

SERMAYE PİYASASI KURULU
DENETLEME DAİRESİ

SAYI: XIV-4/55-3

28.03.1999

KURUMSAL YÖNETİM

ARAŞTIRMA RAPORU
(Yeterlik Etüdü)

Kübra ŞEHİRLİ
Uzman Yardımcısı

YÖNETİCİ ÖZETİ

Anonim ortaklık; ortaklardan, sermaye piyasası müşterilerinden, ortaklıkla ticari münasebete girişen veya girişecek olan kişilerden, işçi ve memurlardan, vergi alacaklısı ve topluma daha iyi bir hayat sağlama yükümünü yüklenmiş devletten oluşan büyük bir sosyal topluluğu ilgilendirmektedir. Söz konusu topluluk anonim ortaklığın başarılı işleyişinden yararlanabildiği gibi, başarısızlığından ve kötü idaresinden de olumsuz yönde etkilenebilmekte ve zarar görebilmektedir. Kurumsal yönetim (Corporate Governance), anonim ortaklıkların idaresinde ve faaliyetlerinde kar elde etme ve pay sahiplerine dağıtma ana unsuru ve amacını taşıyan geleneksel yapılarının yanında, söz konusu topluluğun haklarını da gözeten bir anlayıştır.

Son yıllarda ortaklıkların yönetiminde yüksek profilli başarısızlık ve suistimallerin gözlemlenmesi ile gelişmekte olan ekonomiler ve gelişen piyasalarda yaşanan finansal kriz, bunların yanında, gelişmiş ekonomilerde özel sektörün artan rolü, ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine olan bağılıklarının artması ve ortaklıkların içinde buldukları yeni rekabet şartları kurumsal yönetimin öneminin artmasına neden olan gelişmelerdir.

Dünyada kurumsal yönetime yönelik iki temel sistem bulunmaktadır. Bunlardan birincisi hisse senedi kültürünün yoğun olarak gelişmiş olduğu Amerikan veya daha geniş tanımıyla Anglo-Sakson sistemi olarak bilinen sistem, diğeri ise esas olarak bankaların hakimiyetinde olan ve ortaklıkların gözetiminin bankalar tarafından yapıldığı Alman sistemi olarak da bilinen Kara Avrupası sistemidir. Söz konusu iki kurumsal yönetim sisteminin de kurumsallaşmanın sağlanması bakımından başarılı olduğu, ancak en etkin ve gelişmiş sermaye piyasalarının sadece Anglo-Sakson sistemine sahip olan Amerika Birleşik Devletleri ve İngiltere gibi devletlerde görüldüğü, bu durumun ise Anglo-Sakson hukuk sistemi ve Kara Avrupası hukuk sistemindeki farklılıklardan kaynaklandığı bir çok uzmanın hemfikir olduğu bir görüştür. Bunun yanında, gerekli hukuki alt yapının

oluşturulması kadar önemli olan diğer bir hususun da oluşturulan hukuk sisteminin etkinliği, diğer bir deyişle yasaların uygulanabilirliği olduğu, yasaların uygulanabilirliğinin ise milli gelir düzeyi ile paralel olarak arttığı belirtilmektedir. Ancak, bu gürüşlerin aksini savunan, diğer bir ifadeyle, söz konusu farklılıkların hukuk sistemlerinin farklılığından değil piyasaların yapılarındaki farklılıklardan ileri geldiğini savunan uzmanlar da bulunmaktadır.

Bu çalışma sonucunda kurumsal yönetim anlayışı çerçevesinde Türk mevzuatında öncelikle yapılması önerilen değişiklikler aşağıda yer almaktadır:

1) Halka açık anonim ortaklıklarda potansiyel çıkar çatışmalarına karşı bağımsız karar alma gücüne sahip yönetim kurulu üyelerinin bulunmasını sağlayacak düzenlemeler yapılmalıdır.

2) Sermaye Piyasası Kurulu'nun halka açık anonim ortaklıklara ilişkin olarak yetki alanının genişletilmesi gereklidir.

3) Halka açık anonim ortaklık pay sahiplerinin teknolojik olanaklardan yararlanarak oy kullanılabilmelerinin sağlanması amacıyla düzenlemelerin yapılması ve ortaklıkların da fiziki alt yapıyı hazırlanmaları için önlem alması gereklidir.

4) Yönetim kurullarının seçiminde birikimli oy kullanma sistemi uygulanarak, küçük pay sahiplerinin daha etkin olmaları ve kendilerini en iyi şekilde temsil edeceğine inandıkları yöneticileri seçebilmeleri sağlanmalıdır.

5) Halka açık anonim ortaklığın mali durumun bozulması halinde alacaklıların korunması için etkin bir sistemin oluşturulması gerekmektedir.

6) Halka açık anonim ortaklık denetçilerinin, TTK'da yer alan görevleri yerine getirebilmeleri ve yetkileri kullanabilmeleri amacıyla mesleki yeterliliğe sahip olmalarını sağlayacak düzenlemelere ihtiyaç vardır. Bunun yanı sıra, iç denetim faaliyetinin ortaklık dışı bağımsız profesyonel kişi veya kuruluşlar tarafından yürütülmesi de mümkündür.

7) Kurumsal yönetim anlayışının, genele yayılması için halka açık olmayan anonim ortaklıklara da belli sınırlar içinde uygulanması gerekmektedir.

İÇİNDEKİLER

| | |
|--|----|
| <u>GİRİŞ</u> | 8 |
| <u>I. BÖLÜM</u> | 11 |
| <u>KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI VE ÖNEMİ</u> | 11 |
| <u>A. Özel Sektörün Artan Rolü</u> | 12 |
| <u>B. Artan Uluslararası Ekonomik Bağımlılık</u> | 14 |
| <u>C. Ortaklıkların İçinde Buldukları Yeni Rekabet Şartları</u> | 15 |
| <u>II. BÖLÜM</u> | 16 |
| <u>KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI</u> | 16 |
| <u>KONUSUNDA YAPILAN ÇALIŞMALAR</u> | 16 |
| <u>III. BÖLÜM</u> | 21 |
| <u>TÜRK HUKUK SİSTEMİ VE KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI</u> | 21 |
| <u>A. Anonim Ortaklıklarda Denetleme</u> | 22 |
| <u>B. Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Durumu</u> | 26 |
| <u>1. Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tabi Tutulması</u> | 26 |
| <u>a) OECD'nin Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tabi Tutulması İlkesi</u> | 26 |
| <u>b) OECD'nin Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tabi Tutulması İlkesi Karşısında Türk Hukuku</u> | 27 |
| <u>2. Pay Sahiplerinin Hak ve Yükümlülükleri</u> | 31 |
| <u>a) OECD'nin Pay Sahiplerinin Hak ve Yükümlülükleri İlkesi</u> | 31 |
| <u>b) OECD'nin Pay Sahiplerinin Hak ve Yükümlülükleri İlkesi Karşısında Türk Hukuku</u> | 31 |
| <u>C. Diğer Menfaat Sahiplerinin Haklarının Korunması</u> | 40 |
| <u>1. OECD'nin Diğer Menfaat Sahiplerinin Haklarının Korunması İlkesi</u> | 40 |
| <u>2. OECD'nin Diğer Menfaat Sahiplerinin Haklarının Korunması İlkesi Karşısında Türk Hukuku</u> | 40 |
| <u>D. Kamunun Aydınlatılması</u> | 42 |
| <u>1. OECD'nin Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık İlkesi İlkesi</u> | 42 |
| <u>2. OECD'nin Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık İlkesi Karşısında Türk Hukuku</u> | 43 |

| | |
|---|----|
| <u>E. Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları</u> | 44 |
| <u>1. OECD'nin Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları İlkesi</u> | 44 |
| <u>2. OECD'nin Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları İlkesi Karşısında Türk</u> | |
| <u>Hukuku</u> | 45 |
| <u>SONUÇ</u> | 51 |
| <u>KAYNAKÇA</u> | 56 |

KISALTMALAR

| | |
|-------|--|
| ABD | Amerika Birleşik Devletleri |
| BK | Türk Borçlar Kanunu |
| Borsa | İstanbul Menkul Kıymetler Borsası |
| GMYO | Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı |
| IOSCO | International Organization of Securities Commissions |
| İİK | İcra İflas Kanunu |
| OECD | Organization for Economic Co-operation and Development |
| SPKn | Sermaye Piyasası Kanunu |
| SPKı | Sermaye Piyasası Kurulu |
| TTK | Türk Ticaret Kanunu |

GİRİŞ

Anonim ortaklık, pay sahiplerinden, sermaye piyasası yatırımcılarından, ortaklıklarla ticari münasebete girişen veya girişecek olan kimselerden, işçi ve memurlardan, vergi alacaklısı ve topluma daha iyi bir hayat sağlama yükümünü yüklenmiş devletten oluşan büyük bir sosyal topluluğu ilgilendirmektedir. Bu topluluk, anonim ortaklıkların başarılı işleyişinden yararlanabildiği gibi, başarısızlığından ve kötü idaresinden de olumsuz yönde etkilenebilmekte ve zarar görebilmektedir. Kurumsal yönetim (Corporate Governance) anlayışı, anonim ortaklıkların idaresinde ve faaliyetlerinde kar elde etme ve pay sahiplerine dağıtma ana unsuru ve amacını taşıyan geleneksel yapılarının yanında, pay sahipleri dahil tüm menfaat sahiplerinin haklarının korumasını ve bu çerçevede söz konusu menfaat grupları arasındaki ilişkilerin kurallarının düzenlenmesini hedefleyen bir kavramdır.

Kurumsal yönetim anlayışı bir yandan ortaklıkların çeşitli çıkar sahiplerinin menfaatlerinin korunması, bir yandan da şeffaflığın artırılarak makro ekonomik politikaların mikro ekonomik politikalarla desteklenmesi ve uluslararası rekabette paralellikler sağlanması noktasından hareket etmektedir. Özel sektör tarafından uygulanması beklenen kurumsal yönetim anlayışının benimsenmesi için ise etkin, değişen şartlara uyum sağlayabilen ve güvenilir düzenleyici ve hukuki ortamın sağlanması devletin ve diğer düzenleyicilerin sorumluluğudur.

Dünyada kurumsal yönetime yönelik iki temel sistem bulunmaktadır. Bunlardan birincisi hisse senedi kültürünün yoğun olarak gelişmiş olduğu Amerikan veya daha geniş tanımıyla Anglo-Sakson sistemi olarak bilinen sistem, diğeri ise esas olarak bankaların hakimiyetinde olan ve ortaklıkların gözetiminin bankalar tarafından yapıldığı Alman sistemi olarak da bilinen Kıta Avrupası sistemidir. Söz konusu iki kurumsal yönetim sisteminin de kurumsallaşmanın sağlanması bakımından başarılı olduğu, ancak en etkin ve

gelişmiş sermaye piyasalarının sadece Anglo-Sakson sistemine sahip olan Amerika Birleşik Devletleri ve İngiltere gibi devletlerde görüldüğü, bu durumun ise Anglo Sakson hukuk sistemi ve Kara Avrupası hukuk sistemindeki farklılıklardan kaynaklandığı bir çok uzmanın hemfikir olduğu bir görüştür. Bunun yanında bu fikrin aksini savunan, diğer bir ifadeyle, söz konusu farklılıkların hukuk sistemlerinden değil piyasaların yapılarındaki farklılıklardan ileri geldiğini savunan uzmanlar da bulunmaktadır.

Bu çalışmada, kurumsal yönetim kavramı ve önemi üzerinde durularak, Türkiye'nin hukuk sistemi, kurumsal yönetim anlayışı ile kurumsallaşmanın gelişebilmesi için Türkiye'de düzenleyici ve hukuki yapı ile kurumsal yönetim şekillerinde düzenleme yapılması gerekip gerekmediği, gerekli ise yapılabilecek düzenlemeler ve değişiklikler tartışılmaktadır.

Birinci bölümde, kurumsal yönetim anlayışı ve önemi üzerinde durulmuştur.

İkinci bölümde, kurumsal yönetim konusunda yapılan çalışmalar yer almaktadır. Bir ülkede etkin ve gelişmiş sermaye piyasalarının oluşup oluşmamasının o ülkedeki hukuk sistemlerine bağlı olduğunu savunan bir çalışma ve bu fikrin aksini savunan, diğer bir ifadeyle söz konusu farklılıkların hukuk sistemlerinden değil piyasaların yapılarındaki farklılıklardan ileri geldiğini savunan diğer bir çalışma açıklanmıştır.

Üçüncü bölümde, Türk hukuk sisteminde kurumsal yönetim olgusu anonim ortaklıklara ilişkin hükümler kapsamında incelenmiştir. Söz konusu inceleme; anonim ortaklıklarda denetim sistemi, anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin durumu, diğer menfaat sahipleri olan alacaklılar ve işçilerin haklarının korunması, kamunun aydınlatılması ve yönetim kurulunun görev ve sorumlulukları olmak üzere beş başlık altında yapılmıştır. Anonim ortaklıklarda denetim sistemi dışındaki konu başlıkları, OECD tarafından belirlenen ilkeler kapsamında değerlendirilerek her konuya ilişkin Türk mevzuatında yapılmasının uygun bulunduğu değişiklikler önerilmiştir.

Sonuç bölümünde, yapılan çalışma özetlenerek Türk mevzuatında yapılmasının uygun bulunduğu değişiklikler sıralanmıştır.

I. BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI VE ÖNEMİ

Kurumsal yönetim anlayışı yeni oluşmuş bir kavram olmayıp, sıkça dile getirilmeğe başlanmadan önce de gerek politika üretenlerin gerekse de uygulayıcıların ilgilendiği bir konu olmuştur. Kurumsal yönetim, anonim ortaklıkların idaresinde ve faaliyetlerinde kar elde etme ve pay sahiplerine dağıtma ana unsuru ve amacını taşıyan geleneksel yapılarının yanında, gerek hissedarların gerekse yöneticilerin çıkarlarını gözeten, aynı zamanda diğer çıkar sahiplerinin haklarının - ortaklık çalışanları, müşteriler, alacaklılar, fon sağlayıcılar ve devlet - da önemsendiği bir anlayıştır (Millstein ve Başk. 1998:27). Ortaklığın menfaat sahiplerinin temel hak ve sorumlulukları, sermaye piyasalarına yönelik düzenlemeler, ortaklıklar hukuku, borçlar hukuku ve icra ve iflas hukuku ile belirlenmekte ve korunmaktadır.

Gerek kamunun aydınlatılması ve muhasebe alanındaki gelişmeler gerekse ortaklıkların ve yatırımcıların çabaları ile kurumsal yönetim konusunda olumlu adımlar atılmışsa da, son yıllarda gözlemlenen asıl gelişim süreci bu konunun hukukçuların, düzenleyici otoritelerin, finans uzmanlarının ilgilendikleri bir konu olmaktan çıkıp her gün gazete sayfalarında yer alan, üniversitelerde ders olarak okutulan, toplumun her kesiminin ilgilendiği bir konu haline gelmesi ile olmuştur. O halde üzerinde durulması gereken husus neden kurumsal yönetimin bu kadar önem verilip sıkça tartışılan bir konu haline geldiğidir (Shelton 1998:1).

Shelton (1998:2) tarafından bu konuya açıklık getirilmiştir. Söz konusu çalışmaya göre nedenlerden biri ortaklıkların yönetiminde gözlemlenen yüksek profilli başarısızlık ve suistimlerdir. Çok daha güncel olan ve kurumsal yönetim konusunu baş sayfalara taşıyan diğer neden ise, gelişmekte olan ekonomiler ve gelişen piyasalarda yaşanan finansal krizdir. Bunun yanında Emerging Markets Committee Rapor'unda (1998:26) da belirtildiği gibi, kurumsal yönetim anlayışının gelişmemesi ve iyi işlememesi, küçük ortakların zamanında yeterli ve doğru bilgiye ulaşamamaları ve dolandırılmaları krizde

ciddi boyutlarda etkin olmuştur. Ayrıca, özellikle küçük ortakların kriz ortamlarında daha fazla zarar görmeleri daha sonraki aşamalarda bunların sermaye piyasalarına yatırım yapmalarını da engellemektedir.

Ne kadar önemli olursa olsun, bu etkenler tek başlarına kurumsal yönetimin bu derece dikkat çekmesini, ses getirmesini ve geniş bir tabana yayılmasını açıklayamamaktadır. Kurumsal yönetim kapsamında ilgilenilen meseleler hakkında son dönemlerde oluşmuş bu ilginin sebebi, gelişmiş ya da modern ekonomiler olarak tabir edilen ülkelerin ekonomilerinde yaşanan, son derece önemli, temel gelişmeler ile dolaylı olarak bağlantılıdır. Bu gelişmeler “yönetim” sorularının temel yapısını değiştirmemekle birlikte, kurumsal yönetim meselesini çok farklı alanlara taşıyarak, modern ekonomilerde ve toplumun tamamında çok daha önemli olmasını sağlamışlardır. Bu çerçevede, modern ekonomilerde kurumsal yönetimin öneminin artmasına neden olan gelişmeler, özel sektörün artan rolü, ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine olan bağılıklarının artması ve ortaklıkların içinde buldukları yeni rekabet şartları olarak sıralanabilmektedir.

A. Özel Sektörün Artan Rolü

Tüzel kişilik ve sınırlı sorumluluk ilkelerinin sağladığı imkanlarla anonim ortaklıklar ilk ortaya çıktıklarından itibaren ekonomik ve sosyal hayatı etkileyen, büyük imkanlar yaratan, büyük başarılar yanında aynı derece büyük skandal ve yıkıntılara da yol açan kuruluşlar olmuşlardır (Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu) 1995:209).

Anonim ortaklıkların bu sistem içindeki görev ve işlevleri aşağıdaki gibi özetlenebilir. İlk önce, anonim ortaklıklar kendi başlarına ataletle mahkum ve üretime elverişli olmayan küçük tasarrufları toplayarak büyük sermayelerin oluşması ve bunların üretim alanlarına aktarılmasında elverişli müesseselerdir (İmregün 1989:1). Küçük sermayeyi bir araya toplama ve toplum ekonomisi emrine verme işini, anonim ortaklıklar kuruluşlarında yapabildikleri gibi, kuruluşlarından sonra da pay satışları ve sermaye piyasası yolu ile de yapabilirler (Domaniç1988:122). Böylece kişisel sermayelerle

girişilemeyecek büyük girişimler anonim ortaklıklar aracılığıyla kolayca gerçekleştirilebilir. İkinci olarak, serbest rekabete dayanan ekonomi düzeninde, büyük sermayeli girişimler, üretim giderlerini düşürmek suretiyle piyasaya benzerlerine oranla daha ucuz ve daha iyi nitelikte emtia arz etmeye ve böylece sürümünü artırmaya gayret ederek, sonuçta tüketicilere de yararlı olurlar, onların çıkarlarına da hizmet ederler. Üçüncü olarak, büyük sermayeli ortaklıklar yurdun doğal kaynaklarını daha kolaylıkla işleyebilir, bunları değerlendirebilir, yeni iş alanları açarak gerek kişisel, gerekse ulusal gelirin yükselmesine yol açarlar. Son olarak anonim ortaklıklar, büyük girişimlerin küçük tasarruf sahiplerinin kaynaklarıyla oluşmasını sağladığından, kazancın da sadece sınırlı bir grup tarafından değil, geniş halk kitleleri tarafından paylaşılmasını mümkün kılar (İmregün 1989:2).

Ortaklıklar ekonomik aktivite içerisinde önemi gittikçe artan ve dünyanın refahını yaratan ve artıran lokomotifler konumundadırlar. Ortaklıkların iş imkanları yaratmaları, gelir sağlamaları ve vergi vermeleri, mal ve hizmet piyasaları oluşturmaları beklenir. Toplum özel kuruluşlara kendisi adına tasarruflarını değerlendirmesi, yatırım yapması ve emekli maaşını güvence altına alması konularında da güvenmektedir. Dünya çapında bu eğilimin en etkili yansıması doğu bloku ülkelerinin piyasa ekonomisine dönüşümleridir. Ancak özel sektörün global ekonomik büyümenin temel unsuru olmasında, on yılı aşkın süredir bir çok ülkede uygulanan özelleştirme programları, gelişen rekabet politikası ve sermaye piyasasının liberalizasyonu çalışmalarının etkisi olduğu da bilinmektedir.

Başarılı bir kurumsal yönetim anlayışı özel sektörü, dolayısıyla ortaklıkların performansını etkiler ve bunların sonucunda da iktisadi kalkınmayı sağlar (Stone, Hurley, Khemani 1998:2). Tüm dünyada özel sektöre güvenin artmasıyla birlikte kurumsal yönetimin kalitesi hususu kanunlara uygunluğunun ve kamu güveninin oluşturulması ve tutunması açısından giderek daha önemli hale gelmektedir. Başarılı kurumsal yönetim uygulamaları sadece kaynakların boşa harcanmamasını sağlayan iyi bir muhafız olarak değil, aynı zamanda bir çok ülkede talep edilen finansal şeffaflığın, ortaklıkların kontrol edilebilirliğinin ve yatırımcıların korunmasının da garantisi olarak

görülmektedir. (Shelton 1998:2) Bu nedenle gerek kamu sektörü gerekse özel sektör, yatırımcıların güvenini koruyabilmek amacıyla daha yüksek kamuyu aydınlatma standartları kadar başarılı kurumsal yönetim anlayışının şartlarını da oluşturmak ve geliştirmek durumundadır. Şeffaflığın ve kontrol edilebilirliğin geliştirilmesi, hükümet ve düzenleyici otoriteler ile kamuya ait diğer ortaklıkların kilit noktadaki yöneticilerinden, özel sektör yönetim kurulu üyelerine, denetçilerine, finansal kurumlardaki üst düzey yöneticiler ve idareye kadar ekonominin her kesimini ilgilendirdiğinden, bu uğraş içindeki en can alıcı noktalardır. Bu sürecin hükümetlerin ve finans otoritelerinin denetiminde sürdürülmesi gerekmektedir (Emerging Markets Committee Report 1998:72).

B. Artan Uluslararası Ekonomik Bağımlılık

Modern ekonomiler açısından ikinci önemli gelişme, finans sektörü de dahil olmak üzere, her alanda ülkelerin ekonomik olarak birbirlerine olan bağımlılık düzeylerindeki artıştır. Günümüzde yatırımcılar hisse senedi yatırımı yaparken sadece kendi ülkelerinin ortaklıkları ile sınırlı kalmamakta, yerkürenin her köşesindeki yatırım araçları ile ilgilenmektedirler. Bu durumun gelişen piyasalara etkisi ise, verimliliğin, yatırımların, gelirin ve ihracatın artması ile finans piyasalarının derinleşmesi, gelişen piyasalara uluslararası sermaye akışının hızlanması olmaktadır. Diğer taraftan artan uluslararası ekonomik bağımlılık gelişmekte olan piyasaların uluslararası fon kaynakları ve portföy yatırımları ile piyasalardaki dalgalanmalara karşı hassaslaşmasına sebep olmaktadır (Stone, Hurley, Khemani 1998:3). Dolayısıyla ortaklıklar, uzun vadeli ve yatırımının karşılığını almak konusunda sabırlı olan sermayeyi kendilerine çekebilmek için güvenilir ve genel kabul görmüş kurumsal yönetim düzenlemeleri yapmak durumundadırlar. Ayrıca yatırımcılar denizaşırı ülke ortaklıklarına uzun vadeli yatırım yapabilmek için güven unsurunu ön planda tutmakta, yatırım yapmadan önce “oyunun kuralları”nı anlamak istemektedir. Tüm dünyada yatırım yapmak için aranan güveni, başarılı kurumsal yönetim sistemi oluşturulmasına ve oluşturulan kurumsal yönetim sisteminin korunmasına yönelik temel prensiplerin belirlendiği uluslararası bir anlaşma

sağlayabilir. Sonuç olarak, ülke ekonomilerin birbiri ile böylesine bağlı olduğu bir dünyada kurumsal yönetim anlayışı, ortaklıklar ve ülkelerin ihtiyaç duydukları uluslararası sermayeye ulaşmalarını ve dünya bazında kaynakların etkin kullanılmasını sağlamaktadır. (Shelton 1998:2)

C. Ortaklıkların İçinde Buldukları Yeni Rekabet Şartları

Bugünün ortaklıkları geleneksel yapıdan uzaklaşarak, hızlı büyüyen ve yüksek başarı düzeyini yakalayan, yatırımcıların ilgisini çekebilen patent, marka, stratejik ittifak gibi maddi olmayan duran varlıklara bağlı olarak faaliyette bulunan teşebbüsler halini almışlardır. Aynı zamanda işçiler, iş ortakları ve diğer iştirakçiler ile çok daha esnek sözleşmeler ile çalışmaktadırlar. Söz konusu esnekliğe ve çoğulculuğa olan ihtiyaç, kurumsal yönetimin genel kabul görmüş standartları ile çelişmemektedir. Üretim metodlarının ve organizasyon yapısının sürekli değişim halinde olması nedeniyle, ortaklıklar kurumsal yönetim olgusu çerçevesinde başarı unsuru ve amacına yönelmek durumundadırlar. Ancak, yapıları ve özellikleri itibarıyla kurumsal yönetim anlamında gereken çabayı göstermek konusunda istekli olmayabilirler. Örneğin; kurumsal yönetim anlayışı içinde ortaklıklar ticari anlamda önem taşıyan, yatırımcıların ortaklığın gerçek değerini tespit edebilmeleri açısından önemli bir haber hakkında kamuya açıklama yapmak istemedikleri halde yapmak zorunda kalabilirler (Shelton 1998:3).

II. BÖLÜM

KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI

KONUSUNDA YAPILAN ÇALIŞMALAR

Çalışmanın bu bölümünde kurumsal yönetim anlayışı konusunda yapılan çalışmalara yer verilmektedir. (La Porta ve Başk. 1996:4)'da ticaret hukukunun İngiliz kaynaklı genel hukuk (common law) ve medeni hukuk olmak üzere iki gelenekten kaynaklandığı, medeni hukukun Roma hukukundan geliştirildiği ve adalet ile ahlak prensiplerine dayanan ticaret kanunları ile yasalaşmış olduğu, İngiliz kaynaklı hukukun ise (Amerika Birleşik Devletleri ve İngiltere'de uygulanmaktadır.) “hakimlerin çözüme kavuşturduğu özellikli davaların sonucu”nda olduğu belirtilmektedir. Ayrıca medeni hukuk sisteminin de kendi içinde üçe ayrılmakta olduğu, bu sistemlerin Fransız, Alman ve İskandinav sistemi olarak adlandırılmasının uygun olduğu ifade edilmektedir. Hukuk sistemleri dört ana grupta toplanmış ve ticaret hukuku, sermaye piyasası düzenlemeleri ve icra iflas hukuku gibi düzenlemeleri a) Ortaklıkların iç ilişkisi olanlar (pay sahipleri ve yöneticiler), b) Ortaklıkların dış ilişkisi olanlar (alacaklılar) olmak üzere iki açıdan incelenmektedir.

Bu çalışmada pay sahiplerinin hakları birinci inceleme noktasını oluşturmaktadır. Pay sahipleri haklarını ne kadar kolay ve etkin kullanabiliyorlarsa haklarını korumalarının o kadar kolay olacağı düşüncesinden hareketle çeşitli göstergeler tespit edilmiştir. İlk gösterge her paya eşit oy verilmesidir. “Paylar arası eşitlik” diye nitelendirilebilecek olan bir pay-bir oy (one share-one vote) ilkesinin tam anlamı ile uygulanması, anonim ortaklıklarda bütün payların, maliklerine sağladıkları haklar ve yükledikleri borçlar açısından, birbirinin aynı olması sonucunu doğurur. Bunun doğal sonucu da, maliklerine diğer paylara oranla farklı ve ek haklar sağlayan payların varlığı kabul edilemez. (İmregün 1989:332) Söz konusu ilke bu çalışmada incelenen 49 ülkenin yalnızca 11’inde bulunmaktadır

Oy haklarının kullanımının kolaylığı da önemli olan diğer bir göstergedir. Ülkelerin büyük bir kısmında pay sahibi oy hakkını kullanabilmek için genel kurul toplantılarına kendisi katılmakta ya da temsilci göndermek zorunda kalmaktadır. Bu konu çerçevesinde, vekaleten oy kullanma, posta yoluyla oy kullanma, saklama kuruluşları aracılığıyla oy kullanma hakları incelenmiştir. Örnek olarak seçilen 49 ülkenin 10 tanesinde posta yoluyla oy kullanımının mümkün olduğu tespit edilmiştir. Yönetim kurullarının seçiminde birikimli oy kullanma hakkı olduğu takdirde küçük hissedarlar daha etkili olabilecekler ve kendilerini en iyi şekilde temsil edeceğine inandıkları yöneticileri seçebileceklerdir. Örnek ülkelerin sadece %16'sında birikimli oy kullanma hakkı vardır. Bir başka gösterge, azlıkların korunması ve olağanüstü genel kurul toplanabilmesi için gerekli oy yüzdesidir. Bu oran ne kadar düşük ise o ülkenin kurumsal yönetim konusunda o kadar etkin olduğu kabul edilmektedir. Bu oran Amerika Birleşik Devletleri'nde %1 iken Türkiye'de %10, Meksika'da %33'tür. Diğer bir gösterge, kar payı dağıtılmasının zorunlu olup olmadığıdır. Muhasebe sistemine bağlı olarak kazancın farklı tutarlarda tespit edilmesi mümkün olması nedeniyle sağlıklı bir gösterge olmayan zorunlu kar payı dağıtımına diğer hakların yatırımcıları yatırım yapmaya teşvik edemediği sistemlerde ihtiyaç duyulabilir. Bu konu ile ilgili son gösterge ise, hissedarların belirli bir işlem yapmak için ortaklığın yöneticilerini yasal olarak zorlama imkanlarının bulunup bulunmaması olarak ifade edilmektedir. Çağrıda bulunma yükümlülüğü, birleşme ve devralmalarda küçük hissedarların paylarının satın alınması yükümlülüğü gibi yükümlülükler de bu konu kapsamındadır. Söz konusu göstergeler baz alınarak yapılan değerlendirmede pay sahiplerini en fazla koruyan ülkelerin başta Amerika Birleşik Devletleri başta olmak üzere İngiliz kaynaklı hukuk sisteminin geçerli olduğu ülkeler olduğu tespit edilmiştir.

İkinci inceleme noktası olarak geçen alacaklıların hakları içinde en temel alacak hakkı, alacaklının borcunu ödemediği takdirde düşmesi halinde teminatını belirli yasal prosedürleri izleyerek likidite ederek alacağını tahsil edebilmesidir. Bu çalışmada alacaklıların hakları bakımından, ülkeler arasında hukuk sistemleri arasındaki farklılıklardan kaynaklanan farkların yanında aynı hukuk sistemindeki ülkeler arasında da farklılıklar olduğu tespit edilmiştir. Üçüncü inceleme noktası gerekli hukuki alt yapının

oluşturulması kadar önemli bir husus olan, oluşturulan hukuki alt yapının, diğer bir ifadeyle yasaların uygulanabilirliğidir. Adalet sisteminin etkinliği, hukukun egemenliği, kamulaştırma riski, hükümetlerin sözleşmelere uyma olasılığı gibi kriterler kullanılarak yasaların uygulanabilirliği ölçülmeye çalışılmıştır.

Yukarıda bahsedilen kanun maddeleri hangi ülkelerin düzenlemelerinde yer alıyor ise ve söz konusu kanunlar uygulanabiliyor ise o ülkelerde kurumsal yönetim konusunda etkinliğin sağlandığı, aksi halde sağlanamadığı kabul edilmektedir. 49 ülkenin hukuk sistemleri incelenerek yapılan çalışmada esas itibariyle Fransız hukuk sisteminin yatırımcıyı koruma konusunda en zayıf, İngiliz kaynaklı hukukun ise en güçlü sistem olduğu, Alman ve İskandinav sistemlerinin ise bu iki uç arasında bulunduğu sonuçlarına ulaşılmıştır. Ayrıca, yatırımcının korunması amacıyla oluşturulan yasalar zayıf olsa da etkin ve yaptırım gücü yüksek bir hukuk sistemi ile yasaların yetersizliğinden kaynaklanan sorunların ortadan kaldırılabilir olması, zengin ülkelerde hukukun yaptırım gücü kalitesinin diğer ülkelere göre daha yüksek olması da diğer sonuçlardır. Başka bir sonuç ise pay sahiplerinin haklarının korunmasının sistematik olarak kişi başına gelir düzeyi ile ilgili olmadığı, ancak adalet sisteminin etkinliğinin ve yasaların egemenliğinin gelir düzeyi arttıkça önemli ölçüde yükseldiğidir. (La Porta ve Başk. 1997:19)'de ise, hukuk sistemleri ayırımı esas alınarak hukuk sistemlerinin sermaye piyasalarının üzerindeki etkisi test edilmiştir. 1996 yılında yaptıkları çalışmada tespit edilen hususlar ile birlikte; yatırımcıyı koruma konusunda en zayıf hukuk sistemine sahip olan ülkelerin en az gelişmiş sermaye piyasalarına sahip olduğu, yatırımcıyı en fazla koruyan sistemlerin ise en gelişmiş sermaye piyasalarına sahip olduğu tespit edilmiştir.

(La Porta ve Başk. 1997)'nin sermaye piyasalarının etkinliği ve gelişmişliğinin hukuk sistemlerine bağlı olduğu yönündeki tespitlerinin aksine görüşler (Easterbrook, 1996)'da yer almaktadır. Bu çalışmaya göre kurumsal yönetim gözlemlenen uluslararası farklılıklar hukuk sistemlerinin farklılığından değil, piyasaların farklılığından ileri gelmektedir. Bir ülkenin sermaye piyasaları ve menkul kıymet borsalarının güçlülüğü o ülkenin ortaklıklar hukukunu belirlemektedir. Bu görüşü desteklemek amacıyla ülke

uygulamalarındaki farklılıklardan yararlanılmaktadır. Easterbrook (1996: 27) tarafından belirtildiği gibi, hukukun kurumsal yönetim anlayışına olan etkisi ABD’de Almanya ve Japonya’ya oranla çok daha azdır. ABD’nin ortaklık hukuku “yetki veren” bir yapıdadır. Diğer bir ifadeyle, ortaklıkların yönetim, organizasyon, finansman yöntemlerini büyük ölçüde kendilerince saptama özgürlükleri vardır. Avrupa ve Japonya ise daha çok “yöneten” durumundadır. Kişilerin, farklı işler yapmak isteseler dahi, uymakla yükümlü oldukları kurallar mevcuttur. ABD’de hukuk zamanla kazanılmış, adetlerin kural haline dönüşmesiyle oluşmuştur. Örneğin ortaklıklar hisse senedi ihracı yaparken kamuya açıklama yapmak zorundadırlar, ancak ihraç edilen hisse senetleri insanların hayal edebileceği her türlü maddi hakkı taşıyabilirler, yatırımcıların ödemek isteyeceği her hangi bir fiyattan satılabilirler. Yöneticilerin yapılan anlaşmalara uygun olarak hareket ediyor olmaları ”sözüne güvenilir, sözünü tutan kişi” olarak kabul edilmelerini sağlamaktadır. Yöneticiler kendilerine ikramiye çeki yazabilir, ancak aynı tutarı yetkisi dışında kullanılırsa bu faaliyet hırsızlık sayılmaktadır.

ABD’nin yetki verici kurumsal yönetim yapısının aksine Avrupa Topluluğu ve üye ülkelerinde Kara Avrupa hukuku kuralları işlemektedir. Amerika Birleşik Devletleri’nde iki kişi birinin emeği diğerinin sermayesi ile iştirak ettiği bir ortaklığı eşit paya sahip olarak kurabilir. Ancak Avrupa Topluluğu’nda hizmet üretmek için verilen söz karşılığında hisse senedi ihraç etmek yasaklanmıştır. ABD’de yatırımcıların ortaklığa yetki vermeleri halinde rüçhan haklarının kısıtlanarak yeni ihraçlar yapılması mümkün iken Avrupa Topluluğu’nun İkinci Direktifine göre mümkün değildir. Diğer bir deyişle rüçhan hakkı Avrupa Topluluğu’nda kanunla, ABD’de sözleşme ile verilmiştir. ABD’de sözleşmelerin uygulanması, sözlerin tutulması konularında mahkemelerin rolü kanunlardan daha fazladır. ABD’de hisse senedi yatırımcılarının kar payı talep etme hakları olmadığı gibi ortaklık hiç bir zaman kar payı dağıtmayabilir. Dağıtılmayan karı elde edebilmek amacıyla ortaklığın tasfiyesi de talep edilemez. Avrupa Topluluğu’nun Dördüncü Direktifine göre ise, ileride dağıtılacak olan kar paylarının ilan edilmesi ve bu açıklamaların da muhafaza edilmesi gereklidir. Zorunlu tasfiye de mümkündür. Avrupa Topluluğu’ndaki gibi tedbirler piyasaları da etkilemekte, bu nedenle piyasalar daha az etkin, buna bağlı olarak da daha az likit olmaktadır. Kuralları yatırımcılar ve yöneticiler

sözleşme ile belirlerler. Hakimler kimin kazanıp kimin kaybedeceği kaygısı taşımaksızın doğal hakemlik yaparlar. (Easterbrook, 1996:29)’a göre, “sermaye piyasaları etkin olduğunda, değerlendirme prosesi daha iyi çalışır, daha az etkin olduğunda ise boşluğu kanunlar veya belki de bankaların değerlendirme proseleri doldurur. Bu sebeple daha az gelişmiş sermaye piyasaları olan ülkelerde bankaların rolleri çok daha fazladır. Dolayısıyla yatırımcıların haklarına ilişkin düzenlemeler ekonomik ortamı belirlemekten ziyade bu ortama göre belirlenir”.

Özetlemek gerekirse, (Easterbrook, 1996)’da belirtildiği üzere, kurumsal yönetim anlayışında gözlemlenen uluslararası farklılıklar hukuk sistemlerinin farklılığından değil, piyasaların farklılığından ileri gelmektedir. Bir ülkenin sermaye piyasalarının ve menkul kıymet borsalarının gücü o ülkenin ortaklıklar hukukunu belirler. Hukuk bu sürecin verisi değil üründür. Finansal piyasaların etkinliği arttığında ve ülkeler ortaklık hukuklarını “yöneten” yapıdan “yetki veren” bir yapıya geçirme konusunda rekabet eder hale geldiğinde hukuk kuralları azalacak ve aynı anda yatırımcıların daha iyi korunması sağlanacaktır.

Kurumsal yönetim anlayışı ile ilgili olarak diğer bir çalışma OECD tarafından yapılmaktadır. Kurumsal yönetim anlayışının sermaye piyasası hukuku, ortaklıklar hukuku, icra ve iflas hukuku, borçlar hukuku ile belirlenmesi noktasından hareket ederek, en başarılı kurumsal yönetim uygulamaları tespit edilmeye çalışılmaktadır. Bu çerçevede, Pay Sahiplerinin Hakları ve Yükümlülükleri, Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tabi Tutulması, İşletme Yönetiminde Menfaat Sahiplerinin Rolü, Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık ile Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları olmak üzere beş kurumsal yönetim ilkesi oluşturulmuştur.

III. BÖLÜM

TÜRK HUKUK SİSTEMİ VE KURUMSAL YÖNETİM ANLAYIŞI

Kara Avrupası hukukunun etkisinde hazırlanmış Türk hukuk sisteminde 1926 yılında İsviçre Medeni Kanunu ve Borçlar Kanunu iktibas edilirken aynı zamanda yürürlüğe girmek üzere Ticaret Kanunu da hazırlanmıştır. Eski Ticaret Kanunu olarak tanımlanabilen söz konusu Ticaret Kanunu'nda genel hükümlerin İtalyan Ticaret Kanunundan belirli ortaklık tiplerine ait olanların ise, başta Alman ve Fransız olmak üzere çeşitli kanunlardan alınmış olması muhtemeldir (Poroy (Tekinalp/Çamoğlu) 1995:11). Yürürlükteki Türk hukuk sisteminde geniş anlamda şirketin tanımı Borçlar Kanunu madde 520'de¹ yapılmıştır. Söz konusu tarifte yer alan müşterek gaye unsurunu “kar elde etmek ve ortaklar arasında paylaşmak” anlamında yorumlamak mümkündür. Ortaklıklarda iktisadi faaliyetlerde kar elde etmek ve ortaklarına dağıtmak ana unsuru ve amacı Türk Mevzuatında (TTK, SPK, BK'nun ilgili maddeleri) çeşitli hükümlerle açıklanmış ve garanti altına alınmıştır.

Türk hukuk sisteminde ortaklıkları gerek ortaklık türleri gerekse düzenleyici hükümler bakımından üç gruba ayırmak mümkündür (Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu 1995:11):

a) Borçlar Hukukunda (m. 520-541) düzenlenmiş olan *adi ortaklıklar*,

b) Ticaret Kanununda düzenlenmiş olan *ticaret ortaklıkları* (m.136-556) (Bunlara aynı Kanunla düzenlenmiş olan deniz ticareti ile ilgili donatma iştiraki (M.m. 951-970) ve yapı ortaklığı (m.971) katılabilir. Ticaret Ortaklıkları ise, kollektif, komandit-adi ve sermayesi paylara bölünmüş-, anonim, limited ve kooperatif olma üzere beş tiptir.),

c) *Özel kanunlarda düzenlenen ortaklıklar* ki, bunlar bankalar, sigorta ortaklıkları gibi faaliyet dalı itibariyle düzenlenmiş olabilecekleri gibi, iktisadi devlet teşekkülleri veya T.C. Merkez Bankası, Ereğli Demir Çelik Fabrikası A.Ş. gibi kendilerine özgü kanunlara da tabi bulunabilirler.

¹BK m.520 “Ortaklık bir akiddir ki onunla iki veya daha ziyade kimseler sayılarını ve mallarını müşterek bir gayeye erişmek için birleştirmeyi iltizam ederler.”

A. Anonim Ortaklıklarda Denetleme

Kaynak İsviçre Borçlar Kanunu'nun 620'nci maddesine uygun olarak, ticaret ortaklıklarının bir türü olan ve kurumsal yönetim olgusunun merkezinde yer alan anonim ortaklığın tanımı Türk Ticaret Kanunu'nun 269'uncu maddesinde "Anonim ortaklık, bir ünvana sahip esas sermayesi muayyen ve paylara bölünmüş olan ve borçlarından dolayı yalnız mamelekiyle mesul bulunan şirkettir. Ortakların mesuliyeti, taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile mahduttur." olarak yer almaktadır. Tanıma göre, anonim ortaklıklar alacaklılarına karşı aktif veya mal varlığı ile sınırlı olarak sorumludurlar. Tüzel kişiliğe ve kendine ait mal varlığına sahip olduklarından faaliyetlerini organlar vasıtasıyla yürütürler. Yönetim kurulu yönetme, denetim kurulu denetleme, genel kurul karar organı olup, çoğunluğa göre karar verirler.

Bölüm I'de de belirtildiği üzere, anonim ortaklıklar sanayi ve ticaret, dolayısıyla iktisadi hayatın en etkin ve hakim kuruluşlarıdır. Bu etkinlik bir yandan tek başına bir iş yeteneği bulunmayan küçük tasarrufların, kendini koruyacak ve çoğalacak tarzda sermaye birikimini sağlaması, diğer yandan da bu sermayeyi, amacı daha iyi koşullarda yaşamak olan toplumun emrindeki yatırımlara yöneltmek üzere, iki yönde yürütülür. Anonim ortaklıklar özetle, ortaklardan, sermaye piyasası müşterilerinden, ortaklıkla ticari münasebete girişen veya girişecek olan kimselerden, işçi ve memurlardan, vergi alacaklısı ve topluma daha iyi bir hayat sağlama yükümünü yüklenmiş devletten oluşan büyük bir sosyal topluluğu ilgilendirmektedir. Bu toplum, anonim ortaklıkların başarılı işleyişinden yararlanabildiği gibi, başarısızlığından ve kötü idaresinden de olumsuz yönde etkilenebilmekte ve zarar görebilmektedir. Bu nedendir ki devlet, anonim ortaklıkları, kuruluşuna girişilmesinden, sicilden silinmesine kadar adım adım önemle denetlemekte, aktif müdahale veya düzenleme yolu ile olmak üzere, iki tür devlet denetimini, iç denetim yolu ile de pekiştirmektedir (Domanıç 1988: 122).

TTK m. 337'ye göre her anonim ortaklıkta zorunlu olarak bir denetleme organı bulunur. Yokluğu bir fesih sebebi oluşturur. Buna karşılık bazı hukuk sistemlerinde, özellikle ABD'yi oluşturan federe devletler hukuklarında, anonim ortaklıklarda yasal bir denetleme organına gerek görülmemiştir. Bunun aksine Alman hukukunda denetleme organı, yönetim kurulunun üzerinde bir nezaret organı olarak görev yapar. Yönetim kurulunu atama yetkisi bu organdadır. (İmregün 1989: 254) Denetçiler genel kurul tarafından en çok üç yıl için seçilirler. TTK'nun 369'uncu maddesi uyarınca esas sözleşmede hüküm yok ise ücretleri de genel kurul tarafından belirlenir. TTK m. 350'ye göre genel kurul denetçileri her zaman azledebilir. Bu işlemler için hiç bir özel şart aranmadığına göre, seçilirken genel kurulda oy üstünlüğü sağlamış olan yönetim kurulu; istediği gibi hakim olabilecek demektir. Bunu önlemek için denetçilerin tayin ve azilleri ağırlaştırılmış nisaplarla karar altına alınmalı ve bu nisap teşekkül etmediği takdirde mahkeme karar vermelidir. TTK'nun 353'üncü maddesine genel olarak sayılan görevler ve 354 ila 357'nci maddelerindeki özel görev ve yetkiler göz önüne alınırsa Türk sisteminde denetçilerin yönetim kurulunun üstünde, geniş idare ve hesap kontrolü yetkisine sahip oldukları görülür. Bunun yanında denetçilerin görevlerini yerine getirirken özen gösterme borcu ve sadakat borcu olarak isimlendirilebilen yükümlülükleri doğar. Denetçiler görevlerini yaparken öğrendikleri hususları, yani ortaklığın ticari sırlarını, pay sahiplerine de diğer kişilere de açıklamamak yükümü altındadırlar (TTK m. 358) Ayrıca, kanun veya esas mukavelenin kendilerine yüklediği görevleri, "gereği gibi" yerine getirmekle mükelleftirler. Görevini hiç veya gereği gibi yerine getirememiş olan denetçiler, doğan zararlardan dolayı, kusursuz olduklarını ispat etmedikçe, müteselsilen sorumludurlar (TTK m. 359). Oysa denetçilerin bu görevleri yerine getirebilmeleri bakımından gereken ehliyete ve bağımsızlığa sahip olmaları için hiçbir tedbir alınmamıştır. Böylece söz konusu maddelerde yer alan yetki ve görevleri yerine getiremeyecek bu organının ve fonksiyonun ciddiyeti yok edilmiştir. Bu da sistemin başarısızlığında önemli bir etkidir. Gerçekten, kanunumuzla denetçilere yüklenen görevlerin yerine getirilebilmesi için denetçilerin ticari ve mali muhasebede uzman olmaları gereklidir. (İmregün 1989: 271) TTK 353 ila 357 gözden geçirilerek, öngörülen görev ve yetkilerin, denetçilerin ehliyet ve çalışma tarzı ile dengeli bir tarzda düzenlenmesi gereklidir. Bu yapılırken sermaye piyasası ihtiyaçları ve halka açılan

ortaklıkların özellikleri göz önünde bulundurulmalıdır (Poroy,(Tekinalp/Çamoğlu) 1995: 316-318).

SPK'nın Seri:V, No:19 sayılı “Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği” nin 32’nci maddesi ile aracı kurumlarda müfettiş ve müfettiş yardımcısı olarak atanacaklarda iktisat, işletme, muhasebe ve maliye konularında en az lisans düzeyinde eğitim şartı aranır. Müfettişlerde ise ayrıca muhasebe, vergi, banka ve kambiyo, işletme analizi, organizasyonu ve denetlemesi konularından biri veya birkaçında en az üç yıllık mesleki tecrübe şartı aranır. Benzer şartların TTK hükümleri içerisine de alınarak tüm anonim ortaklıklar açısından zorunlu tutulmasının, görevlerini yerine getirebilmeleri bakımından gerekli donanıma sahip denetçilerin istihdam edilmesini sağlayacağı düşünülmektedir.

Ayrıca, iç denetleme genellikle ortaklar hesabına, işlerin gidişinden ortaklara hesap vermek üzere yapılır. Ancak özellikle halka açık ortaklıklarda pay sahibi sayısının çokluğu ve ortaklar grubunun arz ettiği nitelik bakımlarından denetlemenin niteliği sadece bir iç kontrol olmaktan çıkmakta ve ortaklık işlerinin gidişatını tarafsız olarak aksettirmeye yarayan bir faaliyet halini almaktadır. İç denetlemenin ortakların menfaati açısından, dış denetlemenin ise, toplumun ekonomik düzeni ve özellikler halka açık ortaklıklarda ortakların menfaati açısından yapılacağı şeklindeki ayırımın modern sistemlerde pek anlam taşımadığı ve zamanla “melez” bir denetlemeye gidildiği görülmektedir. Özellikle son yıllarda işlerin gittikçe teknik bir şekil alması, genel kurul tarafından, hiçbir nitelik gözetmek zorunluluğu olmaksızın seçilen denetçileri yetersiz kılmaktadır. Bu nedenle modern görüş bu denetimin bir iç organ tarafından değil, dışarıdan çağrılacak, teknik bilgi sahibi profesyonel denetçiler veya bu nitelikte hizmet veren kuruluşlar tarafından yapılması yönündedir (Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu) 1995:311). Bu çerçevede, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 16 ve 22/d maddelerine dayanarak hazırlanan Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik ve X seri numaralı Tebliğlerin söz konusu sorunları çözebilecek nitelikte olduğu düşünülmektedir.

Dış denetlemenin çeşitleri; kuruluşta izin, denetim kuruluna kamu tüzel kişileri tarafından üye seçilmesi, ortaklık faaliyetinin ilgili bakanlık tarafından teftiş ve denetlenmesi olarak özetlenebilir (Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu) 1995:323). Anonim ortaklıkların kuruluş izni TTK'nun 280'inci maddesi uyarınca Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nca verilir. TTK'nun 273-280'inci maddeleri kuruluş ile ilgili maddelerdir. Ortaklıklar ani ve tedrici olmak üzere iki şekilde kurulurlar. Tedrici kuruluş halka arz yolu ile kuruluş olduğundan sermaye piyasası mevzuatı hükümleri saklıdır. Denetim kurullarına kamu tüzel kişileri tarafından üye seçilmesine ilişkin TTK'nun 275'inci maddesi hükmünde de bir dış denetim niteliği görmek mümkündür.

(Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu) 1995:328)'a göre "TTK'nun 274'üncü² maddesinde belirtilen, Türk Ticaret Kanunu 1957 yılı başında yürürlüğe girmiş olduğu halde ancak 1972 yılında çıkarılmış olan, "Ortakların Denetimine Dair Tüzük"ten, TTK m. 274 uyarınca yapılacak genel denetimin Sanayi ve Ticaret Bakanlığı müfettişleri, genel kurula özgü denetimin ise, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı adına, merkez veya Bölge Ticaret Müdürlüklerinden görevlendirilecek komiserler marifetiyle icra edileceği anlaşılmaktadır". (Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu) 1995:333)'e göre, "Söz konusu madde hükmüne göre fesih davası açılacak haller kanuna, esas sözleşme hükümlerine ve kamu düzenine aykırı işlemler ve faaliyetlerde bulunulması halleridir. Bu hüküm eksiktir. İngiliz sisteminde olduğu gibi, idarecilerin yetkilerini kötüye kullanmaları hallerinde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na ortaklık adına sorumluluk davası açma yetkisi verilebilirdi."

Benzer yetkinin halka açık anonim ortaklıklar ile ilgili olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'na da verilmesinin, bu çerçevede gerekli hukuki düzenlemenin yapılmasının uygun olacağı düşünülmektedir. Bunun yanında Sermaye Piyasası Kurulu'nun halka açık anonim ortaklıklar üzerindeki yetkilerinin Sermaye Piyasası Kanunu'nda değişiklik yapılmasına dair kanun tasarısında yer alan değişiklikler ile artırılmasının amaçlandığı

² TTK m.274 "Anonim şirketlerin muameleleri bir tüzük ile tayin olunacak şekilde ilgili vekalet tarafından murakabe edilir. Şirketin maksat ve mevzuuna aykırı veya amme kanunları gereğince şirketin feshini icap ettiren hal ve muameleleri tahakkuk eden ortaklık aleyhine, ilgili vekalet tarafından fesih davası açılabilir."

düşünülmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu'nun yetkilerinin genişletilmesinin, böylece yatırımcıların korunması ve ortaklıklarda kurumsallaşması konularında önemli gelişme sağlayacağı düşünülmektedir.

B. Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Durumu

Kurumsal yönetim olgusu içinde en önemli menfaat grubu kuşkusuz ortaklık pay sahipleridir. Dolayısıyla pay sahiplerinin korunması konusu öncelikli olarak ele alınmaktadır. Japonya'da pay sahiplerinin büyük çoğunluğu ortaklıkların uzun vadede büyüme hedefleri olmasını tercih etmektedir. En önemli menfaat grubu pay sahipleri iken, Japon ortaklıklarının yöneticileri işçilerin, diğer ortaklıkların ve bankaların söz konusu uzun vadeli büyüme süreci sırasındaki durumlarını da göz önünde bulundurulmaktadır. Almanya'da da pay sahipleri uzun vadeli hedefler koymakta ve Japonya'da olduğu gibi fon kaynağı olan bankaların durumlarını göz önünde bulundurmaktadır. Ancak Almanya'da, Japonya'nın aksine ortaklıklarda işçilerin ve pay sahiplerinin temsilcilerinden oluşan bir üst kurul tayin edilmektedir. Fransa'da büyük ortakların olduğu ve aile şirketi geleneği devam etmekte olup, bu ortaklar yönetim kurulunda temsil edilmektedir. Amerika Birleşik Devletleri, Kanada ve İngiltere'de de pay sahiplerinin en önemli menfaat sahibi olduğu açıktır. Ancak, modern idare anlayışı ile çalışanların motivasyonu da üzerinde önemle durulan bir husus olmaktadır (The International Task Force on Corporate Governance 1995:2-3).

1. Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tabi Tutulması

a) OECD'nin Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tabi Tutulması İlkesi

Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tabi Tutulması İlkesi altında "*Aynı grup içerisinde yer alan pay sahipleri eşit muameleye tabi tutulmalıdır*" ifadesi yer almaktadır. Bu ifade ile amaçlanan "bir pay bir oy hakkı" prensibini savunmak değil, esas sözleşme ile farklı

haklara sahip çeşitli pay grupları oluşturulmuş olsa da aynı grupta yer alan pay sahiplerine eşit muamele edilmesi ve aynı oy haklarına sahip olmalarıdır. *Hakların ihlali halinde ise uygun bir tazminat verilmelidir. Aynı grup içinde ya da gruplar arasında oy haklarında değişiklik yapılacak ise tüm pay sahiplerinin bilgisi dahilinde ve onların oyu ile olmalıdır. Tüm yatırımcılar gruplara tanınan oy hakları hakkında hisse senetlerini satın almadan önce bilgilendirilmelidir. Aynı grupta yer alan pay sahipleri aynı oy hakkına sahip olmalıdır.*

b) OECD'nin Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tabi Tutulması İlkesi Karşısında Türk Hukuku

TTK madde 373'e göre, her payın en az bir oy hakkı vardır ve imtiyazlı pay ihdas etmek ve buna bağlı olarak da oy hakkında imtiyaza sahip olabilecek pay çıkarmak mümkün bulunmaktadır. Bir payın birden fazla oy hakkının bulunması böylece mümkün olmaktadır. İmtiyazlı pay oluşturulması ve oy hakkında imtiyaz tanınması ancak ortaklık esas sözleşmesinde hüküm bulunması halinde mümkündür (TTK madde 401). Sermayenin tümünü temsil eden pay sahipleri muvafakat etse de sadece genel kurul kararı ile imtiyaz oluşturulamaz (Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu) 1995:400). SPKn'nun 12'nci maddesine göre kayıtlı sermaye sistemini kabul eden ortaklıklarda yönetim kurulu'nun imtiyazlı hisse senedi çıkarılması için karar alabilmesi de esas sözleşmeyle yetkilendirildiği takdirde mümkün olmaktadır. TTK'nın 388'inci maddesi uyarınca, ilk sözleşmede imtiyaz getirilmeyip, sonradan imtiyaz sağlanması esas sözleşme değişikliği ile mümkün olabileceğinden, oy hakkında imtiyazlı paylar oluşturulması ya da imtiyazlarda değişiklik yapılabilmesi için, genel kurul özel toplantı ve karar yeter sayılarının sağlanması gerekmektedir. Ayrıca, esas sözleşmenin değiştirilmesine dair genel kurul kararları imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte ise bu kararların imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu tarafından da onaylanması gerekmektedir (TTK m.389). Ayrıca gerek TTK'nun 281'inci, 300'üncü ve 390'ıncı maddeleri gerekse SPKn'nun 6'ncı maddesi uyarınca da tüm yatırımcılar gruplara tanınan oy hakları hakkında hisse senetlerini satın almadan önce bilgilendirilmektedir.

Özçam ve Başk.(1999:41)'da da belirtildiği üzere, TTK'da imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunun hangi süre içerisinde toplanıp, genel kurul kararını onaylayacağına ilişkin herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Böyle bir sürenin açıkça belirtilmemiş olması genel kurul kararlarının yıllar geçmesine rağmen imtiyazlı pay sahipleri tarafından iptal edilebilmesine imkan verebileceğinden, TTK'ya imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunun belli bir süre içerisinde karar almaması halinde genel kurul kararlarının kabul edilmiş sayılacağına dair bir hükmün ilgili maddeye eklenmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

OECD'nin bir diğer ilkesine göre, *genel kurul toplantılarının prosedürü ve prosesi, pay sahiplerine eşit muamele yapılmasını sağlayacak nitelikte olmalıdır. Ortaklıkların genel kurul toplantılarına ilişkin prosedürleri pay sahibinin oy hakkını kullanmasını zor ve pahalı bir hale getirmemelidir.* Mevzuatımızda genel olarak söz konusu uygulamaların olmadığı düşünülmektedir. Ancak TTK'nun 371'inci maddesi uyarınca genel kurul toplantılarının ortaklık merkezinde yapılması hususunun bu çerçevede gözden geçirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

Özçam ve Başk.(1999:22)'nda da belirtildiği üzere, OECD'nin diğer bir ilkesi, *oy haklarının pay sahibinin yararına olacak şekilde saklama kuruluşları ya da vekiller aracılığı ile kullanılabilmesidir.* Vekil aracılığı ile oy kullanma imkanı gerek TTK'nın 360'ıncı maddesinde gerekse SPK'nın Seri IV, No:8 sayılı Tebliği ile düzenlenmiştir. Pay sahiplerinin saklama kuruluşu ile vekalet sözleşmesi yapması halinde saklama kuruluşunun pay sahibi adına ortaklık genel kurulunda oy kullanabilmesi mümkün olmakla beraber, saklama kuruluşlarının saklamasını yaptıkları hisse senetlerinden doğan oy hakkını kullanmalarına ilişkin ayrıca düzenleme yapılmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

OECD'nin tanımladığı bir diğer ilke³, ile ilgili olarak; Türk Ceza Kanunu'nun 503'üncü maddesinde⁴ yer alan hüküm ile genel olarak dolandırıcılık fiilinden söz edilmiş, manipülasyon fiili SPKn'nun 47/A-2 hükmü ile özel olarak tanımlanmış, manipülasyon fiili gibi sermaye piyasalarını olumsuz etkileyen içerden öğrenenlerin ticareti de SPKn'nın 47/A-1 maddesinde suç olarak sayılmış ve sözkonusu suçlara verilecek cezalar da 47 maddede belirtilmiştir. Ayrıca, SPKr'nun Seri VIII, No:20 sayılı "Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği"nin 3/H-a maddesi ile de hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıkların yönetim kurulu başkan ve üyeleri, genel müdür ve yardımcıları ile sermayenin %10 veya daha fazlasına sahip ortaklarının ortaklık hisse senedi alış veya satışları toplamını sermayenin %1'ine ulaştığında, diğer pay sahiplerinin aleyhine bir durum ortaya çıkmaması ve bunların durumdan haberdar edilmesi amacı ile, bu hususun kamuya duyurulması zorunluluğu getirilmiştir.

OECD'nin diğer bir ilkesi⁵ çerçevesinde Türk Mevzuatı incelendiğinde, TTK'nın "Ortaklıkla İşlem Yapma Yasağı" başlığını taşıyan 334'üncü maddesinde, "yönetim kurulu üyelerinden biri genel kuruldan izin almadan kendi veya başkası namına veya dolayısıyla ortaklıkla ortaklık konusuna giren bir ticari işlemi yapamaz." hükmünün yer aldığı görülmektedir. SPKr'nın Seri:VI, No:11 sayılı Tebliğinde ise, GMYO yönetim kurulu üyeleri için genel kuruldan izin alınamayacağı, yalnızca esas sözleşmelerinde hüküm var ise yönetim kurulu üyelerinin ortaklıkla işlem yapabileceği hükmü yer almaktadır. TTK'nın 332'nci maddesi ise, yönetim kurulu üyelerinin kendilerini ve TTK'nın 349'uncu maddesinde sayılan yakınlarının menfaatlerini ilgilendiren konuların görüşüleceği yönetim kurulu toplantılarına katılmayacağını belirtmektedir. 21'inci maddesi ile, ortaklığın yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahipleri lehine sonuçlanabilecek yönetim kurulu kararlarının kamuya açıklanması, ayrıca konunun

³ OECD ilkesi "pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyeleri, idareciler ve ortaklığın yönetimini kontrol altında tutan pay sahipleri ya da imtiyazlı bir şekilde çeşitli bilgilere ulaşma imkanı olan kişiler tarafından yapılabilecek hilekarlıklara, bu kişilerin kendileri adına yaptıkları alım-satımlara ve içerden öğrenenlerin ticaretine karşı korunmaları gerekmektedir.

⁴ TCK m. 503 "Bir kişiyi kandırabilecek nitelikte hile ve desiseler yaparak hataya düşürüp onun veya başkasının zararına, kendisine veya başkasına haksız bir menfaat sağlayan kişiye bir yıldan üç yıla kadar hapis ve sağladığı haksız menfaatin bir misli kadar ağır para cezası verilir."

⁵ OECD ilkesi "yönetim kurulu üyeleri, idareciler ve şirketin kontrolünü elinde bulunduran pay sahipleri, şirketi etkileyen hususlar ve işlemlerde kişisel çıkarları var ise bunu kamuya açıklamakla yükümlü olmalıdır. Yönetim kurulu üyelerinin, idarecilerin ve ortaklığın kontrolünü elinde bulunduran pay sahiplerinin, ortaklıkta iş, aile bağları ya da diğer sebeplerle oluşabilecek çıkar çatışmalarında, konunun kamuya açıklanması gerekir."

yapılacak ilk genel kurul gündemine alınarak diğer ortaklara bilgi verilmesi zorunlu tutulmuştur.

Pay sahiplerinin eşit işleme tabi olması ilkesi kapsamında, Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olan yatırımcıların haklarının yanında yabancı yatırımcıların durumlarının da incelenmesi gerekmektedir. Türk hukuk sistemi bu açıdan incelendiğinde, yabancıların Türk ortaklıklarında pay sahibi olmaları ve bu ortaklıkların hisse senetleri üzerinde işlem yapmaları hususlarının esas olarak Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 32 Sayılı Karar, Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı ve bunlara ilişkin çıkarılan tebliğler ile düzenlenmiş olduğu görülür. Söz konusu düzenlemeler ile yabancıların Türk sermaye piyasalarında işlem yapabilmeleri serbest hale gelmiştir. Özçam ve Başk. (1999: 38)'nda da yer aldığı üzere, Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı Hakkındaki 2 Sayılı Tebliğin 14'üncü maddesi uyarınca dışarıda yerleşik kişi ve kuruluşların sermaye piyasası mevzuatıyla yetkili kılınmış banka ve aracı kurumlar vasıtasıyla, menkul kıymetleri borsalarda işlem gören ortaklıkların hisse senetleri ve ortaklığı temsil eden diğer menkul kıymetlerini herhangi bir izne ya da bildirim gerek olmaksızın, satın almaları ve satmaları serbesttir. Ancak, Türkiye'deki bir ortaklığın %10 ya da daha fazla hissesine sahip olan yurtdışında yerleşik kişilerin, ortaklık yönetim kurulunda görev almak istemeleri veya genel kurula katılmak istemeleri halinde, sermayedeki paylarına ilişkin olarak Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünü bilgilendirmeleri gereklidir. Bu hususun sadece bilgilendirme ile sınırlı kalması nedeniyle eşit işlem ilkesini ihlal etmediği düşünülmektedir.

OECD'nin diğer bir ilkesinde *azınlık pay sahiplerine haklarının gerçekten zarar gördüğüne dair haklı sebepler var ise dava açma hakkının tanınmasının önemi* vurgulanmaktadır. Azınlık hakları, çoğunluğun azınlığa tahakküm etmesi tehlikesine karşı düzenlenmiştir. TTK'da azınlık hakları, ortaklık sermayesinin onda birini temsil eden ortaklara tanınmış ve menfi oy kullanarak kararın oluşmasına engel olma (TTK m.310), azlığın yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler aleyhine dava açılmasını talep hakkı (TTK m.341), bilanço müzakerelerinin ertelenmesini talep hakkı (TTK m.377), özel denetçi atanmasını isteme hakkı (TTK m.348), denetçilere şikayet hakkı (TTK m.356) ve genel

kurulu toplantıya çağırma veya gündeme madde eklenmesini isteme hakkı (TTK m.366) olarak belirlenmiştir. Azınlık hakları bazı pay sahiplerine fazladan tanınan haklar gibi gözükse de, küçük pay sahiplerinin korunması amacıyla verilmiş haklardır. Dolayısıyla eşitliği bozmaktan çok denge sağlayıcı nitelikleri ağır basmaktadır. Sermaye Piyasası Kanunu Değişiklik Taslağı ile azınlık pay sahibi, ortaklık sermayesinin en az %5''ine sahip olan ortaklar olarak tespit edilmiş ve bu şekilde azınlık haklarının daha etkin bir şekilde kullanılması amaçlanmıştır (Özçam ve Başk.1999:38, 39).

2. Pay Sahiplerinin Hak ve Yükümlülükleri

a) OECD'nin Pay Sahiplerinin Hak ve Yükümlülükleri İlkesi

OECD'nin Pay Sahiplerinin Hak ve Yükümlülükleri İlkesi kapsamında pay sahiplerinin hakları; *temel haklar⁶, önemli kararlarda bilgi ve söz sahibi olma hakkı, genel kurula katılma, oy kullanma ve genel kurul prosedürü hakkında bilgi sahibi olma hakkı, ortaklık kontrolünün el değiştirmesine yol açan işlemlerin adil ve şeffaf olması ve ortakların özellikle de kurumsal yatırımcıların oy haklarını kullanmalarına ilişkin teşviklerin sunulması* olmak üzere belirlenmiştir.

b) OECD'nin Pay Sahiplerinin Hak ve Yükümlülükleri İlkesi Karşısında Türk Hukuku

OECD ilkelerinden biri olan *pay sahipliği haklarını gösteren kayıtların güvenli olarak tutulmasına* ilişkin düzenlemeler TTK'da nama yazılı hisse senetleri için mevcuttur. Esas sözleşmede aksine hüküm olmadıkça devrolunabilen nama yazılı hisse senetlerinin devri, ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile gerçekleşmektedir (TTK m.416). TTK'nın 417'nci maddesine göre, ortaklığa karşı ancak pay defterine kayıtlı bulunan kişi pay sahibi sıfatına sahip olur. Pay defterini tutmak yönetim kurulunun

⁶ OECD ilkesi çerçevesinde temel haklar "Pay Sahipliği Haklarını Gösteren Kayıtların Güvenli Olarak Tutulması, Hisse Senetlerinin Serbest Olarak Tedavülünün Sağlanması, Bilgi Alma Hakkı, Genel Kurula Katılma ve Oy Kullanma Hakkı, Yönetim Kurulu Seçim Hakkı, Kar Payı Hakkı"

yükümlülüğüdür. Yönetim kurulu bu asli görevini başkasına devredemez. Görevin gereği gibi yerine getirilememesi sorumluluk doğurur (TTK m.417, 336, 325) (Tekinalp, (Poroy/Çamoglu) 1995:568) Oysa ki, TTK'nın 415'inci maddesi uyarınca; hamiline yazılı hisse senetlerinin devri, ortaklık ve üçüncü şahıslar hakkında ancak teslim ile hüküm ifade etmekte olup, herhangi bir kayıt şartı öngörülmemektedir.

Diğer bir ilke olan *hisse senetlerinin serbest olarak tedavülünün sağlanması* ile ilgili olarak; Kurulumuzun Seri:I, No:26 sayılı Tebliği'nin 5'inci maddesine göre hisse senetleri daha önce halka arz edilmemiş ortaklıklarda, hissedarların sahip oldukları hisse senetlerini halka arz edebilmeleri için hisse senetlerinin rehin veya teminata verilmek suretiyle devir veya tedavülünü kısıtlayıcı ve senet sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edici kayıtların olmaması zorunludur. Benzer bir düzenleme, İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nde yer almakta olup, esas sözleşmenin, menkul kıymetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edecek kayıtlar içermemesi şeklindedir.

Bu bağlamda, (Özçam ve Başk.1999:8,9)'nda da yer aldığı üzere, pay sahipliği haklarını gösteren kayıtların güvenli olarak tutulmasına ve halka açık anonim ortaklıkların hisse senetlerinin serbest olarak tedavülünün sağlanmasına yönelik düzenlemelerin yeterli olduğu düşünülmektedir. Ancak, TTK'da ortaklığa karşı ancak pay defterine kayıtlı bulunan kimsenin pay sahibi sıfatına sahip olduğuna ilişkin açık hükmün yer alması halka açık anonim ortaklıklar açısından sorun yaratmaktadır. Bu sorunun giderilmesi amacıyla, pay defterine kayıtlı ilgili olarak hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklara özgü düzenlemelerin yapılmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

OECD tarafından belirlenen ilkelerden bir diğeri de *pay sahiplerinin yönetim kurulunu seçme hakkıdır*. Türk hukukunda, anonim ortaklıklarda organları, dolayısıyla yönetim kurulunu seçme yetkisi genel kuruldadır (TK m.312). Organların seçimi kural olarak genel kurulun devredilmeyen yetkilerindedir. Yönetim kurulu en çok üç yıl için seçilebilir. Yönetim kurulu üyeleri sözleşme ile tayin olunsalar dahi genel kurul

tarafından her zaman azlolunabilirler (TTK m.316). Esas sözleşmede aksine bir hüküm yoksa görev süresi dolan yönetim kurulu üyelerinin tekrar seçilmeleri mümkündür (TTK.m.314). Yönetim kuruluna üye seçimi ortaklık sermayesinin en az 1/4'ünü temsil eden pay sahiplerinin katılacağı genel kurul toplantısında, salt çoğunlukla karara bağlanır. İlk toplantıda söz konusu nisap sağlanamadığı takdirde yapılacak ikinci bir genel kurul toplantısında, nisaba bakılmaksızın, toplantıya katılanların salt çoğunluğunun kararıyla, yönetim kurulu üyeleri seçilebilir.

Yukarıdaki tespitler çerçevesinde, Türk hukukunda yönetim kurulu üye seçimi konusunda ayrıntılı düzenlemelerin bulunduğu düşünülmektedir. Bunun yanında (La Porta ve Başk. 1996:)'da da yer aldığı üzere, ABD'nin de dahil olduğu örnek olarak seçilen ülkeler içinde %16'sında bulunan, yönetim kurullarının seçiminde birikimli oy kullanma hakkı ile (örneğin 30 payı olan bir pay sahibi üç yönetim kurulu üyesinden her birini ayrı ayrı seçmek için 30'ar payını kullanmak yerine, toplam oyu olan 90'ı tek bir yönetim kurulu üyesi için kullanabilir.) küçük hissedarlar daha etkin olabilecekler ve kendilerini en iyi şekilde temsil edeceğine inandıkları yöneticileri seçebileceklerdir. Türk Mevzuatında küçük pay sahiplerinin haklarının korunması amacıyla benzer düzenlemelerin bulunmasının ortaklıkların kurumsallaşma sürecinde önemli bir adım olacağı düşünülmektedir.

Pay sahiplerinin hakları ile ilgili olarak OECD tarafından belirlenen diğer bir ilke de *ortakların kardan pay alma haklarının olmasıdır*. Türk hukukunda bu konu TTK ve SPKn 'nu ile düzenlenmiştir. TTK'nun 455'inci maddesinde yer alan kazanç payına ilişkin hüküm çerçevesinde, her pay sahibinin kanun ve esas sözleşme hükümlerine ve genel kurul kararlarına göre pay sahiplerine dağıtmaya tahsis olunan safi kara, payı oranında katılma hakkından doğan kar payı hakkı vardır. (Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu) 1995: 454)'na göre, "Bu hak nispi müktesep haktır. Çünkü: safi karın tamamı pay sahiplerine dağıtılmaz; böyle bir zorunluluk olmadığı gibi, safi kardan ayrılması gerekli bazı yedek akçeler ve ödenmesi icap eden paralar, aksi yönde bir zorunluluk oluştururlar."

Ancak, TTK'da ortakların kar paylarını hangi oranda ve ne şekilde alabileceklerine ilişkin doğrudan bir düzenleme olmayıp, 466'ncı maddede yasal yedek akçelerin ayrılmasına ve 472'nci maddede yönetim kurulu üyelerine kar payı dağıtılmasına ilişkin hükümlere yer verilmiştir. TTK'nın 466'nci maddesinde %5 oranında kar payından bahsedilirken, TTK'nın 472'nci maddede %4 oranının yer almasının çelişki yarattığı düşünülmektedir. Oysa ki, sermaye piyasası mevzuatında kar dağıtımıyla ilgili oldukça ayrıntılı düzenlemeler mevcuttur. SPKn'nun 15'inci maddesi uyarınca, hisse senetleri halka arz yoluyla satılan anonim ortaklıkların birinci temettü oranının esas sözleşmede gösterilmesi ve bu oranın SPK tarafından tespit edilecek orandan az olmaması zorunludur. Seri: IV, No:1 sayılı "Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Tebliği çerçevesinde hisse senetleri Borsa'da işlem gören ortaklıklar kar payı dağıtıp dağıtmamak konusunda serbest olmalarına rağmen kar payı dağıtmadıkları durumda dağıtılmayan kar olağanüstü yedek akçe olarak ortaklık bünyesinde tutmak zorundadırlar. Asgari kar payı tutarının ortaklara dağıtılmaması halinde, yönetim kurulu üyeleri ve çalışanlarına kar payı dağıtılamaz. Dolayısıyla pay sahiplerinin kar payı alma hakları, yönetim kurulu üyeleri ve çalışanlara göre önceliklidir. Sonuç olarak, pay sahiplerinin kar payı hakkına ilişkin hükümlerin, sermaye piyasası mevzuatında ayrıntılı olarak ele alındığı düşünülmektedir.

Ortakların önemli haklarından biri de ortaklık hakkında düzenli olarak bilgi alabilmeleridir. TTK'nun 362'nci maddesi, kar-zarar hesabı, bilanço, yıllık rapor, kar dağıtılması teklifi, denetçi raporlarının genel kurulun olağan toplantısından en az 15 gün önce anonim ortaklığın merkez ve şubelerinde pay sahipleri için hazır tutulacağını ve ayrıca bu hususun adresi bilinenlere tebliğ, diğerlerine TTK m.37⁷'deki gazete ile ilan edileceğini emretmektedir. TTK'nın 363'üncü maddesi ile pay sahibine inceleme hakkı tanınmıştır. TTK'da pay sahiplerinin genel kurul toplantılarından haberdar edilmelerini sağlamaya yönelik açık hükümler ise TTK m.368'de yer almaktadır. Söz konusu asgari bilgi ve bilgilendirilme esaslarının yanında, ortaklık ana sözleşmelerine daha detaylı

⁷ TTK m.37 "İlan hükümet merkezinde bütün Türkiye'ye ait sicil kayıtlarını ilana mahsus gazete ile yapılır."

düzenlemelerin konulması her zaman mümkündür. Sermaye piyasası mevzuatında ise bilgi edinme hakkı oldukça geniş kapsamlı olarak düzenlenmiştir. Buna ilaveten, hisse senetleri Borsada işlem gören ortaklıklara, diğer halka açık anonim ortaklıklara göre çok daha kapsamlı bilgi verme yükümlülüğü getirilmiştir. Tüm ilgililerin sürekli olarak bilgilendirilmesi ise, Seri:VIII, No:20 sayılı Tebliğ ile sağlanmakta olup, sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırım kararlarını etkileyebilecek olay ve gelişmelerin kamuya açıklanma esasları düzenlenmiştir.

OECD ilkeleri arasında sayılan *ortakların genel kurula katılma ve oy kullanma haklarına* ilişkin düzenlemeler de TTK'da mevcuttur. TTK'nın 360'ıncı maddesi uyarınca; pay sahipleri organların tayini, hesapların tasdik edilmesi, kazancın dağıtılması gibi ortaklık işlerine bağlı haklarını genel kurul toplantılarında kullanırlar. TTK m. 374'te oy hakkının kullanılamayacağı iki hal "mahrumiyet" başlığı altında öngörülmüştür. Bunlardan birincisi şudur: Pay sahiplerinden hiçbirisi, kendisi veya karı ve kocası yahut usul ve furuu ile anonim ortaklık arasındaki şahsi bir işe veya davaya dair olan müzakerelerde oy hakkını kullanamaz. İkincisine göre ise, anonim ortaklığın işlerinin görülmesine herhangi bir şekilde katılmış olanlar, yönetim kurulu üyelerinin ibrasına dair kararlarda oy hakkını kullanamazlar. Özel bir yoksunluk hali de TTK m. 291'de⁸ yer alır. Ancak pay sahibi oydan yoksunluk hallerinde dahi genel kurula katılabilmektedir. Oy kullanmaktan yoksun olan pay sahibi genel kurul toplantısına katılmaktan, oy hakkından yoksun olduğu iş görüşülürken fikirlerini, görüşlerini açıklama hakkından yoksun değildir. Oy hakkından yoksun olan kişi, genel kurul toplantısına katılmış ise, oy hakkından yoksun olduğu karar onaylanırken oy vermemekle birlikte karara muhalefetini tutanağa geçirterek, bu karar aleyhine iptal davası ikame edebilir (İmregün 1989: 137).

(Özçam ve Başk. 1999:13)'nda da belirtildiği üzere, yukarıda yer alan düzenlemeler çerçevesinde, TTK'da, her ortağın genel kurula katılma hakkının

⁸ (Tekinalp, (Poroy/Çamoğlu) 1995: 504)'e göre "ayın nevinden sermaye koyan kimse bunun değerinin tespitinde ve kurucular ile pay sahiplerine özel menfaatlerin tanınması hallerinde anılan kişiler, bu menfaatlerin onaylanmasına ait kuruluş genel kurulu müzakerelerinde oy kullanamazlar."

bulduğuna, çıkar çatışması halleri hariç her ortağın oy hakkı olduğuna ilişkin yeterli düzenlemelerin bulunduğu düşünülmektedir.

Ayrıca, *pay sahiplerinin etkin olarak genel kurula katılmalarının ve oy kullanmalarının sağlanması ve pay sahiplerine oy kullanma prosedürünü de içeren genel kurul toplantı kuralları hakkında bilgi verilmesi gerektiği* de diğer bir ilke olarak OECD tarafından benimsenmiştir. Bu ilkeye göre:

1. Pay sahiplerinin genel kurul tarihi, yeri, gündemi ile genel kurul toplantısında tartışılacak konularla ilgili olarak yeterli ve zamanında bilgilendirilmeleri sağlanmalıdır.

2. Makul kısıtlamalar dahilinde, pay sahiplerine yönetim kurulu üyelerine soru sorma ve önerilerde bulunma şansı tanınmalıdır.

3. Pay sahipleri, oylarını genel kurula katılmadan da kullanabilmelidirler. Oyunu genel kurula katılarak kullanan pay sahibiyle genel kurula katılmadan kullanan pay sahibinin oyları eşit olarak değerlendirilmelidir. Ayrıca, , oylarını vekil aracılığı ile veya, telefon, elektronik oy kullanımı gibi teknolojik olanaklardan yararlanarak kullanabilmelidirler.

(1)'de belirtilen ilke ile ilgili olarak; Türk mevzuatındaki düzenlemeler, önceki bölümlerde tartışıldığından, burada ayrıca tartışılmayacaktır. (2)'de belirtilen ilke ile ilgili olarak; TTK'nun 375'inci maddesi ile yönetim kurulu pay sahiplerinin tartışmalara katılma yetkisinin olup olmadığının tespiti ile görevlendirilmiştir. Buna ilaveten, TTK'nun 363⁹, 369¹⁰, 366¹¹'nci madde hükümleri, pay sahiplerinin genel kurulda tartışmalara katılmasını sağlamak yerine engelleyici hükümler olduğundan, Türk mevzuatında bu konuda düzenleme yapılması gerekmektedir. (3)'de belirtilen pay sahiplerinin genel kurul toplantılarından haberdar edilmelerini sağlamaya yönelik ilke ile ilgili açık hükümler ise TTK'nun 368 ve 369'uncu maddelerinde yer almaktadır. Pay

⁹ TTK m.363 “incelenmesine müsaade edilen defter ve vesikalardan öğrenilecek sırlar hariç olmak üzere, hiçbir ortak ortaklığın iş surlarını öğrenmeye salahiyetli değildir.”

¹⁰ TTK m.369 “...Gündemde gösterilmeyen hususlar müzakere olunmaz.”

¹¹ TTK m.366 “Şirket sermayesinin en az onda biri değerinde hisseye sahip olan kimselerin, gerekirci sebepleri bildiren yazılı talepleri üzerine yönetim kurulunun ... müzakeresini istedikleri maddeleri gündeme koyması mecburidir...”

sahibi genel kurula katılma ve oy kullanma hakkını bizzat veya temsilcisi aracılığı ile kullanabilmektedir. TTK'nun 360'ıncı maddesinde, vekaleten oy kullanımı için temsil yetkisinin ayrı bir senede yazılı olmasının, vekalet edenin vekalet verenin çıkarlarına uygun olarak oy vermesinin gerektiği belirtilmekte, bunun dışında daha ayrıntılı bir düzenleme bulunmamaktadır. Pay sahibi olmayan temsilci aracılığı ile oy kullanılması esas sözleşme ile yasaklanabilmektedir. TTK'nun 360'ıncı maddesinin aksine, sermaye piyasası mevzuatında vekaleten oyun nasıl kullanılacağına, vekalet formunun hangi standartları içereceğine ilişkin oldukça ayrıntılı düzenlemeler yer almakta, vekaletin menfaat karşılığında kullanılamayacağı hükümler bulunmaktadır. (Seri:IV, No:8 Tebliği). Ancak, teknolojik olanaklardan yararlanarak oy kullanmaya ilişkin bir düzenleme bulunmamakta, vekaleten oy kullanmaya ilişkin olarak TTK'da genel; sermaye piyasası mevzuatında ise ayrıntılı düzenlemeler yer almaktadır.

Türk hukukunda fiziken genel kurula katılamayan pay sahiplerinin oy kullanabilmesinin vekalet yoluyla sınırlı olmaması ve ortakların teknolojik olanaklardan yararlanmasının mümkün kılınması için gerekli mevzuat değişikliklerinin yapılmasının ayrıca, ortaklıkların da gerekli fiziki alt yapıyı hazırlanmaları için önlem almasının gerektiği düşünülmektedir.

OECD'nin pay sahiplerinin hak ve yükümlülükleri başlığı altında yer alan diğer bir ilkesi¹² *ortaklık kontrolünün el değiştirmesi ile sonuçlanan işlemlerin adil ve şeffaf olmasının gerekli olduğuna* ilişkindir. Türk hukukunda ortaklıkların ele geçirilmelerine ilişkin kurallar, SPK'nun Seri:IV, No:8 sayılı Tebliği ile düzenlenmiştir. Söz konusu Tebliğ'de ele geçirmelerin ne şekilde gerçekleşeceği gelişmiş ülke uygulamalarına paralel olarak yer almaktadır. Ayrıca, ortaklık ele geçirmelerinde kamunun bilgilendirilmesi, söz konusu düzenlemenin dışında, SPK'nun Seri:VIII, No:20 sayılı Tebliği ile de desteklenmektedir. Bu Tebliğ'e göre ortaklık sermayesinde belirli oranlarda pay sahibi olan kişiler, belirli bir oranı aşan hisse senedi alım-satımlarını (birlikte hareket ettikleri

¹² OECD'nin "Yönetim, kontrol ve olağandışı işlemlere ilişkin kuralların kamuya duyurulmasının, işlemlerin şeffaf fiyatlarla ve tüm ortakların menfaatlerini koruyacak şekilde gerçekleştirilmesinin, holding şirketleri gibi bazı piramit yapıya sahip şirketlerin ve onlarla birlikte hareket eden kişilerin, ilgili şirketler üzerinde, hisselerine oranla daha fazla kontrol sahibi olmalarından dolayı bu

kişilerle beraber yaptıkları işlemler ile birlikte) kamuya duyurmaktadırlar. Borsa’da fiyatlar fiyat ve zaman önceliği kurallarına göre mezar sistemiyle oluşmakta olup, fiyatların şeffaflığını sağlamaktadır (Özçam ve Başk. 1999:23). Bu çerçevede; Türk mevzuatındaki konuya ilişkin düzenlemelerin yeterli olduğu düşünülmektedir. Ancak, ele geçirmeye karşı savunma araçları ile ilgili bir düzenleme ise mevzuatımızda bulunmamakta olup, gerekli düzenlemelerin yapılması gerekmektedir.

OECD’nin bir diğer ilkesi, *pay sahiplerinin esas sözleşme değişiklikleri, sermaye artırımı, birleşme veya önemli tutarda duran varlık satımı gibi olağan dışı işlemlerde bilgi sahibi olmalarının yanı sıra kararlarda da etkili olmalarına* ilişkindir. Türk mevzuatında esas sözleşme değişikliklerinde ortakların söz sahibi olma hakkına ilişkin düzenlemeler, TTK’nun 388’inci maddesinde yer almaktadır. TTK m.389 ise imtiyazlı pay sahiplerinin durumunu düzenlemektedir. Esas sözleşme değişikliklerinin kamuya duyurulması TTK’nun 390¹³’üncü maddesi çerçevesinde olmaktadır. Esas sözleşme değişikliklerinin bir türü olan sermaye artırımına ilişkin olarak mevzuatımızda yer alan bir madde SPKn’nun 12’nci maddesidir. Bu madde genel kurulun belirleyeceği tavana kadar yönetim kuruluna sermaye artırımı için yetki veren kayıtlı sermaye sistemine ilişkindir. Söz konusu düzenlemenin amacı TTK hükümlerine bağlı kalmaksızın sermaye artırımı yapılabilmesi, diğer bir ifadeyle sermaye artırım sürecinin kolaylaştırılmasıdır. Kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklarda genel kurul, esas sözleşmeyi söz konusu sisteme göre değiştirerek belirli bir tavan saptamakta ve bu tavana ulaşıncaya kadar yapılan sermaye artırımlarında genel kurul toplanmadan yönetim kurulu kararı yeterli olmaktadır. Diğer bir deyişle, pay sahipleri, belirlenen tavana kadar gerçekleştirilecek sermaye artırımları için bir defada onay vermektedirler. Belirlenen tavana ulaşıncaya, söz konusu işlem yenilenmekte, genel kurul tarafından yeni bir tavan belirlenmektedir (Özçam ve Başk. 1999: 17).

çeşit anlaşmaların kamuya açıklanmasının, ortaklıkça geliştirilen ele geçirmeye karşı savunma araçlarının yalnızca ortaklık lehine kullanılmasının gerekliliği” ilkesi.

¹³ TTK m. 390 “Esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurulca verilen karar yönetim kurulu tarafından ortaklık merkezinin ve şubelerinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil ve eğer ilana tabi olan hususlar varsa onlar da ilan ettirilir. Değiştirme kararı tescilden önce hüküm ifade etmez.”

Sermaye artırımları, diğer esas sözleşme değişiklikleri gibi genel kurulda karara bağlandığından, pay sahipleri TTK'nun 390'ıncı maddesi çerçevesinde bilgi alabilmektedir. SPK'nın ise, Seri:VIII, No:20 Tebliği ve Seri:I, No:26 sayılı Tebliğ'de yer alan hükümleri de de sermaye artırımlarında ortakların bilgilendirilmelerine yönelik düzenlemeler mevcuttur. Ortaklık birleşmeleri de esas itibarıyla bir esas sözleşme değişikliği niteliğinde olup, birleşmenin gerçekleşebilmesi için birleşmeye konu her bir ortaklığın genel kurul kararı gerekmektedir. (TTK m.148). TTK'da birleşmede bilgi verilmesi, birleşen ortaklıkların bilançolarının ve birleşme nedeniyle varlıkları sona eren ortaklıkların borçlarını ne şekilde ödeyeceklerine ilişkin bilginin ilan edilmesi olup, söz konusu ilan esaslarına yönelik herhangi bir hüküm bulunmamaktadır.

Yukarıdaki tespitlerden hareketle; Özçam ve Başk. (1999:18)'nda da ifade edildiği gibi; esas sözleşme değişikliğinin türleri olan sermaye artırım kararlarına ve birleşme kararlarına ortakların katılmasına yönelik düzenlemelerin TTK'da bulunmasına karşın ortakların bu konuda yeterli düzeyde bilgilendirilmelerine yönelik düzenlemelerin olmadığı, sermaye piyasası mevzuatında yapılan düzenlemelerin ise halka açık ortaklıkların pay sahiplerinin sermaye artırımını ve birleşme ile ilgili yeterli bilgilere sahip olmalarını sağladığı düşünülmektedir.

Önemli tutarda duran varlık satımına ilişkin bilgilendirme esasları da OECD ilkeleri kapsamında yer almaktadır. Konuya ilişkin sermaye piyasası mevzuatında ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiş olmasına (Seri:VIII, No:20 Tebliği) rağmen, bu tür işlemlerde ortakların söz sahibi olmasına ilişkin herhangi bir düzenlemeye TTK'da ya da sermaye piyasası mevzuatında yer almamaktadır. Bu çerçevede, ortakların önemli miktarda duran varlık satımında söz sahibi olabilmelerine ilişkin düzenlemelerin yapılması gerektiği düşünülmektedir.

Son olarak; OECD'nin pay sahiplerinin hak ve yükümlülükleri ilkesinde *yatırımcıların oy haklarını kullanmalarının teşvik edilmesi* amaçlanmaktadır. Ancak konu edilen hususa yönelik bir düzenleme Türk mevzuatında bulunmadığından,

düzenleme yapılmasının ortaklıkların kurumsallaşma sürecinin hızlanması açısından gerekli olduğu düşünülmektedir.

C. Diğer Menfaat Sahiplerinin Haklarının Korunması

1. OECD'nin Diğer Menfaat Sahiplerinin Haklarının Korunması İlkesi

OECD'nin konuya ilişkin ilkesi "*Bütün OECD Ülkelerinde menfaat sahiplerinin haklarının işletme hukuku, iş hukuku, borçlar hukuku ve iflas hukuku gibi hukuk dallarının korunması altındadır. Menfaat sahiplerinin haklarının yasal olarak düzenlenmediği durumlarda bile pek çok ortaklık performans ve şöhretinin gerektirdiği genişlikte haklar tanımaktadır.*" şeklinde ifade edilmektedir.

2. OECD'nin Diğer Menfaat Sahiplerinin Haklarının Korunması İlkesi Karşısında Türk Hukuku

Ortaklık menfaat sahipleri dar anlamı ile esas itibariyle ortaklıkla ilişkiye giren üçüncü kişileri ifade etmektedir. Bunlar ise alacaklılar ve işçilerdir. Türk hukukunun ortaklık sermayesinin korunmasına ilişkin hükümleri, hesaplarına ilişkin hükümleri ile ortaklığın borçlarından dolayı sorumluluğuna ilişkin hükümleri bu kapsamda değerlendirilebilir.

Türk hukukunda anonim ortaklıklar TTK'nun 269'uncu maddesi uyarınca alacaklılarına karşı malvarlığı ile sorumludur. İtibari kıymetin altında bir bedelle hisse senedi çıkarılmaması, (TTK m.286), sermaye olarak gösterilen ayınların değerinin tespiti için bilirkişi tayini (TTK m.289.), 293'üncü madde bilirkişinin seçimi, 298'inci madde ortaklık sermayesine sebep olacak esas sözleşme şartlarını hükümsüzlüğü, şirketin tescilinden önce payların başkasına devrinin şirkete karşı hükümsüzlüğü (TTK m.302) gibi hükümler ile ortaklığın faaliyete geçmesi sonrasında sermayesinin korunmasına yönelik TTK m.469 ve devamı maddeler, esas sermaye için faiz

ödenemeyeceğine ilişkin TTK'nın 470'inci maddesi, TTK'nın 324'üncü maddesinde yer alan mali durumunun bozulması durumunda alınacak tedbirlere ilişkin hükümler gibi hükümler sermayenin korunmasına ilişkin hükümler arasında sayılabilir (Özçam ve Başk. 1999:28)'a göre "Mali durumu bozulmaya başlayan ortaklığa ilişkin tedbirler karşılaştırmalı hukukta özellikler ABD ve İngiltere hukukunda mali durumu bozulan işletmenin işleyen bir değer olarak ve bir bütün halinde kurtarılmasını amaçlandığından alacaklıların daha üst düzeyde tatmini sağlanmaktadır. Öte yandan, Alman ve İsviçre hukuklarında işletmenin el değiştirerek de olsa kurtarılması yönünde çalışmalar yapılmaktadır." Türk hukukunda mali durumunun bozulması halinde alacaklıların korunması için etkin bir sistemin bulunmadığı dolayısıyla bu yönde mevzuat değişikliğine gidilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

Anonim ortaklığın hesaplarının kamuyu aydınlatma ilkeleri çerçevesinde dürüst, güvenilir ve kamuya açık olması özellikle alacaklılar açısından önem taşımakta olup, ilgili hükümler TTK'nın yanında SPKn'nunda da düzenlenmiştir. Özellikle Seri: XI, No:1 tebliği ve Seri:VIII, No:20 tebliği sırasıyla, muhasebe standartları ile özel durumların kamuya açıklanmasına ilişkin boşluğu doldurmaktadır. Ortaklığın borçlarından kaynaklanan sorumluluğuna ilişkin hükümler de alacaklıların haklarını korumaya yöneliktir. Ancak etkin korunmanın sağlanması OECD ilkesinde¹⁴ de belirtildiği üzere hakların ihlali halinde alacaklılara zararlarını tazmin haklarının tanınması ile mümkündür. Türk Mevzuatında, kuruluş sırasında yapılan işlemlerden doğan sorumluluğun yanı sıra faaliyetleri sırasında yönetim kurulunun hukuki ve cezai sorumluluğuna ilişkin kurallar da bulunmaktadır. Kurulardan doğan sorumluluk, kuruluş işlemlerindeki eksiklik veya yanlıştan doğan sorumluluk anlamına gelmekte olup, kuruculara karşı yanıltılmış ve zarara uğramış pay sahibi ile alacaklıları korumaktır. TTK'nın 305 ve devamı maddelerinde yer alan hükümler kuruluştaki belgelerin doğru olmaması, aynı sermayenin değerini takdirde hile yapılması, yönetim kurulu ve denetim kurulu üyelerinin ihmali gibi halleri sorumluluk sebebi olarak belirtmekte, sorumluluğun müeyyidesi ise TTK'nın 309'uncu maddesine göre tazminat olarak belirlenmektedir (Özçam ve Başk.1999:34).

Yönetim kurulu üyelerinin TTK'nun 336 ve devamı maddelerinde düzenlenen ortaklığın faaliyetleri esnasında icra ettikleri karar ve işlemler dolayısıyla oluşan hukuki sorumluluğu da pay sahipleri ve alacaklıların zararının tazminine yöneliktir. TTK'nun 340'ıncı maddesi uyarınca, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu hakkında TTK'nun 309'uncu madde hükmü uygulanır. 309'uncu maddesine göre pay sahipleri ve alacaklılarının dava hakları vardır. Ancak hükmolunacak tazminat ortaklığa verilir.

OECD'nin bir diğer ilkesi¹⁵ ile menfaat sahiplerinin yönetime katılımı başlığı altında esas itibariyle, işçilerin yönetime katılımı modelleri ve bunun teşvik edilmesi vurgulanmaktadır. İşçilerin yönetime katılımı hisse senetlerinin bir kısmının işçilere dağıtılması ile yönetim ve denetim kurullarında işçi temsilcilerinin bulunması şeklinde olmaktadır. Türk mevzuatında işçilerin ortaklık pay sahibi olmalarına ve yönetim ve denetim kurulunda temsilci bulundurmalarına ilişkin bir düzenleme bulunmamakla birlikte, esas sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla işçilerin ortaklığa ortak olmaları mümkün olabilir. Bu durumda halka kapalı anonim ortaklıklar, pay sahibi sayısı nedeniyle halka açık anonim ortaklık haline gelecek ve sermaye piyasası mevzuatına tabi olacaklardır. Konuya ilişkin gerekli düzenlemelerin yapılması gerek kurumsal yönetim konusunda gerekse de buna bağlı olarak sermaye piyasalarının gelişimi açısından önem arz etmektedir.

D. Kamunun Aydınlatılması

1. OECD'nin Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık İlkesi İlkesi

¹⁴ OECD'nin menfaat sahiplerinin haklarının ihlali hakkında tazmin imkanı ile ilgili ilkesi "hukukî yapı ve sürecin, aleni olması ve menfaat sahiplerinin haklarının ihlal edildiği durumlarda haklarını arama yollarının açık tutulması ile bilgi edinme imkanlarına sahip olması gerekmektedir"

¹⁵ OECD'nin menfaat sahipleri aracılığı ile ortaklık performansını artırmaya ilişkin ilkesi "Menfaat sahiplerinin ortaklık yönetimine katılım derecesi ülke hukukları ve uygulamalarında farklılık göstermektedir. Bazı katılım modelleri işçilerin yönetim kurulunda temsili ya da önemli kararlarda işçilerin görüşünün alınması suretiyle yönetim sürecine katılımı sağlamaya yöneliktir. Yönetime katılıma ilişkin modellerin uygulandığı durumlarda, önemli olan nokta, menfaat sahiplerinin sorumluluklarını gereği gibi yerine getirebilmeleri için gerekli olan bilgilere sahip olmalarıdır. Ülke sistemlerinde değişik şirketler işçilerin şirkete pay sahibi olmalarını sağlayıcı planlar ya da diğer kar dağıtım mekanizmaları uygulamak suretiyle menfaat sahiplerinin yönetime katılımını artırıcı yollar aramaktadırlar."

OECD'nin kurumsal yönetim ilkelerinden dördüncüsü olarak düzenlenmiş olan kamuyu aydınlatma ilkeleri¹⁶ genel olarak, ortaklıkların *finansal durumları, performansları, sermaye ve idari yapısı hakkında kamunun zamanında ve yeterli bilgiyle aydınlatılması* olarak tanımlanmaktadır.

2. OECD'nin Kamuyu Aydınlatma ve Şeffalık İlkesi Karşısında Türk Hukuku

Türk mevzuatında kamuyu aydınlatma ilkesi TTK ve SPKn'unda yer almaktadır. TTK'nun anonim ortaklıkların tedrici kuruluşunda izahname ve sirküler yayınlama zorunluluğunun düzenlendiği, 281'inci maddesinde, ortakların ortaklık hakkında bilgi edinme haklarının düzenlendiği 362 ve 363'üncü maddelerinde, sermaye artırımlarında da tedrici kuruluştaki prosedürü gerektiren ve izahname yayınlanması gereğinin düzenlendiği 392'nci ve 393'üncü maddelerinde yer almaktadır.

Kamunun aydınlatılması, sermaye piyasasında yatırım yapacak yatırımcılar için ortaklıkların ekonomik durumları hakkında gerçek, yeterli ve doğru bilgi edinebilmeleri ve bu bilgiler çerçevesinde yatırım tercihlerini kendilerinin yapabilmeleri bakımından ayrıca önem taşımaktadır. Bu nedenle sermaye piyasalarının gelişmesiyle düzenleyici otoritelerin temel görevi olan kamunun aydınlatılmasının yukarıda bahsedilen düzenlemeler ile sağlanması yetersiz kalmış, uluslararası gelişmeler ve piyasanın ihtiyaçları doğrultusunda sermaye piyasası kanunu ve ilgili tebliğlerle bu husus önemli ölçüde genişletilmiştir.

Kamuyu aydınlatma ilkesi SPKn'nun 6, 16/A ve 22/e maddelerinde düzenlenmiştir. SPKn kapsamındaki tüm anonim ortaklık, kuruluş ve kurumlar yıllık ve

¹⁶ OECD'nin kamuyu aydınlatma ilkeleri "A. Şirket'in finansal durumu ve faaliyet sonuçları, büyük pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri ve idarecileri, öngörülebilir önemli risk faktörleri, işçiler ve menfaat sahipleriyle ilgili önemli konular, idare yapısı ve politikaları ve ortaklık hedefleri hakkında önemli bilgiler açıklanmalıdır. B. Finansal, finansal olmayan ve denetime ilişkin kamuya açıklanacak bilgiler uluslararası kabul görmüş veya ulusal standartlara uygun olarak hazırlanıp ve kamuya açıklanmalıdır. C. Şirketlerin mali tabloları, yıllık denetim in objektif kontrolü sağlanması açısından bağımsız denetçi tarafından denetlenmelidir. D. Bilgileri açıklama yöntemleri bilgilerin kullanıcılara doğru, zamanında ve etkili olarak ulaşmasını sağlayacak şekilde oluşturulmalıdır."

ara mali tablolarını veya konsolide mali tablolarını, Kurulca öngörülen standartlara uygun şekilde düzenleme yükümlülüğüne tabi tutulmuştur. Kurulca öngörülen muhasebe standartları uluslararası muhasebe standartları ile uyumludur ve uluslararası alanda ortaya çıkan gelişmeler mevzuat değişiklikleri ile uygulamaya alınmaktadır. SPKr.’nin XI seri no’lu tebliğlerinde ortaklıkların mali tablolarının hazırlanması sırasında esas alacakları standartlar ve mali tablo kalemlerinin değerlemesine ve ilgililere sunulmasına ilişkin hükümler yer almaktadır. Düzenlenecek mali tabloların güvenilirliğini ve standartlara uygunluğunu sağlamak açısından kamuya açıklanacak olan mali tabloların bağımsız denetimden geçirilmesi gerekmektedir. Bağımsız denetim ile ilgili düzenlemeler X seri no’lu tebliğlerde yer almaktadır. SPKr.’nin Seri:VIII, No:20 “Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği”nde de kamuyu sürekli aydınlatmaya ilişkin olarak açıklanması gereken hususlar düzenlenmiştir.

Söz konusu düzenlemelerin OECD tarafından belirlenen ilkeler açısından yeterli olduğu düşünülmektedir. Ancak önemle üzerinde durulması gereken husus ortaklıkların “ticari sır” kapsamında değerlendirilebilecek bilgilerini kamuya açıklamak zorunda bırakılıp rakibi olan ortaklıklar karşısında güç duruma düşürülmemesi ve özellikle hisse senetleri borsalarda işlem gören ortaklıklar hakkında bilgi kalabalığı yaratılarak hisse senetlerinin fiyatlarının manipüle edilmesine imkan verilmemesidir.

E. Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları

1. OECD’nin Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları İlkesi

Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları OECD’nin kurumsal yönetim ilkelerinden sonuncusu olup, *yönetim kurulunun ortaklık üzerinde etkin gözetiminin ve pay sahiplerine karşı yönetim kurulunun sorumluluğunun sağlanması* amacını taşımaktadır. Söz konusu ilkeye göre;

A. Yönetim kurulu üyeleri ortaklık hakkındaki tüm bilgilere ulaşmış olarak görevleri gereği gereken dikkati gösterirken iyi niyetli davranıp, aynı zamanda ortakların

tamamının çıkarlarını korumayı amaçlayan bakış açısına sahip olmalıdırlar. Çeşitli pay sahibi gruplarını değişik biçimde etkileyebilen kararlar olduğunda, yönetim kurulu tüm pay sahiplerine adil davranmak durumundadırlar.

B. Yönetim kurulu diğer menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmek ve ortaklığın faaliyet alanına ilişkin geçerli mevzuata uyumu sağlamaktan sorumludurlar.

C. Yönetim kurulu temel gözetim fonksiyonlarını kapsayan hususları yerine getirmelidir:¹⁷

D. Yönetim kurulunun yapısı ve işleyişinin, ortaklığın etkin gözetimini yapabilme gücünü ve pay sahiplerine karşı sorumluluğunu artırıcı şekilde düzenlenmesi gerekmektedir:¹⁸

E. Yönetim kurulu üyeleri üzerlerine düşen görev ve sorumlulukları yerine getirebilmek için bilgiyi doğru ve zamanında almış olmalıdır.

2. OECD'nin Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları İlkesi Karşısında Türk Hukuku

Ülkemizde ortaklıklardaki denetim kurullarının etkin bir şekilde görev yapamaması hukukumuzda ortaklığın yürütme ve temsil organı olan yönetim kurulunun (TTK m.317) ya da bu organın yanı sıra oluşturulacak bağımsız icra kurullarının daha etkin bir gözetim faaliyetini yürütmesini gerekli kılmaktadır. Anonim ortaklığın tüzel

¹⁷ 1. Ortaklık stratejisini, faaliyete ilişkin büyük planları, risk politikasını, yıllık bütçeleri ve iş planlarını gözden geçirmek, performans hedefleri koymak, uygulamaları ve ortaklık performansını izlemek ve büyük miktarda harcamaları, kazanç ve kayıpları gözlemek 2. Önemli üst düzey yöneticileri seçmek, ücretlendirmek, denetlemek ve gerekli olduğunda değiştirmek, görev süresi dolanların yerine yeni atamalar yapmak 3. Üst düzey yöneticilerin ücret politikalarını gözden geçirmek ve buna ilişkin planların pay sahiplerinin çıkarlarıyla uyumlu olmasını sağlamak 4. Ortaklık yöneticileri, yönetim kurulu üyeleri ve pay sahipleri arasındaki ortaklık varlıklarının istismarı ve üçüncü kişilerle yapılan işlemlerin kötüye kullanılması gibi konulardaki çıkar çatışmalarını izlemek ve kontrol altına almak 5. Şirketin bağımsız denetiminin gözetimi de dahil finansal raporlama ve hesaplar arasındaki uygunluğu sağlamak ve özellikle risk, finansal kontrol ve mevzuata uygunluğun takibini sağlayacak sistemleri oluşturmak 6. Yönetim uygulamalarının ne şekilde yürütüldüğü ve hangi değişikliklere ihtiyaç gösterdiği hususlarını gözönünde bulundurularak etkinliğinin kontrolünü yapmak 7. Açıklama (kamuyu aydınlatma) ve haberleşme sürecinin gözetimini yapmak

¹⁸ 1. Yönetim kurulları potansiyel çıkar çatışmalarının olduğu işlerde bağımsız karar alma yetkisi olan yeterli sayıda yönetim kurulu üyesi tayin etme hususunu gözönünde bulundurmalıdır. Yönetim kurulunun denetim, atama ve ücretlendirme gibi belli başlı sorumlulukları bağımsız karar alma gücünü gerektirir. 2. Yönetim kurulu üyeleri üzerlerine düşen görev ve sorumluluklar için yeterli zamanı ayırmak zorundadırlar.

kişilik kazanmasından başlayarak sona ermesine kadar, hatta belirli ölçüde tasfiyenin bitimine kadar (TTK m.440 ve m.441) ortaklığın yönetim ve temsili yönetim kuruluna aittir. Yönetim kurulu en az 3 üyeden kurulu bir organdır (TTK m. 312) Görev ve yetkileri kanundan veya esas sözleşmeden doğar. Kanunumuzun yönetim kurulu için öngördüğü görevler; yönetim görevi ve yetkisi, temsil görevi ve yetkisi, ortaklık defterlerinin tutulması, genel kurul toplantılarıyla ilgili görevler, genel kurul kararlarının yürütülmesi, ortaklığın hesapları ile ilgili görevleri, malvarlığının azalması halinde görevleri, sermayenin artırılması ve azaltılmasındaki görevleri, ortaklığın sona ermesi ve tasfiyesindeki görevleri, tescil ve ilan görevi, tahvillerle ilgili görevleri şeklinde sınıflandırılabilir (Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu) 1995: 263-264).

TTK'da belirtilen ve yönetim kurulu üyelerine yüklenen en önemli görevlerden biri özen borcudur (TTK m.320). TTK'nun 320'nci maddesinde, yönetim kurulu üyelerinin ortaklık işlerinde gösterecekleri dikkat ve basiret hususunda BK'nın 528'inci maddesinin ikinci fıkrasının uygulanacağını bildirilmektedir. Buna göre yönetim kurulu üyelerinin dikkatli ve basiretli bir yöneticinin aynı şartlar altında davranacağı gibi dikkatli davranıp, gerekli özeni göstermeleri beklenmektedir. Kanun veya esas sözleşme ile kendilerine yüklenen görevlerin bir kısmını esas sözleşmede hüküm olmak şartıyla müdür veya murahhas üyelere bırakmaları mümkündür. TTK m.342 ortaklık işlerinin dış ilişkilerde icrasıyla görevli müdürlerin tayinine izin vermektedir. Fakat yönetim kurulu üyeleri bunların işlerine sürekli nezaret etmek zorundadırlar. Bu konuda üzerlerine düşen görevi kasten veya ihmal neticesinde yerine getirmemeleri üyelerin hukuki sorumluluğunu gerektirir.

Yönetim kurulu üyelerinin yukarıda bahsedilen genel gözetim ve özen borcunun yanında sadakat borcu da bulunmaktadır. Yönetim kurulu üyeleri ile ortaklık arasında bir güven ilişkisi vardır. Sadakat borcu geniş bir yükümü ifade eder. Buna göre yönetim kurulu üyeleri bütün işlemlerinde ortaklık menfaatini ön planda tutmakla yükümlüdürler. Yakınları ile ilgili konulardaki görüşmelere katılmama (TTK m.332), ortaklıkla işlem yapma (TTK m. 344) ve rekabet (TTK m.335) yasakları, sadakat borcunun özel

uygulama halleridir. Sadakat borcundan doğan somut yükümlerden birisi de sır saklama yükümüdür. Sır saklama yükümü genel olarak, bir yönetim kurulu üyesinin görevi gereği öğrendiği bilgileri üçüncü kişilere açıklaması yasağını ifade eder. Ortaklık evrakının yönetim kurulu üyelerince üçüncü kişilere verilmesi veya incelettirilmesi, kopyalarının alınarak saklanması veya görev süresi bittikten sonra bazı evrakı iadeden kaçınılması yasağın kapsamına giren başlıca eylemlerdir. Sır saklama yükümü üyelerin görev süresi sona erdikten sonra da devam eder (Poroy, (Tekinalp/Çamoğlu) 1995: 293).

Yönetim kurulunun görevlerden biri de kanunda belirtilen defterlerin gerektiği şekilde tutulmasıdır. Ortaklığın kanunen tutulması zorunlu defterlerini tutmak yükümlülüğü ve bundan doğacak sorumluluk yönetim kurulundadır (TTK m. 325, 336). TTK m.67 de ticari defterlerin tutulmamasından doğan sorumluluğun yönetim kurulu üyelerinin olduğu belirtilmekte ve “diğer kanunlardaki cezai hükümler mahfuz” denilmektedir. Bu çerçevede; İİK m.310’da TTK’nun 66’ncı maddesinin 1 ve 3’üncü bentlerinde sayılan defterlerin hiç veya gereği gibi tutulmamış olması taksiratlı iflas olarak kabul edilmektedir. TCK m.507’de ”Taksiratlı müflisler bir aydan iki seneye kadar hapsedilir” ifadesi yer almaktadır. Ortaklığın mali yapısının bozulması durumunda da yönetim kurulunun sorumlulukları mevcuttur. TTK m.324’de belirtilen tedbirler alınmadığı durumda yönetim kurulu üyeleri ortaklığın iflasını istemek durumundadır. İİK m.345’e göre idare ve temsile yetkili kişiler kasten veya ihmal ile İİK’nun 179’uncu maddesine göre ortaklığın mevcudunun borçlarını karşılayamayacağını bildirerek ortaklığın iflasını istemezlerse Tetkik mercii tarafından cezalandırılırlar.

Ayrıca bilanço ve kar zarar hesabının düzenlenmesi, ortaklığın ticari, iktisadi ve mali durumunu ve yapılan işlemlerin özetlerini gösteren yıllık rapor düzenleme (TTK m.327) görevi de yönetim kurulundadır. Mali tablo ve raporların özellikle halka açık anonim ortaklıklarda kamuya duyurulmasına ilişkin yükümlülükleri dolayısıyla bunların gözetim ve kontrolünü de yönetim kurulunun görev ve yetkileri içinde değerlendirmek mümkündür.

Bununla birlikte yönetim kurulu yönetim kurulu toplantılarına katılmak, önerilerde bulunmak ve ortaklık yararına görmedikleri hususlarda muhalefet etmekle yükümlü olup, yönetim kurulu üyesi muhalefetini zapta geçirterek durumu denetçilere yazılı olarak bildirerek müteselsil sorumluluktan kurtulabilecektir (TTK m.338). Ayrıca TTK'nın 308'inci maddesi ile ilk yönetim kurulu üyeleri ortaklığın kurulmasında yolsuzluk olup olmadığını incelemekle ve saptadıkları yolsuzlukları denetçilere bildirmekle yükümlü tutulmuşlardır. TTK'nın 337'nci maddesinde de yeni seçilen yönetim kurulu üyeleri kendilerinden önceki üyelerin işlemlerini incelemekle yükümlü kılınmışlardır.

Doğması muhtemel çıkar çatışmalarını önlemek amacıyla bağımsız karar alma gücüne sahip yöneticilerin bulunmasına ilişkin düzenlemeler Kurulumuzun Seri: VI, No:11 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nde bulunmaktadır. Söz konusu Tebliğin 4/g maddesinde "bağımsızlık" kavramı, taraflar arasında son iki yıl içerisinde istihdam, sermaye veya ticari anlamda doğrudan veya dolaylı bir ilişki kurulmamış olması ve eş dahil üçüncü dereceye kadar kan ve sıhrî hısımlık bulunmaması hali olarak belirlenmiştir. GMYO yönetim kurulunda görev alacak üyelerin bağımsız sayılma şartları ise 17'nci madde de yer almaktadır.

20'nci madde çerçevesinde, yönetim kurulu üyelerinin, yönetim kurulunun alacağı kararlarda taraf olan kimselerden bağımsız olmaması durumunda, bu hususu gerekçeleri ile birlikte yönetim kuruluna bildirmek ve toplantı tutanağına işletmekle yükümlüdür. Bu hususta TTK'nın 332'nci maddesi hükmü saklıdır. Yönetim kurulu üyeleri, TTK'nın 334'üncü maddesi ile getirilen şirketle muamele yapma yasağından ve 335'inci maddesi ile getirilen rekabet yasağından muaf tutulmak için ortaklık genel kurulundan izin alamazlar. Bu hususa ortaklık esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. Dolayısıyla Seri:VI, No:11 Tebliği, TTK 334 ve 335'inci maddelerdeki işlemlerin genel kuruldan izin alınmak suretiyle yapılması imkanını ortadan kaldırmaktadır. Diğer yandan, 21'inci madde de yer alan özellik arzeden konulardaki yönetim kurulu kararları oybirliği ile alınmadığı takdirde kararın gerekçeleri ile birlikte 43'üncü madde hükmüne uygun olarak

Kurul'a ve Borsa'ya bildirilmesi, ayrıca yapılacak ilk genel kurul toplantısının gündemine alınarak ortaklara bilgi verilmesi gerekmektedir.

Benzer düzenlemelerin diğer halka açık anonim ortaklıklar için de yapılarak potansiyel çıkar çatışmalarına karşı bağımsız karar alma gücüne sahip yöneticilerin istihdamının teşvik edilmesinin, ortaklıkların kurumsallaşma sürecini hızlandıracağı düşünülmektedir.

Yönetim kurulu üyelerinin görev ve sorumluluklarının yanında hakları da mevcut olup, en önemli haklarından biri bilgi alma haklarıdır. TTK'nın 331'inci maddesi uyarınca yönetim kurulu üyeleri yönetim kurulu toplantılarında ortaklık temsilcileri ve yöneticilerinden genel olarak işlerin gidişi veya belirli bazı işler hakkında bilgi isteyebilirler. Ancak, ortaklık defterlerini ve evrakı bizzat inceleyebilmeleri bu talebin yönetim kurulu tarafından tasvip edilmesine bağlıdır. Dolayısıyla bu hüküm yönetim kurulu üyelerinin bilgi alma haklarını bir ölçüde sınırlayıcı bir özellik arz etmektedir.

Yönetim kuruluna vazifelerini zamanında ve gereği gibi yerine getirebilmesi için verilen haklar da bulunmaktadır. Yönetim kurulunun her yıl üyeleri arasından bir başkan ve bir başkan vekili seçeceği, ayrıca belli konularda hazırlık çalışmaları yapmak, rapor hazırlamak, işlerin gidişine nezaret etmek üzere komite ve komisyonlar da kurabileceği hükme bağlanmıştır (TTK m.318) Ayrıca TTK'nın 333'üncü maddesinde yönetim kurulu üyelerine hazır buldukları her toplantı için "huzur hakkı" adı altında bir ücret ödenmesi hükme bağlanmıştır. Bu hüküm ile yönetim kurulu üyelerinin düzenli olarak toplanması teşvik edilmiş olmaktadır. Uygulamada bir kişinin pek çok ortaklığın yönetim kurullarında aynı zamanda görev alıyor olması ve bu konuda yasal olarak herhangi bir sınırlamanın bulunmaması yönetim kurulunun vazifelerini zamanında ve gereği gibi yerine getirebilmesini güçleştirmektedir (Özçam ve Başk.1999:54). TTK'nun 319'uncu maddesinde ise yönetim işlerinin hepsi veya bir kısmının murahhaslara veya pay sahibi olmaları zorunlu olmayan müdürlere bırakılabileceği hükmü getirilerek ortaklıkla ilgili işlerin etkin şekilde yürütülebilmesi imkanı getirilmiştir. Ancak, üst düzey yöneticilerin

ücret politikalarını gözden geçirmek ve buna ilişkin planların pay sahiplerinin çıkarlarıyla uyumlu olmasını sağlamak üzere özel bir hüküm bulunmamakla birlikte, yönetim kurulu genel olarak yönetim yetkisinden kaynaklanan sorumlulukları çerçevesinde bu fonksiyonunu yerine getirebilmektedir.

Diğer taraftan, SPKn'nun 12'nci maddesi ile kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim ortaklıklarda esas sözleşmeye hüküm konulması şartıyla genel kurulca belirlenecek bir tavana kadar sermaye artırımını konusunda karar alma yetkisi yönetim kuruluna bırakılabilmektedir. Ayrıca SPKn'nun 13'üncü maddesinde ise tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senedi ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilmektedir.

SONUÇ

Anonim ortaklık; pay sahiplerinden, sermaye piyasası yatırımcılarından, ortaklıkla ticari münasebete girişen veya girişecek olan kişilerden, işçi ve memurlardan, vergi alacaklısı ve topluma daha iyi bir hayat sağlama yükümünü yüklenmiş devletten oluşan ve anonim ortaklığın başarılı işleyişinden yararlanabildiği gibi, başarısızlığından ve kötü idaresinden de olumsuz yönde etkilenebilen ve zarar görebilen büyük bir sosyal topluluğu ilgilendirmektedir. Kurumsal yönetim (Corporate Governance), anonim ortaklıkların idaresinde ve faaliyetlerinde söz konusu topluluğun haklarını gözeten, diğer bir ifadeyle, kar elde etme ve ortaklarına dağıtma ana unsuru ve amacını taşıyan geleneksel yapılarının yanında, pay sahipleri dahil tüm menfaat sahiplerinin haklarının korumasını ve bu çerçevede söz konusu menfaat grupları arasındaki ilişkilerin kurallarının düzenlemesini hedefleyen bir anlayıştır.

Dünyada kurumsal yönetime yönelik iki temel sistem bulunmaktadır. Bunlardan birincisi hisse senedi kültürünün yoğun olarak gelişmiş olduğu Amerikan veya daha geniş tanımıyla da Anglo-Sakson sistemi olarak bilinen sistem, diğeri ise esas olarak bankaların hakimiyetinde olan ve ortaklıkların gözetiminin bankalar tarafından yapıldığı Alman sistemi olarak da bilinen Kıta Avrupası sistemidir. Söz konusu iki kurumsal yönetim sisteminin de kurumsallaşmanın sağlanması bakımından başarılı olduğu, ancak en etkin ve gelişmiş sermaye piyasalarının sadece Anglo-Sakson sistemine sahip olan Amerika Birleşik Devletleri ve İngiltere gibi devletlerde görüldüğü, bu durumun ise Anglo Sakson hukuk sistemi ve Kara Avrupası hukuk sistemindeki farklılıklardan kaynaklandığı bir çok uzmanın hemfikir olduğu bir görüştür. Bunun yanında bu fikrin aksini savunan, diğer bir ifadeyle söz konusu farklılıkların hukuk sistemlerinden değil piyasaların yapılarındaki farklılıklardan ileri geldiğini savunan uzmanlar da bulunmaktadır.

Türk sermaye piyasası mevzuatı ile kurumsal yönetim anlayışının yerleşmesi için gerekli hukuki alt yapı büyük ölçüde sağlanmıştır. Kurumsal yönetimin tam anlamıyla uygulamaya geçebilmesi için Türk Mevzuatında yapılması uygun görülen değişiklikler aşağıda yer almaktadır:

1) Bölüm III.A'da yer alan anonim ortaklık denetimine ilişkin tespitler ile ilgili olarak;

a) Yönetim kurulunun denetçiler üzerindeki hakimiyetinin önlenmesi için denetçilerin tayin ve azilleri ağırlaştırılmış nisaplarla karar altına alınmalı ve bu nisap teşekkül etmediği takdirde mahkemelerin karar vermesi sağlanmalıdır.

b) TTK 353 ila 357 gözden geçirilerek, denetçilerin öngörülen görevlerini yerine getirebilme ve yetkilerini kullanabilmeleri için gerekli olan mesleki yeterliğe sahip olmaları yönünde düzenleme yapılması gereklidir. Bu yapılırken sermaye piyasası ihtiyaçları ve halka açılan ortaklıkların özellikleri göz önünde bulundurulmalıdır. Bu çerçevede; SPKr'nun Seri:V, No:19 sayılı Tebliği'nin de 32'nci maddesi ile aracı kurumlarda müfettiş ve müfettiş yardımcısı olarak atanacaklarda aranan şartların SPK'nun anonim ortaklıklarla ilgili hükümleri arasına ve TTK hükümleri içerisine alınarak, tüm anonim ortaklıklar açısından zorunlu tutulmasının, görevlerini yerine getirebilmeleri bakımından gerekli donanımına sahip denetçilerin istihdam edilmesini sağlayacağı düşünülmektedir. Bunun yanında, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 16 ve 22/d maddelerine dayanarak hazırlanan Sermaye Piyasasında Bağımsız Dış Denetleme Hakkında Yönetmelik ve SPKr'nun X seri numaralı Tebliğler çerçevesinde denetim faaliyetinin bağımsız profesyonel denetçiler tarafından yerine getirilmesi de mümkündür. İç denetimin bağımsız, profesyonel kişi veya kuruluşlar tarafından yapılması ortaklık işlerinin gidişatının tarafsız olarak ortaya konmasını ve kamu otoritesinin kontrolünün artmasını sağlayabilir.

c) İngiliz sisteminde olduğu gibi, idarecilerin yetkilerini kötüye kullanmaları hallerinde Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na halka açık anonim ortaklıklar ile ilgili olarak da Sermaye Piyasası Kurulu'na ortaklık adına sorumluluk davası açma yetkisinin verilmesi için gerekli hukuki düzenlemenin yapılmasının uygun olacağı düşünülmektedir. SPK'nun halka açık anonim ortaklıklar ile ilgili olarak yetki alanının genişletilmesinin yatırımcıların korunması ve ortaklıklarda kurumsal yönetin anlayışı konularında gelişme sağlanacağı düşünülmektedir.

2) Bölüm III.B'de yer alan pay sahiplerinin eşit işleme tabi tutulması ilkesi ile ilgili olarak;

a) TTK'da imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunun hangi süre içerisinde toplanıp, genel kurul kararlarını onaylayacağına ilişkin herhangi bir hüküm bulunmaması genel kurul kararlarının yıllar geçmesine rağmen imtiyazlı pay sahipleri tarafından iptal edilebilmesine imkan verebileceğinden dolayı TTK'ya, imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunun belli bir süre içerisinde karar almaması halinde genel kurul kararlarının kabul edilmiş sayılacağına dair bir hükmün eklenmesi gerekmektedir.

b) TTK'nun 371'inci maddesi uyarınca, genel kurul toplantılarının ortaklık merkezinde yapılması oy hakkının kullanılmasını zorlaştırmaktadır. Vekaleten oy kullanmaya ilişkin olarak ise TTK'da genel; sermaye piyasası mevzuatında ise ayrıntılı düzenlemeler yer almaktadır. Pay sahiplerin teknolojik olanaklardan yararlanarak oy kullanmalarının sağlanması amacıyla düzenlemelerin yapılması bu sorunu giderebilir.

c) TTK'da, ortaklığa karşı ancak pay defterine kayıtlı bulunan kimsenin pay sahibi sıfatına sahip olduğuna ilişkin açık hükmün yer alması, hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklar açısından sorun yaratabildiğinden, söz konusu ortaklıklara özgü düzenlemelerin yapılması gerekmektedir.

d) Yönetim kurullarının seçiminde birikimli oy kullanma sistemi uygulanarak, küçük pay sahiplerinin daha etkin olmaları ve kendilerini en iyi şekilde temsil edeceğine inandıkları yöneticileri seçebilmeleri mümkün olabilir.

e) Pay sahiplerinin genel kurulda tartışmalara katılmasını düzenleyen açık bir hüküm TTK'da veya sermaye piyasası mevzuatında bulunmaması, aksine engelleyici hükümler bulunması nedeniyle mevzuatta gerekli düzenlemelerin yapılmasının gerektiği düşünülmektedir.

f) Pay sahiplerinin önemli tutarda duran varlık satımı hakkında bilgilendirilmesine ilişkin sermaye piyasası mevzuatında ayrıntılı düzenlemeler bulunmakta, bu konuda söz sahibi olmalarına ilişkin herhangi bir düzenleme TTK'da ya da sermaye piyasası mevzuatında yer almamaktadır. Bu çerçevede gerekli düzenlemelerin yapılması gerekmektedir.

g) Yatırımcıların oy haklarını kullanmalarının teşvik edilmesi konusunda Türk hukukunda düzenleme bulunmadığından bu yönde düzenleme yapılması gerekmektedir.

3) Bölüm III.C'de yer alan diğer menfaat sahiplerinin haklarının korunması ile ilgili olarak;

a) Türk hukukunda ortaklık mali durumun bozulması halinde alacaklıları koruyan etkin bir sistemin bulunmadığı, dolayısıyla bu yönde düzenleme yapılmasının gerektiği düşünülmektedir.

b) Türk mevzuatında işçilerin yönetime katılımı, hisse senetlerinin bir kısmının işçilere dağıtılması ve yönetim ve denetim kurulunda temsilci bulundurmalarına ilişkin bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak engelleyici bir hüküm de bulunmadığından esas sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla mümkün olabilir. Bu durumda halka açık

olmayan anonim ortaklıklar, pay sahibi sayısı nedeniyle halka açık anonim ortaklık haline gelecek ve sermaye piyasası mevzuatına tabi olacaklardır.

4) Bölüm III.D’de belirtilen kamunun aydınlatılması hususu ile ilgili olarak; Kamunun aydınlatılması amaçlanırken, ortaklıkların “ticari sır” kapsamında değerlendirilebilecek özellikle geleceğe yönelik bilgi ve planlarını açıklamak zorunda bırakılıp rakipleri karşısında güç duruma düşürülmemesi ve gereksiz bilgi kalabalığı yaratılarak manipülatif uygulamalara yol açılarak özellikle küçük yatırımcıların yanlış yönlendirilmesine sebep olunmaması gerekmektedir.

5) Bölüm III.E’de yer alan yönetim kurulunun görev ve sorumlulukları ile ilgili olarak; SPK’nın Seri:VI, No:11 sayılı Tebliği ile getirilen GMYO’nun bağımsız karar alma gücüne sahip yöneticileri olmasına yönelik düzenlemeler göz önünde bulundurularak benzer düzenlemelerin diğer halka açık anonim ortaklar için de yapılması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

Kitaplar

1) DOMANIÇ, Hayri

1988 Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, Temel yayınları TTK Şerhi II, İstanbul.

2) İMREGÜN, Oğuz

1989 Anonim Ortaklıklar, Yasa Yayınları No:57. İstanbul.

3) KURU, Baki, R. ARSLAN ve E. YILMAZ

1996 İcra ve İflas Hukuku, Yetkin Yayınları, Ankara.

4) MILLSTEIN I.M. ve Başk.

1998 Corporate Governance - Improving Competitiveness and Access to Capital in Global Markets, OECD Yayınları, Paris.

5) POROY, Reha, Ü. TEKİNALP ve E. ÇAMOĞLU

1995 Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş. No:591, İstanbul.

6) TEKİNALP, Ünal ve E. ÇAMOĞLU

1995 Türk Ticaret Kanunu, Beta basım Yayım Dağıtım A.Ş. No:510, İstanbul.

7) 1998 Türk Ceza Kanunu, Seçkin Yayınevi, No:2, Ankara.

Makaleler

1) EASTERBROOK, F.H.

1996 “International Corporate Differences: Markets or Law?”, Journal of Applied Corporate Finance, s.23-29.

2) LA PORTA R. ve Başk.

1996 “Law and Finance”, National Bureau of Economic Research Working Paper, No:5661, Cambridge.

3) LA PORTA R. ve Başk.

1997 “Legal Determinants of External Finance”, National Bureau of Economic Research Working Paper No:5879, Cambridge.

4) SHELTON, Joanna R.

1998 “The Importance of Governance in the Modern Economy”, New Corporate Governance for the Global Company International Conference, Brüksel.

5) STONE Andrew, K. HURLEY ve R.S. KHEMANİ

1998 “The Business Environment and Corporate Governance: Strengthening Incentives for Private Sector Performance” Business Environment Group, Private Sector Development Department, The Worldbank Group Yayını.

Raporlar

1) Ad Hoc Task Force on Corporate Governance

1998 “Draft OECD Corporate Governance Guidelines”, OECD Yayınları.

2) Emerging Markets Committee

1998 “Causes, Effects And Regulatory Implications of Financial and Economic Turbulance in Emerging Markets - Interim Report” , IOSCO Yayınları.

3) The International Task Force on Corporate Governance

1995 “Who Holds the Reins?”, International Capital Markets Group Yayını, Londra.

4) ÖZÇAM, Mustafa ve Başk.

1999 “OECD İşletme Yönetimi Rehberi Taslağı’nda Yer Alan İlkelerin Türk Mevzuatı Açısından Değerlendirilmesi”, Yayınlanmamış Hizmete Özel Sermaye Piyasası Kurulu Komisyon Raporu.