sermaye yatırımını azaltmak için oy hakkı olmayan veya sınırlı oy hakkı bulunan hisse senetleri çıkarılmaktadır.

ABD Federal Kanunu'nda holdinglere fazla yer verilmemiş olup, bu konuyla ilgili bazı görevlerin yapılmasını " Securities and Exchange Commision" adıyla kurulan komisyona vermiştir. Komisyona tanınan görev ve yetkiler ise şu konuları kapsamaktadır.

-Toplum aleyhinde işleyen sistemlerin, özellikle ana şirket ile bağlı şirket arasında bir veya daha fazla ek kademenin girmesi veya hisse senetlerinin karşılıklı elde tutulması gibi durumları gidermek,

-Holdinglerde ne zaman bir aynı ana şirket ve ne zaman bir bağlı şirket söz konusu olduğu konusunun belirlenmesi, komisyon bu yetkilerini kullanması sırasında holding şirketin belirlenmesinde "idareye etkili olacak şekilde hakim olma" kıstasını ön planda tutması gerekli kılınmıştır.

Öte yandan ABD'de bankaların bankacılık konusu dışında faaliyet gösteren bağlı şirket kurmaları da Federal Kanunla önlenmiştir. Bankaların diğer bir bankanın sermayesine iştiraki kabul edilmişse de buna da bir sınır konulmuştur. Bu sınırlara katılma oranı üzerinde olup, bankaların birbirleriyle olan iştiraklerinde,iştirak edilen bankanın sermayesinin % 50'sinden fazla olmaması şart konulmuştur.

Holdinglerde ana şirketin bağlı şirkete iştirak oranı ise belirtilmemiş olup, ana şirketlerin bu şekilde iştirakte bulunabilmeleri için ana sözleşmelerinde buna dair bir hüküm bulunması şartına bağlanmıştır (AYGUTŞAT, 1992, s.12).

3211. Avrupa'daki Gelişimi

Holdinglelerin ABD'deki gelişimi ile Avrupa'daki gelişimi aynı nitelikte değildir. Bunun nedeni, Avrupa ülkelerinde hisseli ortaklıkların fazla gelişmemiş olması ve ortaklık kurmanın, hisse senedi çıkarmanın ve ortaklıkla ilgili diğer işlemlerin devletin sıkı kontrolüne tabi tutulmasıdır. Ayrıca ABD'de holdinglelerin yaygın olarak faaliyet gösterdikleri kamu hizmet alanları, Avrupa ülkelerinde holdingleşmenin önemli bir unsuru olan monopolcü güç oluşturma, kartellerle geniş ölçüde sağlanmış bulunmaktadır. Avrupa'da ulusal sınırlar içerisinde holding kuruluşlara pek rastlanmamakta, daha çok füzyon şeklinin tercih edildiği görülmektedir. Bazı Avrupa ülkelerindeki holdinglelerin gelişimi aşağıda, kısaca ele alınmıştır.

32110. İngiltere'deki Gelişimi

İngiliz şirketler hukuku, holding kuruluşu, diğer ülke kanunlarına bakarak oldukça ayrıntılı bir biçimde düzenlemiştir. Bununla birlikte İngiltere'de doğrudan doğruya holding şirketleri ilgilendiren bir yasa bulunmamaktadır. Holding şirketlerle ilgili hükümleri, şirketler konusunda temel kanun olan, 1948 Şirketler Kanunu (Companies Act, 1948) ve bu kanunun bir kısım maddelerini değiştiren yeni bazı hükümler getiren 1967 Şirketler Kanunu'nun (Companies Act, 1967) 1985 tarihli kanunla birleştirilmesi sonucu, eski kanunda 154. maddeyle düzenlenen "grup" (holding ve iştirakleri) kanunda 736. maddede yer almıştır. Bu maddeye göre:

“ Bir şirket (S), bir başka şirketin (H) ancak şu durumlarda bağlı işletmesi sayılır

-(H) aynı zamanda (S)'nin de hissedarı ise ve yönetim kurulunun bilşimini kontrol edebiliyorsa veya (S)'nin öz sermayesinin nominal değerinin yarısından fazlasına sahipse veya

-(S), (H) 'nın bağlı işletmesi olan bir şirketin bağlı işletmesi ise, bu tür şirket holding şirkettir”.

İlk fıkrada sözü edilen durum bağlı şirkete, ana şirketin ortağı olmasını ve aynı zamanda yönetim kurulunun denetimini içine almaktadır.

İkinci fıkrada ise; ortak olan ana şirketin bağlı şirket sermayesine hakim olması temel unsur olarak ortaya çıkmaktadır.

İngiliz Şirketler Kanunu'nda yer alan holdinglerle ilgili maddeler arasında önemli olan bir hüküm de,bağlı şirketin ortağı olamayacağı hususudur. Ayrıca ana şirketin hisse senetlerinin üçüncü kişiler eliyle bağlı şirketlere satışı da hükümsüz kılınmıştır.

Ana şirket, öyle bir düzeyde bağlı şirkette pay sahibi olmalıdır ki, onun yönetimini denetleyebilsin. İngiliz Şirketler Kanunu, bu oranı % 51 şeklinde düzenlemiştir. Bu oran ana şirkete mutlak anlamda, bağlı şirket üzerinde bir yönetim kurma olanağı sağlamaktadır.

ABD'de, İngiltere'de olduğu gibi, holding şirketin iştiraki için belirli bir oran öngörülmemiştir. Şayet holding, tabi şirket üzerinde idari bir kontrol sağlayabiliyorsa, holding bağlı şirket ilişkileri ortaya çıkabilmektedir. Ana şirketin iştirakte bulunmasının en önemli şartı kendi şirket ana sözleşmesinden bununla ilgili hüküm bulunmasıdır.

32111. Fransa'daki Gelişimi

Fransa'da holdinglerin ortaya çıkmasında en önemli unsur yönetimde kontrol amacı olduğu ileri sürülmektedir. Bununla beraber ana şirketin sermaye iştirakinin ne oranda olacağı konusunda, Fransız mevzuatında açık bir hüküm bulunmamaktadır.

Fransız mevzuatında önemle belirtilen husus şudur; iştirakten güdülen amaç, eldeki varlıkların değerlendirilmesi, başka bir ifadeyle yatırımı ise (participation) burada bir holding ilişkisi söz konusu değildir. Ancak yatırımla birlikte, yönetimi kontrol etme amacı var ise bu durumda holding ilişkisi ortaya çıkmaktadır.

Fransa'da, 1943 tarihini taşıyan bir kanunla, kendisine % 10 veya daha fazla iştirakte bulunan şirket, iştirakte bulunan şirketin hisse senetlerini satın almaktan veya her ne şekilde olursa olsun ele geçirmekten men edilmiştir.

32112. Almanya'daki Gelişimi

Holding türüne dahil edilen konsernlerle ilgili bir çok konu 1965 tarihli Alman Paylar Yasası'nda incelenmiştir. Bunlardan en önemlileri, holdinge dahil işletmeler arasında elde

edilen karın gerçek bir kar sayılmayacağı ve bilançoya geçirilemeyeceği ve bağlı şirketin, holding şirketlerin pay senetlerini alamayacağı hususlarıdır.

Ancak konsern teriminin ekonomik bir kavramı ifade ettiği, bu nedenle hukuki bir kavram olan “holding” karşılığı olarak kullanılamayacağını da belirtmekte yarar vardır.

3212. Japonya'daki Gelişimi

Japonya'da holdingler aile şirketlerinin ortadan kaldırılması sonucu doğmuştur. Ekonomik hayatın temelini teşkil eden aile şirketleri (Zaibatsu) İkinci Dünya Savaşı'nda Japonya'nın yenilmesi Mc. Arthur (ABD) tarafından Japonya'nın iktisadi gelişmesini geciktirmek amacıyla ortadan kaldırılmıştır. Daha sonra aile şirketlerinin (Zaibatsu) yerine halka açık holdingler kurulmaya başlanmıştır. Holdingler kısa süre sonra sermaye piyasasına hakim olmuşlardır.

3213. Türkiye'deki Gelişimi

Türkiye'de şirketleşme ve bunun daha ileri aşaması olan holdingleşme oldukça yakın bir tarihe dayanıyor. Yarım asrı aşmış, bir asrı doldurmuş şirket ya da kuruluşların sayısı oldukça azdır.

Cumhuriyetin ilk yıllarında kurulmaya başlanan KİT'lerin hem ekonomiyi hem de ticari hayatı geliştirdiğine şahit oluyoruz. Bu KİT'ler pek çok fabrikanın, şirketin kurulmasına, özel sektöründe filizlenmesine ortam hazırladı (Dünya Gazetesi, (8.1.1998), s.6).

Devlet, üstlendiği yeni bir misyonla, devletçilik politikası çerçevesinde yeni yatırımlar gerçekleştirirken, yeni bir sürecin tohumları da atıldı. 1945'li yıllar Türkiye'nin çok partili hayata geçişi ile toplumsal ve ekonomik değişimlerin yaşandığı bir dönem oldu. 1950'li yıllarla birlikte ise özel sektör şirketlerinin sayılarının artmaya başladığı görülüyor.

1958 yılında kurulan Sınai ve Mali Yatırımlar Holding, Türkiye'nin ilk holdingi ünvanını taşıyor. Sınai ve Mali Yatırımlar Holding, şu anda Çukurova Holding bünyesinde bulunuyor.

Sınai ve Mali Yatırımlar Holdingin, Yapı Kredi Bankası ve bu bankanın sahip olduğu diğer şirketleri kontrol amacı ile kurulduğu belirtiliyor. Yapı Kredi Bankası ve diğer bağlı

şirketlerin, Sınai ve Mali Yatırımlar Holding aracılığı ile Çukurova Holding tarafından satın alınmıştır.

1960'lı yıllar hızlı bir holdingleşme sürecinin yaşandığı dönem oldu. 10 yıllık süre içerisinde, Doğan Yayın Holding (1960), Koç Holding (1963), Endüstri Holding (1963), Petkim Petro Kimya Holding (1965), Çiftçiler Holding (1967), Hacı Ömer Sabancı Holding (1967), Hürriyet Holding (1968), İşbir Holding (1968), Anadolu Endüstri Holding (1969), Hür Holding (1969) gibi Türkiye ekonomisini adeta sırtlayan 30 holding kuruldu.

Ekonomik gelişime paralel olarak 1996 yılı itibariyle faaliyet gösteren 526 holdingin % 20'sinin son üç yılda kurulduğu bilinmektedir (Dünya Gazetesi, (21.10.1996), s.1)

33. Türkiye'de Holdingleşme Sürecinin Gecikmesinin Nedenleri

Türkiye'de holdingleşme sürecinin gecikmesinin nedenlerini kısaca şöyle inceleyebiliriz.

Osmanlıdaki ekonomik yapı holdingleşmenin temelini oluşturan burjuvanın bir sınıf olarak ortaya çıkmasını engellenmiştir.

Ayrıca kapitülasyonların varlığı ekonomik hayatı olumsuz yönde etkilemiştir. Kapitülasyonların şirketleşme ve bunun daha ileri aşaması olan holdingleşme üzerindeki olumsuz etkilerinin de tam olarak kaldırıldıkları yıl olan 1929 kadar sürdürdükleri belirtilmektedir.

Sermaye ve sermaye piyasasının yetersizliği holdingleşme sürecinin gecikmesine etki eden diğer bir nedendir. Sermayenin yetersiz oluşuna ekonomik yapı ve Kurtuluş Savaşı'nda tüm olanakların erimesi gibi sebepler gösterilebilir. Cumhuriyet ilanından sonraki yıllarda da koşulların ağırlığı ve bunun etkilerinin uzun süre devam ettiği bilinmektedir. Holdingleşme sürecinin hız kazanabilmesi için sermaye piyasasının gelişmesi ve borsada yaygın şekilde hisse senetlerinin işlem görmesi gereklidir. Türkiye'de sermaye piyasasının önemi anlaşılmasına rağmen 1980'li yıllara kadar Türk mali piyasasında, sermaye piyasası yerini alamamıştır. Ancak 1981 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile sermaye piyasası kurumsal hale getirilmiştir (CIVAN, 1994, s.39). Ülkemizde 1986 yılında faaliyetine başlayan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ile birlikte Türk sermaye piyasasının gelişiminin

geç başlaması, belirli ölçüler dahilinde holdingleşme sürecinin de gecikmesinde etkili olmuştur.

Mevzuattan kaynaklanan nedenlerde holdingleşme sürecini etkilemiştir. Yasal mevzuat engellerini birbirleriyle bağlantılı olarak Türk Ticaret, Kurumlar Vergisi, Gelir Vergisi ve Vergi Usul Kanunlarında görmekteyiz. Bu kanunlarda gerekli değişiklikler yapılarak ülkemizde holdingleşme sürecinin gelişmesine olanak sağlanmıştır. Yurdumuzda holdinglerin 1960'lerden itibaren başlamasını ilk Türk holdinglerden olan Koç Holding'in kurucusu Vehbi Koç aşağıdaki şekilde açıklamaktadır: "Çift kesinti vergisi bir holding kurulmasına uymadığından, yıllarca özel bir yasa çıkarılması için uğraştık. Başarılı olmadık. Sonunda 1961 yılında çifte kesintinin kalkması ile holding kurma girişimlerimizi hızlandırdık ve kurduk." Gerçekten Gelir Vergisi Kanunumuzun menkul sermaye gelirleri dağıtılması sırasında, geliri elde edenin gerçek veya tüzel kişi olduğunu bakılmaksızın vergi kesintisine tabi tutuluyordu. Bu uygulama çifte vergilendirmeye neden oluyordu. 1.1.1961 tarihinde yürürlüğe giren ve 19.2.1963 tarihli 202 sayılı ve 27.12.1963 tarihli 365 sayılı kanunlarla değişikliğe uğrayan Gelir Vergisi Kanunu, tüzel kişilere yapılan ödemelerde vergi kesintisini kaldırarak ülkemizde holdingleşme için gereken yasal ortamı hazırladı. Nitekim 1963 yılından itibaren ülkemizde de, holdingleşme olayı hızla yaygınlaşmaya başlamıştır (MÜFTÜOĞLU, 1989, s.528).

34. Türkiye'de Holdinglerin Hukuki Durumu

Holding şirketler, T.T.K.'nda belirtilen ticaret şirketleri türlerinden biri değildir. T.T.K.'na göre şirket türleri kollektif şirket, komandit şirket, anonim şirket, limited şirket ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket olarak belirtilmiştir. Bunların yanında Borçlar Kanunları düzenlenen adi şirketler de ülkemizde rastlanılan şirket türlerindedir.

Yasalarımızda holdinglerin gerçek kişi tacir ya da tüzel kişi olmalarını engelleyecek yasal bir hüküm bulunmamaktadır. Ancak işletmelerin büyük boyutlara ulaşması, sermaye gereksinimi arttırmaktadır. Gerçek kişi tacirler veya şahıs şirketleri, gerekli sermayenin temini için hisse senedi ve tahvil ihracı olanağına sahip değillerdir. Ayrıca gerçek kişi tacirler ve şahıs şirketleri, girişimcinin yeteneklerine ve hayatının devamına büyük ölçüde bağlıdır.

Sermaye şirketleri içinde ise anonim şirket, bünyesi itibariyle holding için en elverişli şirket türüdür. T.T.K.'nun holdingden söz eden 466'ncı maddesi de anonim şirketler bölümündedir. T.T.K.'nun 466'ncı maddesinde yedek akçeler ile ilgili olarak yapılan dolaylı tanımlamayla göre, ..." gayesi esas itibariyle başka şirketlere iştirakten ibaret olan..." şirket, holding şirkettir. Ancak T.T.K.'nun bu maddesi, bunu başlı başına bir tanım olarak değil, karın birinci temettüden (ödenmiş sermayenin % 5'inden) fazla dağıtılan kısmından ayrılması gereken %10 ikinci yedek akçeden holdingleri istisna etmek amacıyla yapmaktadır. Bu bölüm esas itibariyle ikinci yedek akçe ayrılmasını öngörmesine rağmen ülkemizde kurulan holdinglerin yasal dayanağı olmuştur (TENKER, 1979, s.62-63).

Holding şirketlerden, anonim şirketler bölümünde söz edildiği için anonim şirket statüsüne sahip olduğu açıktır. Kaldı ki holding kurucuları bu durumu bildiklerinden genellikle şirket ünvanlarını "... holding A.Ş" biçiminde göstermektedir.

Ülkemiz hukuku açısından holdinglerin kuruluşu ana sözleşme değişikliği, sermaye arttırma veya azaltma işlemleri, anonim şirketlerde olduğu gibidir.

35. Türkiye'de Holding Şirketlerin Kuruluş Biçimi

Ülkemizde holdinglerin belli bir kuruluş biçimi yoktur. Çünkü, T.T.K.'nda holding şirketin hangi tür şirket şeklinde kurulacağı konusunda bir hüküm bulunmamaktadır. Ancak T.T.K.'nda holding şirkete sadece anonim şirketler bölümünde yer verilmiştir. Bu durumda holding şirket tipinin anonim şirket biçiminde olacağı kanısını vermektedir. Fakat holdinglerin limited şirket şeklinde de kurulmasına herhangi bir yasal engel bulunmamaktadır.

Türkiye'de ilk holding kuruluşu, çeşitli ve dağınık işletmelerin hisse senetlerinin büyük bir kısmını elinde bulunduran başarılı iş adamlarının bu hisseleri aynı sermaye olarak koymak suretiyle, yeni bir anonim şirket kurmaları şeklinde ortaya çıkmıştır.

Uygulamada holding şirketlerin anonim şirket biçiminde kuruldukları görülmektedir.

Anonim şirketlerin ana sözleşmesinde bulunması gerekli hükümler, holding şirketlerin ana sözleşmelerinde de yer almaktadır. Ancak holding şirketleri amaçları diğer anonim

şirketlerden farklı olmaktadır. Holdinglerin esas amacı başka şirketlere iştirak etmek olduğundan; holdingler sınai ve ticari bir faaliyeti doğrudan kendilerin ama ve konu edinemezler. Yalnız sermayesine iştirak ettiği ve yönetimine katıldığı yavru şirketin sınai ve ticari faaliyetlerini yönlendirerek onların ticari ve sınai işlemlerinde aracı olabilirler (BEKTÖRE, ve diğerleri, 1993, s.257-258).

Ülkemiz açısından anonim şirket statüsünde ele aldığımız holding şirketlerin kuruluşu için özel hukuki formaliteler söz konusu değildir. Diğer anonim şirketlerde olduğu gibi holdinglerde T.T.K.'nun ani kuruluşu veya tedrici kuruluşu ilişkin hükümleri uyarınca kurulurlar. Ancak burada üzerinde durduğumuz konu, anonim şirketlerin kuruluşu değil, holding sistemini nasıl oluşturulduğudur. Özellikle ülkemizdeki uygulamalara baktığımızda şu oluşum biçimlerini görmekteyiz.

a- Önceden var olan şirketlerin bağlı şirket haline getirilmesi: Bu tip oluşumlarda, ilk önce ana sözleşmeleri holdingleşmeye elverişli anonim şirketlerin kurulduğu görülmektedir. Daha sonra kurulan bu şirketlerin ele geçirilmek istene şirketlerin hisse senetlerini yeterli oranda satın alarak onları bağlı şirket haline getirdiğini ve holding sistemini oluşturduğunu söyleyebiliriz.

b- Ana şirketin bağlı şirketleri kendisinin kurması:

Ülkemizde pek çok büyük holdingin oluşumunun, ana şirketin bağlı şirketleri kendisinin kurduğu ve böylece büyüdüğü bilinmektedir. Koç Holding bu şekilde bağlı şirketler haline getirilmiş şirketleri de içermektedir. Koç Holding, bünyesinde bugün 98 şirket bulunuyor (Dünya Gazetesi, (8.1.1998)).

Bağlı şirketin bizzat holding tarafından kurulması uygulamasının, ana ortaklar açısından daha avantajlı bir şekilde ülkemizde 1970'li yıllarda güncelleşen "halka açık anonim şirketler" kurma eğilimidir. Sermaye piyasasının canlanmasına yönelik bu eğilim holdinglerin düşük oranlı iştiraklerle bağlı şirketleri denetim altına alabilmelerini kolaylaştırdığı söylenebilir.

c- İşletme konusunu izleyen bir ortaklığın holdinge çevrilmesi;

Holding kuruluşunda izlenebilecek diğer bir yol ise, holding ortaklığın kurulması yerine, eski ve holdinglere özgü olanlar dışında işletme konusunu izleyen bir ortaklığın holdinge çevrilmesi veya holding gibi kullanılmasıdır (AYGUTŞAT, 1992, s.33).

Bu yol, ana sözleşmede değişiklik yapılmadan ve yapılarak şeklinde iki türlü uygulanabilir.

Birinci şekle göre holding sistem şu şekilde oluşturulur. Bazı anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinde ya sarıh olarak başka ortaklıklara katılma ve holdinglere özgün işlemlerde bulunma, diğer işletme konuları yanında maksat ve konu maddesinde öngörülmüştür (örtülü holdingi), ya da başka ortaklıklara katılma, ortaklığın işletme konusunun elde edilmesi için yapılması gerekli olan bazı işlemler arasında yer alır.

Başka şirketlere iştirakleri amaç olarak alan örtülü holdinglerde veya bu tip iştirakleri konularını gerçekleştirmek için yapan anonim şirketlerde; holding gibi çalışabilmek için bir sözleşme ve konu değişikliğine gerek bulunmamaktadır.

İkinci şekle göre ise, eski şirket, ana sözleşmesinde yapılacak değişiklik ile holding haline getirilebilir. Şirketin ana sözleşmesinde yapılan değişiklik iki şekilde ortaya çıkmaktadır. Bunlardan biri, eski şirketin işletme konusunun sürdürmesi ve buna holding konusunun eklenmesidir ki, bu durumda bir karma holding ortaya çıkar. Diğerinde ise eski konular tamamen terk edilerek şirkete sadece holding konuları verilir ki bu durumda da saf holding ortaya çıkmış olur.

Ülkemizde ana sözleşmesinde yapılan değişikliklerle holding haline getirilen şirketler olarak Elginler İnşaat AŞ, Deva Sanayi ve Ticaret AŞ ve İşbir Sanayi ve Ticaret AŞ'lerini görmekteyiz. Değişiklikten sonra bu şirketler sırasıyla; Elginler Holding AŞ, Deva Holding AŞ ve İşbir Holding AŞ haline gelmişlerdir.

Elginler İnşaat AŞ ve İşbir Sanayi ve Ticaret AŞ'lerinde konunun tümünde değişiklik olmuş, başka bir deyişle bu şirketler eski işletme konularını terkederek holdinge özgü alanları almışlardır. Böylece saf holding ortaya çıkmıştır. Diğer taraftan Deva Sanayi ve Ticaret AŞ, eski konularını sürdürerek, buna holding konularını eklemiş ve sonuçta ortaya karma bir holding çıkmıştır (AYGUTŞAT, 1992, s.34)

36. Holdinglerin Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri

Türkiye ekonomisi karma ekonomik yapıda olup, özel ve kamu sektörüne ait işletmeler, ekonomisinin her sektöründe birlikte faaliyet göstermektedirler. 1980 sonrası izlenen sanayileşme politikalarının temel özelliklerinden biri, sanayileşmede özel sektöre önem verilmesidir. Bunda amaç, dışa dönük ve rekabet gücü olan bir sanayi yapısının oluşturulmasıdır. Bunun için özel sektörün dinamikliğinden yararlanılarak istenmektedir (KARLUK, 1997, s.224). 1980 sonrası bölümde özel sektöre önem verilmesinin holdingleşme üzerinde olumlu etkilerinin olduğu açıktır.

Türkiye ekonomisinin önemli yapı taşlarından olan holdingler, hızla artıyor. 1980'li yıllarda sayısı 100'ü geçmezken, bu gün 526 holding faaliyet gösteriyor. Ekonomik gelişime paralel olarak % 20'si son üç yılda kurulan bu holdinglerin 342'si İstanbul'da bulunuyor (Dünya Gazetesi (21.10.1996) s.1).

Günümüzde holdinglerin ülke ekonomisindeki payı küçümsenemeyecek boyutlara ulaşmıştır. Ülkemizde imalat sanayinin yapısına baktığımızda hemen hemen tüm sektörlerde üretimin büyük bölümünün bir veya bir kaç holdinge bağlı ortaklıklar tarafından gerçekleştirildiğini görmekteyiz. 1997 yılında İstanbul Sanayi Odası'nca açıklanan 500 firma içerisinde 449 özel sektör firması bulunmaktadır. Bunların özellikle başta gelenlerinin holding bağlı şirketleri olduğu açıkça görülmektedir. Ayrıca söz konusu şirketlerin önemli bir bölümünün de holdinglerin bağlı şirketlerin olduğunu söyleyebiliriz.

Genel olarak bakıldığında holdinglerin ülke ekonomisine sağladığı yararları aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür (TENKER, 1979, s.6).

- Holdingler büyük işletmelerin oluşumuna olanak vererek sermaye piyasasının gelişmesini sağlayabilirler,
- Holdingleşme, istihdam olanağını artırır,
- Holdingleşme, küçük tasarrufların yatırıma kanalize olmasına olanak verir.

- Holdingleşme ile oluşan büyük işletmeler, çok uluslu işletmelerle veya yabancı rakipleriyle rekabet edebilir.
- Holdingleşme, gelişen tekniğin kullanılmasına olanak vererek kaynakların etkin kullanılmasını sağlar.
- Büyümenin verdiği imkanlarla düşürülen maliyetlerin fiyatlara yansıtılması yoluyla ekonomiye olan olumlu etkiler (TÜREDİ, 1998, s. 338).
- Holdingler büyük işletmeler oldukları için denetimleri kolaylaştırır.

Holdingleşme sürecinin hız kazanması ülkemizdeki ekonomik aktivitelerin ufku, boyutları ve gelişme düzeyi için bir kıstas olarak ele alınabilir. Bu durum ülkemizde sermayeye olan ihtiyacın arttığını da gösterebilir. Türkiye Cumhuriyeti'nin kurulduğu ilk yıllardaki az gelişmişlik düzeyi ile bugüne kadar kaydedilmiş mesafeyi çarpıcı bir şekilde holding sayısındaki değişim de ortaya koymaktadır.

37. Türkiye'de Holdingleşmenin Nedenleri

Devlet İstatistik Enstitüsü rakamlarına bakıldığında 1965 yılında 1950 adet şirketin, 1970 yılında 3860 adet şirketin, 1980 yılında 7527 adet şirketin, 1985 yılında 13917 adet şirketin, 1990 yılında 48000 adet şirketin, 1995 yılında 56046 adet şirketin, 1996 yılında 55303 adet şirketin ve 1997 yılında da 50000'i aşkın yeni şirketin kurulduğunu görüyoruz (Dünya Gazetesi, (8.1.1998), s.14). Şirketleşme seviyesi ile holdingleşmenin gelişiminin paralellik arzettiğini görüyoruz. 1980 yılındaki 100 civarındaki holding sayısı 1996 yılında 526'ya ulaşmış, 1997 yılında da bu sayının daha da arttığını görmekteyiz. Türkiye'de holdingleşmeyi gerektiren nedenleri şöylece sıralayabiliriz;

a- Çok sayıda şirkete sahip iş adamları, bu şirketlerin yönetim, denetim, organizasyon, yatırım, finansman gibi konularını merkezi bir sistem içerisinde ele alınmasını istemişlerdir. Bu nedenle holdingleşme gereksinimi duymuşlardır.

b- Birbirinden farklı alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin dış kaynaklı etkiler nedeniyle dağılma riski oldukça yüksektir. Merkezi bir örgüt yapısının oluşturulması yani

holdingleşme bu riski önemli ölçüde azaltır. Çünkü merkezi örgüte bağlı herhangi bir şirketle uğraşmaya kalkanlar, öncelikle karşılarında merkezi örgütü yani holdingi görürler .

c- Holdingleşme eldeki kaynakların daha etkin bir şekilde kullanılmasına olanak vermektedir. Birbirinden bağımsız ve farklı alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin ellerinde bulunan fonları tek tek kullanmaları yerine bunları birleştirerek bir merkezden ve daha verimli şekilde kullanma isteği de ülkemizde holdingleşme nedeni olmuştur.

d- Holding şirket bütün sistemin finans olanaklarında etkin şekilde yararlanmasını sağlayabilir. Holding şirket bağlı şirketlerin fon gereksinimini en uygun şekilde karşılayabilmektedir. Holding şirketi, yavru şirketlere göre daha kolay ve daha uygun koşullarda finans kaynaklarından yararlanacağı açıktır.

e- Holdingleşme yoluyla verginin geç ödenmesi mümkündür. Holding şirket , gelir vergisi stopajının en az bir yıl gecikmesine olanak verir. Bu gecikme enflasyon oranı ve sermaye maliyetinin arttığı ortamda vergi gecikmesinin çekiciliğini artırır. Bu durum bir çok şirketi holdingleşmeye gitmeye itmektedir.

f- Elleriindeki hisse senetlerini holdinge aynı sermaye olarak koyan kişilerin değerlendirme farkından ötürü sağladıkları kazançlar gelir vergisi kanununun 61. Maddesi uyarınca vergiye tabi bulunmadığından vergi dışı kalmaktadır. Hisse senetlerini vergisiz değerlendirilmesi imkanı da holdinglerin gelişiminde etkili olmuştur.

g- 1981 tarihli sermaye piyasası kanunu ile birlikte holdinglerin kurucularını ellerinde bulunan, kendilerinin sahip oldukları başka şirketlere ait hisse senetlerini holdinge sermaye olarak koymalarına olanak vermektedir. Bu durumda aslında gerçek anlamda bir sermaye yatırımsızın büyük sermayelerin oluşmasını sağlamakta ve oluşan bu sermayeyi de güvence olarak göstererek halkın tasarruflarından yararlanabilmektedir. Ayrıca hisse senetlerini yeniden değerlendirme sonucu sermaye olarak konulabilmesi nedeniyle büyük sermayeler ortaya çıkmakta ve bu sermaye büyüklüğü uygun koşullarda kredi bulma olasılığını önemli ölçüde arttırmaktadır.

h- Şirketin holding çatısı altında bir araya gelmeleri onları konjoktürel dalgalanmalara karşı da koruyacağı açıktır. Konjoktürel dalgalanmalardan her sektör aynı oranda etkilenmeyeceği için yatırımların güvenliği sağlanmış olur.

ı- Yöresel kalkınmayı sağlamak amacıyla da holdingleşme olgusunun gündeme geldiğini görüyoruz.

Sermayeyi tabana yayma modelinin bu yeni örnekleri, özellikle Anadolu'da yöresel kalkınmaları sağlamak amacıyla gündeme geliyor(ACAR, 1997, s. 8).

k- Uluslar arası şirket evlilikleri ve şirket birleşmelerinde genelde holdingler tarafından gerçekleştirildiği bilinmekte, bu olanaklardan holdingler daha geniş ölçüde yararlanmaktadır.

l- Türkiye'de holdingleşme üzerinde küçük de olsa holdingleşme modasının etkili olduğu söylenebilir. Gerçekten bir kısım sermaye gruplarının, mevcut faaliyet konularında herhangi bir değişiklik yapmadan sadece moda uymak amacıyla şirketlerine holding adı eklemektedirler.

38. Türkiye'de Holdingleşme İle İlgili Tartışma Konuları

Türkiye'de holdingleşme hareketi gerekli hukuki düzenlemelerden yoksundur. Holdingler Türk Ticaret Hukuku yönünden bir anonim şirket türüdür. Fakat T.T.K.'nda, holdinglerle ilgili kapsamlı bir düzenleme yoktur. Holding şirketlere T.T.K.'nun 466. Maddesi dayanak teşkil etmektedir.

Türkiye'de konsolide bilanço ve gelir tablosu hazırlama zorunluluğu olmadığından holding şirketi bir bütün olarak değerlendirilmesi zorlaşmaktadır. Ayrıca konsolide bilanço hazırlayan bazı holdinglerde de sistem içindeki işlemlerden doğan borç, alacak, kar ve buna benzer faaliyetler bilançoda görülmektedir. Bu hatalı bir durumdur, üçüncü şahıslar yanıltılabilir.

Holding sistemine dahil şirketler arasında fon transferi yapılabileceğinden, devletten, bankalardan veya halktan sağlanan fonlar tahsis amacı dışında başka alanlarda kullanılabilir. Örneğin üretim ve sınaiye yatırım için devletten alınan kredi, son dönemlerde daha karlı olan faiz kazancı sağlayacak alanlarda kullanılabilir. Bu yüzden holdinglere verilen kredilerin

kullanım alanı açıkça belirtilmeli ve kredinin kullanılması kontrol edilmelidir. Böylece verilen kredinin spekülâtif amaçlarla kullanılması önlenir.

Holdingleşmelerimizin önemli bir bölümünün son dönemlerde faiz gelirlerine yöneldikleri belirtilmektedir. 500 büyük firma içerisinde yer alan 449 özel sektör firmasından 429'unun faaliyet dışı geliri olması dikkat çekicidir. Faaliyet dışı gelirlerin toplam gelir içerisindeki oranı 1995 yılında yüzde 46.5 iken, 1996 yılında yüzde 52.9'a yükselmiştir (Dünya Gazetesi, (28.8.1997) s.1). Üretim yerine faaliyet dışı gelirlere yönelmenin nedenini de faizin reel gelirini, üretimden sağlanacak gelirin çok daha üzerinde olmasından kaynaklandığını söyleyebiliriz. 1996 yılı itibariyle istihdama bakıldığında büyük firmalarda % 9 artış olurken, küçük ve orta boy işletmelerdeki istihdamda da %25 artış olduğu görülmektedir.

Türkiye'deki holdinglerin yönetimine ailelerin hakim olduğu görülmektedir. Koç, Sabancı, Eczacıbaşı, Ulusoy gibi büyük firmalar ilk akla gelenlerdir. Bunlar profesyonelleşmeye yönelseler de üst kademelerde aile bireylerinden vazgeçmiyorlar. Görüşlerini aldığımız tüm uzmanlar aile şirketlerini artık profesyonelleşmeye yönelmesi konusunda birleşiyorlar. Ancak yapılan tüm öneri ve eleştirilere rağmen, asırlık şirketler 2000'li yıllara da aile yönetiminde girmeye hazırlanıyor (Dünya Gazetesi, (8.1.1998), s2).

Türkiye'deki holding şirketlerin bölgelere dengeli olarak dağılmadıkları da dikkat çeken bir diğer unsurdur. 1996 yılında faaliyet gösteren 526 holdingin dağılımına bakacak olursak, İstanbul'da 343, Ankara'da 73, İzmir'de 41, Bursa'da 13, Denizli'de 7 holding ile en çok holdinge sahip olan illerimiz sıralamasında yer alıyor. Diğer illerimizdeki holding sayısı ise şöyle: Kocaeli 5, Adana 5, Konya 4, Adapazarı 3, Kayseri 3, Afyon, 3 Eskişehir3, Antalya 3, Erzincan 2, Erzurum 2, Gaziantep 2, Mersin 2, Trabzon 2, Yozgat 2, Hatay 1, Tekirdağ 1, Samsun 1, Elazığ 1, Çorum 1, Şanlıurfa 1, Isparta 1, Aydın 1 holding şirkete sahiptir (Dünya Gazetesi, (21.10.1996) s.1). Holdingleşmenin ekonomik gelişme düzeyi yüksek olan bölgelerimizde yoğunlaştığı görülmekte ve holding sayısı bir nevi bölgesel kalkınmışlık farklarını da ortaya koymaktadır.

Türkiye'deki holdingleşme hareketlerinin henüz istenen seviyeye ulaşmadığı açıktır. Türkiye'de holdingleşme ancak 1980 yılından sonra hız kazanmıştır. Bugün gelinen noktanın umut verici olduğunu söyleyebiliriz.

4. SONUÇ VE ÖNERİLER

İşletmeleri büyümeye yönelten asıl unsur daha fazla kar elde etme isteğidir. Ancak işletmeleri büyümeye iten ilk ve tek güdünün kar olduğu söylenemez. Bunun yanısıra işletme sahipleri veya yöneticileri ile ilgili psikolojik faktörler de işletmelerin büyümesinde önemli rol oynar.

Büyümenin amaçlarının başında büyük ölçekte faaliyette bulunmanın sağladığı avantajlardan yararlanmak gelmektedir. Büyük ölçekte faaliyette bulunmanın avantajları işletmenin maliyetlerini minimize eden optimal büyüklük noktasına kadardır. Optimal büyüme işletmeleri sağlıklı kılar ve milli ekonominin güçlenmesine olanak verir.

Günümüzde toplumların temel gayesi, ekonomik büyümeyi ve gelişmeyi sağlamak olmuştur. Sürekli olarak büyüyen ekonomik yapı içerisinde işletmelerin de en azından aynı oranda büyümeleri mevcut durumlarını koruyabilmeleri için gereklidir. Ekonomik büyüme ve gelişim sürecine uyum sağlayamayan işletmelerin gün geçtikçe farkında olmadan küçülecekleri açıktır. Bu nedenle, büyüme işletmelerin varlıklarını devam ettirebilmeleri için son derece önemli olmaktadır. İşletmelerin büyümelerini sağlayabilmek için çok çeşitli stratejiler geliştirilmiştir. Büyümeye dayalı stratejileri temelde işletme içi büyüme stratejileri ve işletme dışı büyüme stratejileri olarak iki grupta ele alabilmemiz mümkündür. İşletme içi büyüme stratejileri, işletmenin kendi kaynaklarını kullanarak büyümesini esas alır. İşletme dışı büyüme stratejileri bir işletmenin diğer işletme veya işletmelerin tamamını veya bir bölümünü ele geçirerek veya yönetimlerini denetim altına alarak, istenilen büyüklüğe ulaşılması ile ilgilidir.

Holdingleşme, işletme dışı büyüme stratejilerinden birisidir. Holding, bir şirketin başka bir şirkete hisse senetlerinin büyük bölümüne sahip olmak suretiyle yönetim ve denetimini ele geçirilmesiyle oluşan şirketler grubudur. Holdingler, amaçlarına göre, faaliyet alanlarına göre, coğrafi konumlarına göre ve diğer özelliklerine bakılarak çeşitli şekillerde sınıflandırılmaktadır. Diğer büyüme stratejileri yerine holdingleşmenin seçilebilmesi bu tür kuruluşların sağladıkları avantajlarla açıklanabilir.

Holdinglelerin örgüt yapılarının çeşitlilik gösterdiği görülmektedir. Holding şirketlerin örgütlenmelerinde, ürün, coğrafi alan ve teknoloji gibi faktörlerin önemli rol oynadığını söyleyebiliriz. Holdinge bağlı her şirketin kendine özgü ayrı ayrı örgüt yapıları mevcuttur. Holdingler bir üst yapı kurumu olarak örgütlendiklerini söyleyebiliriz.

Holdinglelerin finansal yapıları incelendiğinde çift yönlü bir fon akışı görülmüştür. Holdinglerdeki fon akışları ana şirketten yavru şirketlere olabileceği gibi yavru şirketlerden ana şirkete doğru da olabilmektedir. Her şirket için düzenlenen klasik anlamdaki finansal tabloların; birleşen, büyüyen veya holdingleşen şirketler için yetersiz kaldığı görülmektedir. Bu yetersizlikten hareketle çalışmaya dahil edilen konsolide finansal tabloların hazırlanmasında değişik usul ve yöntemlerin uygulandığı tespit edilmiştir. İzlenen yöntem ne olursa olsun asıl amaç, holding sistemin bir bütün olarak değerlendirilmesi ve bu sayede ortakların doğru bilgilendirilmesi olmalıdır.

Holdingleşme ilk olarak 19.yüzyılın sonlarında Amerika Birleşik Devletleri'nde ortaya çıkmıştır. Holdinglerin Amerika Birleşik Devletleri'ndeki gelişimi ile Avrupa'daki gelişiminin aynı nitelikte olmadığı görülür. Bunun nedeni ekonomik yapıdaki yapısal farklılıklar ve tercih farklılıklarıdır.

Ülkemizde şirketleşme ve bunun daha ileri aşaması olan holdingleşme yakın bir tarihe dayanır. 1958 yılında kurulan Sınai ve Mali Yatırımlar Holdingi ülkemizin ilk holdingidir. Ülkemizde holdingleşme sürecinin, gelişmiş ülkelere göre çok geç başlamasının temel nedenleri şunlardır; Cumhuriyetin ilk yıllarındaki ekonomik yapının holdingleşmeye elverişli olmaması, sermaye birikiminin ve sermaye piyasasının yetersizliği ile mevzuattan kaynaklanan sorunlardır.

Ülkemizde holdinglerle ilgili kapsamlı bir yasal düzenleme yoktur. T.T.K.'nın 466. maddesine göre, "... gayesi esas itibariyle başka şirketlere iştiraktan ibaret olan ..." şirket, holding şirkettir. Ülkemiz hukuku açısından holdinglerin kuruluşu, ana sözleşme değişikliği, sermaye arttırma veya azaltma işlemleri anonim şirketlerde olduğu gibidir. Türkiye'de sayıları 1996 yılı itibariyle 526'yı bulan holding şirketlerle ilgili yasal düzenlemeleri günün koşullarına göre yeniden düzenlenerek geliştirilmesi gerekmektedir.

Aksi takdirde mevzuat yetersizliği bağlı Şirketler ve toplum açısından önemli sakıncalar doğurabilir.

Holdingleşme nedenleri incelendiğinde, bunların genellikle Őletmelerin bũyũme nedenleri ile benzer olduğu gŕrũlmũŐtũr. Tũrkiye'deki en önemli holdingleşme nedeni olarak çok sayıda Şirkete sahip olan iş adamlarının, bu Şirketlerini tek merkezde idare etmek istekleri ve merkezi rgũtũn kendi adlarını taŐımasını istemeleri olduğu tespit edilmiştir.

Holdingleşme sũrecinin hız kazanması, ũlkemizde ancak 1980'li yıllardan sonra olmuştur. Ekonomik geliŐmeye paralel olarak holding sayısının hızla artması memnuniyet vericidir.



YARARLANILAN KAYNAKLAR

a. Kitaplar

AKDOĞAN, Nalan

TENKER, Nejat

:Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, Gazi Üniversitesi Basın Yayın Yüksekokulu Matbaası, Ankara, 1992.

AKGÜÇ, Öztin

:Finansal Yönetim, Avcıol Matbaası, İstanbul, 1989.

AKSAN, Zeki ve diğerleri

:Holding Muhasebesi ve Holdinglerin Organizasyon Yapıları, Sermet Matbaası, Kırklareli, 1982.

ALPAY, Güven

:Holding Yönetimine Gelince, Yarış Matbaası, İstanbul, 1988.

ALPUGAN, Oktay ve diğerleri

:İşletme Ekonomisi ve Yönetimi, Met/Er Matbaası, İstanbul, 1990.

ALTUĞ, Osman

:Holding Şirketlerde Muhasebe Düzeni, Marmara Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1986.

AYDIN, Nurhan

:İşletmelerin Birleşmesinde Finansal Analiz ve Bir Uygulama Örneği, TOBB Yayını, Ankara, 1990.

AYGUTŞAT, Selçuk

:Holding Şirketlerde Yönetim ve Organizasyon Sorunları, Yayınlanmamış, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1992.

- BARNETT, John
WILSTED, William :Strategic Management; Text an Concepts, PWS-Ken Pub. Comp., Boston, 1989.
- BEKTÖRE, Sabri
AYDIN, Davut
BENGLİGİRAY, Yılmaz :Şirketler Muhasebesi, Birlik Ofset Yayıncılık, Eskişehir, 1993.
- BREALY, Richard A.
MYERS, Stewart C.
MARKUS, Alan J. :İşletme Finansmanının Temelleri, Çevirenler: Bozkur Ünal, Arkın Türkan, Doğukanlı Hatice, Mc. Graw Hill Literatür, İstanbul, 1997.
- BRİGHAM, Eugene F :Fundamentals of Financial Management, The Dryden Press, Chicago, 1989.
- CEMALCILAR, İlhan ve diğerleri :İşletmecilik Bilgisi, İşitme Özürlü Çocuklar Eğitim ve Araştırma Vakfı Yayın Nr. 183, Eskişehir, 1989.
- CEYLAN, Ali :İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Kitabevi, Bursa, 1995.
- CEYLAN, Ali
KORKMAZ, Turhan :Uygulamalı Portföy Yönetimi, Ekin Kitabevi, Bursa, 1995.
- CIVAN, Mehmet :Türk Sermaye Piyasasındaki Son Gelişmeler, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın Nr. 930, Ankara, 1994.

- ÇAKICI, Latif :Sanayi İşletmelerinde Rantabilite, Ankara Üniversitesi S.B.F. Yayını, Yayın Nr. 583, Ankara, 1981.
- ÇEVİK, Orhan :Anonim Şirketler, Seçkin Kitabevi, Ankara, 1988.
- DİNÇER, Ömer :Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası, Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş., İstanbul, 1996.
- DÜZGÜN, Şadiye :İşletme Birleşmeleri ve Birleşmenin Muhasebesi, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 1992
- EREN, Erol :İşletmelerde Stratejik Planlama ve Yönetim, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Yayını, Yayın Nr: 127, İstanbul, 1990.
- GORDON, Myron J. :Accounting of a Managament Approach, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, İllions, 1969.
- GÖKER, Metin :2000'li Yıllarda Kamu ve Özel Sektörde Yeniden Yapılanma, Simge Ofis Matbaacılık, Türkiye Genç İşadamları Derneği, Ankara, 1996.
- HATİPOĞLU, Zeyyat :Temel İşletme Finansı, Beta Basın Yayın Nr. 203, İstanbul, 1993.
- KARLUK, Rıdvan :Türkiye Ekonomisi, Beta Basım Yayın Nr. 1113, İstanbul, 1997.
- KOÇEL, Tamer :Büyüyen İşletmelerde Karşılaşılan Yönetim ve Organizasyon Sorunları, İstanbul Ticaret Odası Yayını, İstanbul, 1993.

- MUCUK, İsmet :Modern İşletmecilik, Der Yayınları, İstanbul, 1993.
- MÜFTÜOĞLU, Tamer :İşletme İktisadı, Turhan Kitabevi, Ankara, 1989.
- ONAL, Güngör :İşletme Yönetimi ve Organizasyonu, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayını, Yayın Nr. 705, İstanbul, 1995.
- ÖZDEMİR, Muharrem :Finansal Yönetim, Gazi Kitabevi, Ankara, 1997
- PRINCHES, George E. :Essentials of Financial Management, Harper Collins Publishers, New York, 1992.
- SARIASLAN, Halil :Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi, Turhan Kitabevi, Ankara, 1994.
- ŞİMŞEK, Şerif :İşletme Bilimlerine Giriş Ders Notları, Konya, 1992.
- TEK, Ömer Baybars :Pazarlama İlkeler ve Uygulamalar, Memleket Gazetecilik Matbaacılık, İzmir, 1991.
- TEKİN, Mahmut :Üretim Yönetimi, Göksu Matbaası, Konya, 1992.
- TENKER, Nejat :Türkiye’de Holdingler ve Vergi Muhasebesi Açısından İncelenmesi, Kalite Matbaası, Ankara, 1979
- TÜREDİ, Hasan :Şirketler ve Kooperatifler Muhasebesi, Eser Ofset, Trabzon, 1998.

b. Makale ve Bildiriler

ACAR, Azime, : “EGS Modeli ve Bölgesel Holdingler” **Forum Dergisi** Sayı: 9 (Eylül 1997), ss.8

AKDEMİR, Ali : “KOBİ’ler Gümrük Birliği Sonrası İklimde Yaşayabilir mi?”, **Hedef Dergisi**, Sayı: 13 (Aralık 1994), ss.40

BİLGİNOĞLU, Fahir : “Konsern İşletmelerde Finansal Tablolar” **Muhasebe Enstitüsü Dergisi**, Sayı : 42, (Kasım, 1995), ss.14.

CANBAŞ, Serpil : “Küçük ve Ortaboy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye’de ve Avrupa Topluluğunda Küçük ve Orta Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler”, Gazi Üniversitesi, 3. Ulusal İşletmecilik Kongresine Sunulan Bildiri, Kapadokya, (8 Aralık 1989)

KORALTÜRK, Murat :“Osmanlı Devletinde Şirketleşme Deneyimi”, **Dünya Gazetesi**, Eki Köklü Şirketler Dosyası, (28.8.1997), ss.8.

ÖZALP, İnan

DEREKÖY, Hamdi

SALDIRANER, Yıldırım

:“Holding Yönetimi”, **Anadolu Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı: 1 (1990), ss.37-39

STORREY, David

WESTHEAD, Paul

:“Financial Confraints Of The Growth Of High Technology Small Firms, in the United Kingdom, Applied Financial Echnomics, S, Volume 7, (April 1997), pp. 43-47.

TOSUN, Kemal

:“İşletmelerde Büyüklük ve Büyüme Sorunları”, İ.Ü. İşletme Fakültesi Dergisi, Sayı: 1 (1980), ss.12-13.

YALÇINKAYA, Celal

:“Holdingleler 2000’li Yıllara Hazırlanıyor”, Ekonomik Trend, Sayı: 7, (Şubat 1998), ss.38-41

c. Kanun, Tebliğ, Yönetmelik, Tüzük ve Diğerleri

TTK - Nr : 466

Tarih: 01.01.1957

GVK - Nr : 39

Tarih: 01.01.1986

:Dünya Gazetesi (21.10.1996), ss.1.

:Dünya Gazetesi (28.10.1997), ss.1

:Dünya Gazetesi, Ekli, Köklü Şirketler Dosyası (18.1.1998), ss.6.

:Dünya Gazetesi, (18.11.1998), ss.2.

:Dünya Gazetesi, Ekli Köklü Şirketler Dosyası, (8.1.1998), ss.14



EKLER

(Başarılı 460. sayıda)

İsme No	Karara esas olan evrakın		Mevzuat mahiyetli ve bulgular
	Tarih	No	
2.	14.01.1997		Şirket Adres Nakli

Toplantı tarihi 14/01/1997, günü

Başkanın adı ve soyadı MUSTAFA ŞAHİN

Azaların adı ve soyadı YUKSEL ŞAHİN, VEDAT ŞAHİN

KARAR METNİ

ŞAHİN Doviz Ticaret Anonim Şirketi'nin yönetim kurulu üyeleri aşağıdaki karar almışlardır:

Kapalıçarşı, Aynacılar Caddesi No 16 Eminönü - İSTANBUL adresinden Ankara Caddesi No 221/5 Sirkeci - İSTANBUL adresine taşınmıştır

Adres nakline ilişkin kararın tescil ve ilan olunmasına oy birliği ile karar verildi.

Yön. Kurulu Bşk. Mustafa Şahin imza- Yön. Kurulu Üyesi Yüksel Şahin imza- Yön. Kurulu Üyesi Vedat Şahin imza

- TADİL METNİ -**ESKİ SEKLİ :**

MADDE 2 - Şirketin unvanı Şahin Doviz Ticaret Anonim Şirketi olup bu ana sözleşme şirket olarak geçecektir.

YENİ SEKLİ :

MADDE 2 - Şirketin unvanı MUSTAFA ŞAHİN HOLDING ANONİM ŞİRKETİ' dir

ESKİ SEKLİ :**AMAC VE KONU :**

MADDE 3- Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karara ilişkin 89-32/1 sayılı tebliğ hükümleri çerçevesinde döviz nakit çek ve efektif ile Merkez Bankası bünyesindeki Altın Piyasası'nda külçe ve bar şeklindeki işlememiş altın alım ve satımı yapabilen işlemlerine ilave edilen ithalat ve ihracat Rejimleri ile Kambyo Mevzuatı esasları çerçevesindeki faaliyetlerde bulunmaktır.

Şirket bu amaçla:

- Türkiye ve Yurtdışında yerleşik kişilere ibraz edilen döviz nakit çekleri ve efektifleri Merkez Bankasıca tespit edilen usul ve esaslar çerçevesinde serbestçe satın alabilir ve banka ve özel finans kurumlarına veya aşağıda belirtilen esaslar dairesinde diğer kişilere satabilir.
- Şirket yetkili müessesesi sıfatı ile banka ve özel finans kurumları ile kararlaştırılacak kurullar üzerinden kendi aralarında serbestçe döviz ve efektif alım ve satımı yapabilir.
- Yetkili müesseseler Türkiye'de yerleşik kişilere 3 000 USD'ı veya eşitine kadar döviz satabilir.
- Dışında yerleşik kişilere Türkiye'ye son girişlerinden itibaren Türkiye'de bulundukları sırada bozdurdıkları döviz tutarını aşmamak kaydıyla birden fazla döviz alım belgesine istinaden iade eden döviz satışı yapabilirler. 1 000.- USD veya eşitini aşmayan döviz iadelerinde döviz bozdurduğunu gösterir belge alamazlar.
- Şirket yetkili müessesesi sıfatı ile aşağıdaki bürolar için ve işletmesinin kuruluş ve devamı için gerekli kira ve her türlü gayrimenkul mal alım satım anlaşmaları yapabilir, kira akitten test edilmiş tadil edebilir ihtiyacı fazlası mallarını satabilir.
- Şirket, yetkili müessesesi sıfatıyla alım ve satış işlemlerinde kendiliğince serbestçe olmayan bir hizmet komisyonunu ayrıca tahsil edebilir.
- Merkez Bankasıca belirlenen kurullar dahilinde döviz ve efektif piyasalarından Merkez Bankası ve Piyasalara katılan banka ve diğer kuruluşlarca döviz ve Türk Lirası karşılığınca alım alım verişini yapmak.

b) İşletmemiş altın Türkiye'ye ithal Türkiye'den ihracatını Merkez Bankasıca belirlenen esaslar dahilinde yapmak.

i) İthalat ve ihracat Rejimleri esasları çerçevesinde

- İşletmemiş ve işlememiş kıymetli taşları ithal ve ihracat,

- Kıymetli maden ve taşlardan mamul kıymetli eşyaların ihracat,

k) Kambyo Mevzuatı esasları çerçevesinde kıymetli eşya yapımında kullanılmak üzere kıymetli maden ve taşların göçü ithali ile işlemden sonra mamul ve yarı mamul kıymetli eşya olarak ihracat,

l) Her yerde kambyo mevzuatının yetkili müesseselerce yapılmasına izin verdiği tüm konularla ilgili olmak.

YENİ SEKLİ**AMAC VE KONU :**

MADDE 3 : Holding, amacına ulaşmak için aşağıdaki iş ve işlemleri yapabilir.

- Holding her türlü ticari, sını, tarım ve işletmelerde, madencilik, enerji, eğitim, inşaat, ulaştırma, para bulma, bankacılık, sigortacılık, turizm, hizmet, reklamcılık konularında faaliyette bulunmak üzere kurulmuş veya kurulacak yerli ve yabancı her türlü ticari işletmelerin
 - Kuruluşu sırasında veya sonrasında yönetim ve denetimine katılabilir,
 - Önceden pay sahibi olan veya olmayan bu tür işletmelerin sermaye artışlarına katılabilir,

c. Portföy işletmeciliği ve aracılık faaliyeti niteliğinde olmamak kaydıyla kuruluşu veya sermaye arttırımı sırasında öteki kanunların katılma yükümlülüklerini veya geçici belgelerden doğan hak ve borçlarını bunların sahiplerinden devralabilir ve bu hak ve borçları (kendisine ait öztes hak ve yükümlülükler ile birlikte veya ayrı ayrı devralabilir veya başkalarına devredebilir.

d. Portföy işletmeciliği ve aracılık faaliyeti niteliğinde olmamak kaydı ile pay senetlerini, kurucu veya imtifa senetlerini veya başkaca imzalı senetleri, çıkarılan veya çıkarılacak tahvil kara işiraklı tahvil ve katılma imtifa senedi gibi yururülükteki mevzuat hükümleri çerçevesinde çıkarılan menkul kıymetleri sahiplerinden satın alabilir, sahip olduğu bu tür değerleri başkalarına satabilir veya başkaca menkul kıymetlerle değiştirebilir.

e. Portföy işletmeciliği ve aracılık faaliyeti niteliğinde olmamak kaydıyla ana sözleşmeler hükümleri uyarınca ortaklardan bir kesimi lehine yetkili organlarının kararı ile doğabilecek her türlü opsiyon, imtifa ve imzalı hakları bekleyerek hak niteliğinde olan sahiplerinden devralabilir veya bu tür hakları başkalarına devredebilir.

f. Satış yapılan tahvillerin ana para ve faizlerinin vadelerinde ödenmesine ilişkin olarak garanti verilir.

g. Bankalar ve diğer mali kuruluşlardan alacağı kredilerin ve resmi makamlardan belirli vadelerde eritilen veya tümlüye kalması belirli koşullarla gerçekleşmesine bağlanmış vergi ve resimlerle asir yükümlülüklerin yerine getirilmesi için taahhüt ve kefalet bulunabilir, ipotek verilebilir ve karşılığında ipotek dahil her türlü teminat alabilir.

2- Holding

a. Yukarıdaki 1 no.lu bentte yazılı komalarda faaliyet gösteren veya faaliyet gösterecek olan yerli yabancı gerçek veya tüzel kişilerle her türlü ortaklıklar kurabilir ve bu komalarda faaliyette bulunan her türlü ticari işletmenin yönetim ve denetimine katılabilir veya bu komalarda doğrudan doğruya kendi adına kendi adına işletmeler kurabilir, yönetimler yapabilir,

b. İşirak ettiği şirketler bünyesinde uğraş konusunu içinde ihalat ve ihracat yapabilir

c. Her türlü sını mülkiyet hakkı ile maddi ve gayrimaddi hakları (kira beraat, lisans, know-how dahil) satın alabilir, satabilir bunlara başkalarına kiralayabilir veya başkalarından kirasını alabilir,

d. İşirak ettiği yerli ve yabancı gerçek veya tüzel kişilerle mali sorumluluğu yüklemeye ve bölünme esaslarını belirten anlaşmalar yapabilir.

3- Holding, yeni yatırım alanları bulmak amacıyla proje geliştirme çalışmaları yapabilir, geliştirdiği projeleri katıldığı veya katılmadığı işletmelere iavazı veya iavazsız olarak devredebilir.

4- Holding, katıldığı veya katılmadığı işletmelere yatırım, para bulma, organizasyon, yönetim pazarlama ve satış gibi ticari ve ekonomik nitelik taşıyan komalarda iavazı veya iavazsız danışmanlık verebilir.

5- Holding, yerli, yabancı veya uluslararası nitelik taşıyan gerçek veya tüzel kişi kredi kurumları ile her türlü kredi anlaşmaları yapabilir ve bu işlemlerle ilgili olarak aynı ve nakdi her türlü güvencesi verebilir,

6- Holding, yukarıda sözü edilen faaliyetlerle ilgili olarak mevduat toplama niteliğini taşımayacak biçimde, her türlü tasarru tasarru ve yeni iavazı veya iavazsız olarak devralabilir veya devredebilir, bunlar üzerinde her türlü ayni hak (ipotek dahil) tesis edebilir, tesis edilmiş ayni hakları değiştirebilir nakledebilir veya kaldırabilir, bu tür hakları sermayelerine katıldığı işletmeler lehine tesis edebilir veya bu işletmelerin borçlarının güvencesi oluşturmak üzere üçüncü kişiler lehine kurabilir, kaldırabilir, mevduat ayni hakları başkasına devredebilir.

7- Holding, Türk Ticaret Kanunu' nun 468' inci ve Türk Medeni Kanunu' nun 73' üncü ve sonraki maddeleri hükümlerine uygun olarak kendi kuruluşu içinde personel ile sermayelerine katıldığı ortakların personeli için yardım sandıkları ile başkaca sosyal amaçlı vakıf ve sandıklar kurabilir, bunların yönetimlerine katılabilir; bunların varlıklarını en iyi ve sandıklar kurabilir, bunların yönetimlerine katılabilir; bunların varlıklarını en iyi biçimde ve ne verimli olarak sürdürülmeleri ve geliştirilmeleri için gerekli yatırımlara girişebilir

8- Holding, konusuna giren her türlü ticari ve sını iş ve işlemleri genel kurul kararı ile kendi ortakları veya yönetim kurulu üyeleriyle yapabilir.

9- Holding, yukarıda sayılanlardan başka kişilerde yararlı ve gerekli olacağı anlaşılacak başka işlemlere girişmek istediği takdirde, bu işler için yönetim kurulunun önerisine dayalı olarak genel kurula karar alınmak ve holding ana sözleşmesinde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın iznini almak suretiyle değişiklik yapılmak suretiyle bu tür girişimlerde bulunabilir.

Mustafa Şahin imza- Yüksel Şahin imza- Vedat Şahin imza

(10/A)(28/12902)

İstanbul Ticaret Sicili Memurluğundan

Sicil No: 246754-194323

Ticari Unvanı
İZ BASKI SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ

Ticari Merkezi: İstanbul Beyoğlu Dolapdere Kurtuluş Deresi Cad. No: 47

Ticari Merkezi ile sicil numarası ve ünvanı yukarıda yazılı bulunan Şirketin Sanayi ve Ticaret Bakanlığına 4.3.1997 tarihinde onayından geçen tadil sözleşmesi, 27.3.1997 tarihli olağan genel kurul kararının, Beyoğlu 12. Noterliğinden 11.4.1997 tarih ve 9117, 9118 sayı ile onaylı yönetim kurulu kararlarının tescil ve ilanı istemisi, İstanbul 24. Noterliğinden 7.4.1997 tarih ve 8496 sayı, Beykoz 1. Noterliğinden 4.4.1997 tarih ve 6398 sayı ile onaylı imza beyannameleri memur yetkilerine verilmiş olmakla, 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu hükümlerine uygun olarak ve memurluğumuzdaki vesikalara dayanılarak 24.4.1997 tarihinde tescil edildiği ilan olunur.

**27-MART-1997 TARİHLİ
1996 YILI OLAĞAN GENEL KURUL TOPLANTISI TUTANAĞI**

İZ BASKI SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin 1996 YILI OLAĞAN GENEL KURUL TOPLANTISI için 27-MART-1997 Perşembe günü saat 11.00'de Dolapdere, Kurtuluş Deresi Caddesi No:47 (TOYOTA PLAZA DOLAPDERE) BEYOĞLU/İSTANBUL adresindeki şirket merkezinde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiseri Sayın Hilmiye'nin gözetiminde toplantıdır.

(Devamı 462. sayıda)

ELGINKAN HOLDING

Ana sözleşmesinde yapılan değişiklikle, eski işletme konularını terk ederek saf holding haline gelen Elginler İnşaat AŞ.'nin değişiklikten önceki ve sonraki maddeleri şöyledir

Eski Metin

Unvan:

Madde 3-Şirketin Unvanı:
Elginler İnşaat Anonim
Şirketidir

Maksat:

Madde 4-Şirket aşağıda yazılı muamelat ile istigal eylemek üzere teşekkül etmiştir.

a) Aynı Unvana hain Limited Şirketin nevi değiştirmesi ve Anonim Şirket haline geçmesi hasebile Limited Şirketin yerine kaim ve binnetice Elginler İnşaat Limited Şirketin devamı olmak ve bu sebeple Limited Şirketin Matlubat duyular ve mevcudatı Anonim Şirkete geçeceğinden ve Anonim Şirket Türk Ticaret Kanununun 152 nci maddesi uyarınca adı yazılı limited şirketin devamı bulunduğundan limited şirketin tahtı tasarrufunda olup anonim şirket namına tapuda kaydı tashih edilecek olan ve İstanbul'da Kartal Maltepe'si Tugay yolu, Gülsuyu mevkiinde kain 1831 ada, 32 pafta, 64 parsel numarasında kayıtlı 38107 metre-kare gayrimenkul üzerinde mevcut binası ve müstemilatı içindeki makine ve alet ile işletmek ve keza İstanbul'da Harbiye Cumhuriyet caddesinde kain Şişli sicil muhafızlığının 95 pafta, 864 ada, 40 parsel nosunda kayıtlı gayri menkulün 40/551 hissesine tasarruf etmek.

b) Aynı suretle limited şirketin hain olduğu alameti farika, marka patent ve sair hak ve imtiyazlara ruhsat namerelere muafiyetlere hain olmak ve bu hakların kaffesine sahip bulunmak.

Yeni Metin

Unvan:

Madde 3-Şirketin Unvanı
Elginkan Holding Anonim
Şirketidir.

Maksat:

Madde 4a- Her türlü ticari, sınaî, zirai ve mali maksatlarla anonim ve limited şirketler kurmak, bu neviden kurulmuş şirketlerin hisse senetlerini ve sermaye paylarını satın almak, finanse etmek, sermaye artışlarına iştirak etmek, sahip ve hamilli bulunduğu hisse senetlerini ve sermaye paylarını aahara satmak veya başka hisse senetleriyle değiştirmek.

b) Hissedarı veya ortağı bulunduğu anonim veya limited şirketlerin sermaye artışlarında ve tahvil ihracında yeni ihrac edilecek hisse senetleriyle tahvillerin taahhüdüne ve satışına

delalet etmek, bunları iktisab edenlere karşı aynı şahsi veya banka teminatı ile garanti vermek, hisse senetlerinin alıcılarına icabında asgari bir temettü sağlamak hususunda teminatta bulunmak ve taahhüde girmek bu hisse senedi ve tahvilleri iktisap edenler tarafından satışı takdirinde istirası taahhüdünde bulunmak suretiyle veya sair taahhütler yolu ile hissedarı veya ortağı bulunduğu şirketlere ait hisse senetlerinin ve tahvillerin sermaye piyasasında talip bulunmasını ve kıymetlenmesini ve böylece hususi sermaye piyasasının teessüsünü teşvik etmek ve sağlamak.

c) Her nevi inşaat taahhütleri ile resmi ve hususi şahıslara karşı taahhütler ve bircümle nafia işleri,

c) Hissedarı veya ortağı bulunduğu anonim ve limited şirketlerin yapacağı deruhte ettiği sinai tevşiler ve yatırımlarda veya ticari inkişafını sağlayacak safhalarda gerekli etüdüleri yapmak, yapılan etüdülerini murakabeden geçirmek ve rantabl olduğu ve memleket menfaatlerine uygun bulunduğu taktirde yatırım ve tevşilerin gerektirdiği sermaye ve finansman imkanlarını araştırmak ve bunları finanse etmek.

d) İnşaat makinaları ve nakil vasıtaları imalatı ve montajı,

d) Hissedarı bulunduğu anonim şirketlerce çıkartılacak tahvilleri satın almak elinde bulunan tahvilleri sermaye piyasasına satmak.

e) İthalatçılık, yerli ve ecnebi sinai ve ticari müesseseler mümessilliği, bunların ilgili depolama ve nakliye işleri,

e) Hissedarı ve ortağı bulunduğu anonim veya limited şirketlerin bankalardan ve finanse müesseselerinden istihsal edecekleri kredileri kefalet etmek, bu suretle giriştiği kefaletler mukabilinde lehine aynı veya şahsi teminat tesis eylemek.

f) Tamirhane kurmak ve işletmek,

f) Hissedarı ve ortağı bulunduğu şirketlerin istihsal ve işletme teşkilatını tanzim ve murakabe etmek, müsterek faaliyet sahalarında hizmette bulunmak, tevhi-

den verimli olan iç hizmetlerini kendi bünyesi içinde birleştirmek suretiyle ekonomik çalışmalarını sağlamak mali ve hukuki istişarelerini müşterek bir şekilde yürütmek.

g) Her nevi sınıai işler yapmak, müesseseler ve fabrikalar ve imalathaneler kurmak ve işletmek veya kurduğu tesisleri ahara icar etmek ve bu nevi işlerle meşgul hakiki ve hükmi şahıslarla iştirakler tesis etmek,

g) Bunların elleindeki ticari senetler mukabili finanslarını aramak ve finanse etmek, ihrac edecekleri tahviller karşılığı avans vermek,

h) Her nevi ticari emtea ithal ve ihracı ve bunların memleket dahilinde veya haricinde nakliyesini ifa etmek ve bunların memleket dahil ve haricinde alım satımları ile veya komisyonculuğu ile meşgul olmak,

h) Hissedarı ve ortağı bulunduğu şirketlerin finansman ihtiyaçlarını incelemek, teminatlı veya teminatsız finansmanda ve istikrazda bulunmak,

i) Şirketin maksat ve mevzuuna dahil işlerle meşgul ticari işletmeleri ve şirketleri satın almak, devir almak veya bunların hisse senetlerini iktisap etmek ve kanuni mevzuata uymak suretiyle bu nevi hakiki veya hükmi şahıslarla iştirak tesis eylemek.

i) Yabancı sermayenin celbi maksadıyla ve teşvike medar olmak üzere kendilerine her türlü emniyet tedbirlerini sağlayacak tessebbüs ve delaletle bulunmak, yabancı sermaye ile müştereken şirketler kurmak.

Yukarıda yazılı mevzular dışında herhangi bir muamelenin ifası şirket için faideli görüldüğü takdirde İdare Meclisinin teklifi üzerine umumi heyet tarafından karar ittihaz edilmesi ve tadil mahiyetinde olan bu kararın tasdik olunmasına mutavakkıftır.

EK-3

DEVA HOLDİNG A.Ş.

Ana sözleşmesinde yapılan bir değişiklikle holding haline getirilen DEVA Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ana sözleşmesinde de aşağıdaki şekilde bir değişiklik yapılmış ve eski konularına holdinge özgü konular eklenmiştir.

Eski Metin

Unvan:

Madde 3-Sirketin Unvanı:
DEVA(Doktorlar Ecza
ve Alet)Sanayi ve Ticaret
Anonim Sirketi'dir.

Maksat ve Mevzu:

Madde 4-Sirket, aşağıda yazılı maksat ve mevzularla istigal etmek üzere kurulmuştur:

a)Tıbbi, ispençiyari, kimyevi ve biyolojik olanlarda dahil olmak üzere bilumum müstahzarat, ilaç, eczacılık madde ve malzemeleri, tıbbi alat ve edevat, itriyat ve parfümeri maddeleri imal, ihzar, mübayaa, sanayi, ticareti;

b)a fıkrasındaki maddelerin ithal, ihraç ve mümessillikleri;

c)Yukarıdaki muameleler dışında, bilumum sınaî ve ticarî mevzularla meşgul olmak, sağlık tesisleri kurmak ve işletmek;

d)Her nevi gayrimenkul ve menkul mal ve emtia üzerinde her türlü ticarî muamele ve tasarruflarda bulunmak ve bunlar üzerinde kanunların bahsettiği haklar tesis etmek;

Yeni Metin

Unvan:

Madde 3-Sirketin Unvanı
DEVA HOLDİNG A.Ş.'dir.

Maksat ve Mevzu:

Madde 4-Sirket, aşağıda yazılı maksat ve mevzularla istigal etmek üzere kurulmuştur:

a)Her nevi ticarî, sınaî, ziraî, iktisadî ve malî maksatlarla kurulmuş veya kurulacak yerli ve yabancı şirketlerin sermayelerine ve veya idarelerine istisrak etmek;

b)Her nevi hisse senetleri ve tahviller ile sermaye paylarını satın almak ve satmak, mübadele etmek, devretmek ve bu kıymetler üzerinde rehin, ipotek ve diğer her türlü hukukî ve iktisadî bağlantılar ve işlemler yapmak;

c)Tıbbi, ispençiyari, kimyevi ve biyolojik olanlar da dahil olmak üzere bilumum müstahzarat ilaç, eczacılık madde ve malzemeleri, tıbbi alat ve edevat, itriyat ve parfümeri maddeleri imal, ihzar, mübayaa, sanayi, ticareti;

d)c fıkrasındaki maddelerin ithal, ihraç ve mümessillikleri;

e)Meyve ve sebze değerlendiril-

faaliyetler için faydalı bulunan her nevi iş ve ticari muamelelerde bulunmak;

f) Sahıslar, firmalar, şirketler, devlet, ahali idare ve bunlara bağlı teşekküller tarafından ihraç olunan hisse senetlerini, tahvilleri ve diğer menkulleri satın almak, bunların ihraçlarında iştirak taahhüdünde bulunmak, bunları satmak, mübadele olarak göstermek ve bunlar üzerinde her türlü muamelelerde bulunmak;

g) Yukarıda belirtilen mevzularda yerli ve yabancı sermayelerde tesriki mesai etmek ve bu mevzularda ihtira berati, alameti farika, lisans ve imtiyazlar, sinai resim ve modeller, telif hakları, ticaret ünvanları iktisap etmek, kullanmak, almak ve satmak, işletmek veya devretmek.

mesrubat sanayi ne bilumum ev ihtiyaç maddeleri sanayi ve ticareti;

f) Yukarıdaki muameleler dışında, bilumum sinai ve icari mevzularla meşgul olmak, sağlık tesisleri kurmak ve işletmek;

g) Şirketin maksat ve mevzuu ile ilgili her nevi gayrimenkul ile bilumum menkul mal ve emtia üzerinde her türlü ticari muamele ve tasarruflarda bulunmak ve bunlar üzerinde kanunların bahsettigi haklar tesis etmek;

h) Yukarıda zikredilen mevzularla ilgili ve murtabit veya bu faaliyetler için faydalı bulunan her nevi iş ve ticari muamelelerde bulunmak

ı) Yukarıda belirtilen mevzularda yerli ve yabancı sermayelerle tesriki mesai etmek ve bu mevzularda ihtira, berati, alameti fabrika, lisans ve imtiyazlar, sinai resim ve modeller, telif hakları, ticaret ünvanları iktisap etmek, kullanmak, almak ve satmak, işletmek veya devretmek.

ÖZGEÇMİŞ

Hakan AYDIN, 10.10.1972 tarihinde Ordu ili Kumru İlçesinde doğdu. 1978-1983 yılları arasında ilk öğrenimini Atatürk ilkokulunda tamamladıktan sonra 1983-1989 yılları arasında, orta öğrenimini Kumru Lisesi'nde tamamlamıştır. 1991 yılında Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümüne girdi ve bu bölümden 1995 yılında mezun oldu. Aynı yıl KTÜ-Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı'nda yüksek lisans öğrenimine başladı ve halen bu programın öğrencisidir.

AYDIN, bekar olup, İngilizce bilmektedir.

**İC. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**