



## HALKA AÇIK VE HALKA KAPALI ANONİM ORTAKLIKLARDA TEMETTÜ VE BEDELSİZ HİSSE SENEDİ DAĞITIMINDAKİ FARKLILIKLAR

-The Differences In The Distribution Of Dividends And Bonus Issues In Publicly-Held Corporations And Joint Stock Companies-

Yrd.Doç.Dr. Şefika DEMİRKAN \*

### ÖZET

Ülkemizde sermaye şirketleri içinde en önemli şirket türlerinden birisi olan anonim şirketler ile ilgili hükümler, başlangıçta Türk Ticaret Kanunu (TTK) tarafından düzenlenmiştir. Ancak 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu' nun yürürlüğe girmesi ile halka açık olan veya halka açık kabul edilen anonim şirketler ile ilgili düzenlemelerin, bu Kanun' danda yer aldığı görülmektedir.

Sermaye Piyasası Kanunu' da; sermaye piyasasının güven, açıklık ve karallık içinde çalışmasını ve tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunmasını sağlamak amacıyla TTK' na göre daha kapsamlı hükümler yer almaktadır.

Halka açık anonim şirketlerde, özellikle temettü ve bedelsiz hisse senedi dağıtımıyla ilgili olarak Sermaye Piyasası Kanunu ve Sermaye Piyasası Kurulu' nun (SPK) Tebliğ' leri ile getirilen düzenlemelerin yeterli olup olmadığı ortaya konulmaya çalışılmıştır.

The articles of stock companies related to the joint stock companies. One of the important kinds of capital firme, related to the articles in our country, arranged by Turkish Commercial Law (TTK) at first hand. But with the entry into force of Capital Market Law in 1981, it is seen that arrangements concern with joint stock companies open the public also take palce in that Law.

In the Capital Market Law for the market there are more clarity, trustable, determined articles aim at protecting the saving owners as well as companies according to the Capital Market Law.

In this article, I tried to find out the efficiency of the arrangements about Capital Market Law and Turkish Commercial Law through joint stock companies open to the public.

Temettü, Bedelsiz Hisse Senedi, Halka Açık Şirket-Anonim, Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu; Divident, Bonus İssuei, Publicly-Held; Corparation, Turkish Commercial Law, Capital Market Law.

### GİRİŞ

Türk Ticaret Kanunu' nda (TTK), sermaye şirketleri içinde tanımlanmış olan anonim ortaklıklar, Kanun' un 269. maddesinde; "... bir üvvana sahip, esas sermayesi muayyen ve paylara bölünmüş olan ve borçlarından dolayı yalnız mameleki ile mesul bulunan şirket" olarak tanımlanmıştır.

Tanımdan da anlaşılacağı üzere ortakların sorumlulukları taahhüt ettikleri sermaye ile sınırlıdır. Şirket ana sözleşmesinde şirket konusunun sınırları belirtmek koşuluyla Kanun' un yasaklamadığı her türlü iktisadi amaç ve konular için anonim şirket kurulabilir. Tüzel kişiliğe sahip anonim ortaklığın kuruluşu ve denetimi devlet denetimi altındadır.<sup>1</sup>

\* Dokuz Eylül Üniversitesi İzmir Meslek Yüksekokulu Öğretim Üyesi.

<sup>1</sup> TTK, Mad. 271-274.

Anonim ortaklığın sermayesinin asgari limiti, ilgili kanunlar tarafından belirlenmiştir.<sup>2</sup> En az beş kurucu ortak<sup>3</sup> tarafından, ani veya tedrici olarak kurulabilir.<sup>4</sup>

Ana sözleşmenin kurucu ortaklar tarafından hazırlanması, imzalanması, notere onaylatılması şarttır.<sup>5</sup> Ana sözleşmenin ticaret siciline tescili ve ticaret sicili gazetesinde ilanı ile şirket tüzel kişilik kazanır.<sup>6</sup> Şirketin organları; Yönetim Kurulu, Denetçiler ve Genel Kurul' dur.<sup>7</sup>

Anonim ortaklıkta, sermaye paylara bölünmüştür. Pay; esas sermayenin belirlenmiş sayıdaki birim değere bölünmesiyle ortaya çıkan nominal değerdir.

Anonim Ortaklıklar, "Aile Anonim Ortaklığı" ve "Halka Açık Anonim Ortaklık" olmak üzere ikiye ayrılır. Ortak sayısının az, sermaye paylarının da aile bireyleri arasında toplanması halinde bu tür ortaklıklar, aile anonim şirketi olarak tanımlanır. Aile anonim şirketlerinin hisse senetleri, menkul kıymetler borsasına kayıtlı olmayıp özellikle ülkemizde anonim şirketler içerisinde sayısal anlamda büyük yer tutmaktadır.

Şirket sermayesinin çok sayıda kişinin mülkiyetinde olduğu anonim ortaklıklara "Halka Açık Anonim Şirket" (HAAO) denilir. Ülkemizde halka açık anonim şirketlerin kuruluşlarında ve şirket kârının dağıtılmasında Sermaye Piyasası Kanunu (S.P.Kanunu) yönlendirici olmaktadır.<sup>8</sup> Kanun' da 1995 yılında yapılan bir düzenleme ile hisse senetleri halka arzedilmiş olan veya ortak sayısı 250' den fazla olduğu belirlenip hisse senetleri halka arzedilmiş sayılan şirketler, "Halka Açık Anonim Ortaklıklar" olarak tanımlanmıştır.<sup>9</sup>

Türkiye' de sermaye piyasasının kurulması ve faaliyete geçmesiyle halka açık anonim ortaklıklarla ilgili hükümlerin TTK' nın kapsamı dışına çıktığı ve Sermaye Piyasası Kanunu ile yeni düzenleyici hükümlerin getirildiği görülmektedir.

Sermaye Piyasası Kanunu ile sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışması, tasarruf sahiplerinin hak ve yararlarının korunması amacıyla anonim ortaklıkların halka açılması esasları belirlenmiş, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)' na düzenleme ve denetleme yetkisi verilmiş ve bağımsız dış denetim mekanizması oluşturulmuştur.

Sermaye piyasası mevzuatı ile HAAO' larla ilgili pek çok hüküm, günün koşullarına uygun olarak yeniden düzenlenmiştir. Ancak bu düzenlemeler sonucunda TTK ile Sermaye Piyasası Kanunu arasında birtakım farklılıklar oluşmuştur.

## 1. KÂR PAYI DAĞITIM ORANI

Halka açılacak anonim ortaklıkların hisselerinin sermaye piyasasında yatırımcılar yani tasarruf sahipleri tarafından talep edilmesi için birincil koşul; şirketin

<sup>2</sup> TTK, Mad. 272.

<sup>3</sup> TTK, Mad. 277.

<sup>4</sup> TTK, Mad. 276.

<sup>5</sup> TTK, Mad. 279.

<sup>6</sup> TTK, Mad. 301.

<sup>7</sup> TTK, Mad. 312-384.

<sup>8</sup> Necmettin ERDOĞAN, *Şirketler Muhasebesi*, B. 3, Ankara, 1999, s. 142.

<sup>9</sup> Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına İlişkin KHK, (27 Haziran 1995 Tarih) ve 22236 Sayılı R.G.

güvenilir olması, ikincil koşul; verimli çalışarak yüksek kâr elde etmesi, üçüncü koşul; elde ettiği kârı ortaklara dağıtmasıdır. Tasarruf sahibi tercihini sermaye piyasasından yana kullanırken, hisse senedini aldığı HAAO' nın kârılığı ve bu kârdan kendisine düşecek kâr payı önemli etkenlerden birisi olmaktadır.

Bu nedenle Sermaye Piyasası Kanunu, Türk Ticaret Kanunu'ndan farklı olarak, hisse senetleri halka arz olunan halka açık anonim ortaklıklarda, kâr payının dağıtılması konusunda hisse senedi sahibi yatırımcılar lehine bazı hükümler koymuştur. SPK, yayınladığı tebliğde "Halka açık anonim ortaklıkların I. temettü tutarı, hesap dönemi net kârından vergi ve benzerleri düşülmek suretiyle bulunan dağıtılabilir kâr'ın yarısından az olamaz" hükmünü getirmiştir.<sup>10</sup> Buna karşılık TTK'nda "ödenmiş sermaye üzerinden en az % 5'i oranında I. Temettü ayrılması" öngörülmektedir.<sup>11</sup>

## 2. KÂR PAYI DAĞITIM ŞEKLİ

Hisse senetleri borsada işlem gören HAAO'lar, I. temettüyü nakden ve/veya hisse senedi biçiminde dağıtmak veya dağıtmamak konusunda serbesttirler. Kurul, bu ortaklıklardan gerekli gördüklerine I. temettünün nakden dağıtılması zorunluluğu getirebilir. Nakden dağıtmak zorunda olmayanlar, genel kurulun alacağı karara bağlı olarak temettülerini;

- Tamamen nakit olarak dağıtma,
  - Tamamen hisse senedi olarak dağıtma,
  - Belirli oranda nakit, belirli oranda hisse senedi olarak dağıtarak, kalanını şirket bünyesinde bırakma
- veya,
- Nakit veya hisse senedi olarak dağıtmadan şirket bünyesinde bırakma,
- konusunda serbest bırakılmışlardır.<sup>12</sup>

Hisse senetleri borsada işlem görmeyenler, I. temettüyü nakden dağıtmak zorundadırlar.

Temettü dağıtımı, hesap dönemini izleyen 5.ayın sonuna kadar tamamlanmak zorundadır.

Yasa hükmü ile ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen I. temettü ayrılmadıkça, başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve yönetim kurulu üyeleri ile memur, müstahdem ve işçilere kârdan pay dağıtılmasına izin verilemez. Yönetim kurulu üyeleri, memur, müstahdem ve işçilere, kârdan pay dağıtılması için esas sözleşmede hüküm bulunması şarttır.<sup>13</sup>

Sermaye Piyasası Kanunu, yaptığı bu düzenleme ile HAAO yönetiminin dönem kârını, tasarruf sahibi yatırımcıdan kaçırmamasına ve ona dağıtmamasına engel

<sup>10</sup> Sermaye Piyasası Kanunu' na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar, SPK, Seri IV, No. 1 Tebliği, (26.02.1982) Tarih ve 17617 Sayılı R.G. ile bu Tebliğ' de değişiklik yapılmasına ilişkin Seri. 4, No. 15 Tebliği. (1.11.1995) Tarih ve 22450 Sayılı R.G., Mad. 7.

<sup>11</sup> TTK, Mad. 466.

<sup>12</sup> SPK, Seri 4, No. 1 Tebliği, Mad. 7.

<sup>13</sup> SPK, Mad. 15.

olmaya çalışmaktadır. Böylece hesap dönemi sonunda temettü, mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın eşit olarak dağıtılır.

HAAO'nun sermaye artırımlarında bedelsiz paylar, artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılır.<sup>14</sup>

Hisse senetleri borsada işlem gören HAAO'nun temettü ödemeleri, ortakların çoğunluğunun kolaylıkla ulaşabileceği, biri ortaklık merkezi olmak üzere en az üç merkezde ve İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.' de yapılır.<sup>15</sup>

Aile anonim ortaklıklarında kâr payı dağıtımı TTK ve şirket esas sözleşmesine göre yapılır. Hesap dönemi sonunda elde edilen dönem kârının dağıtılmasına veya dağıtılmamasına, şirket genel kurulu karar verir. Şirket ortaklarının genellikle aile bireyleri veya yakın akrabalarından oluşması, kâr payı dağıtılmasında yasalar tarafından korunmasının önemini de azaltmaktadır. Kâr payının nakit, bedelsiz hisse senedi v.b. türde dağıtılmasına genel kurul yetkilidir.

### 3. DÖNEM SONU KÂR' ININ DOĞRU YANSITILMASI

Vergi kayıp ve kaçığının önlenmesi ve küçük tasarruflunun korunması açısından diğer önemli fark, hisse senetleri halka satılan HAAO' nun; yönetim, denetim veya sermaye bakımından dolaylı ve dolaysız olarak ilişkide bulunduğu kişi veya kuruluşlara, emsallerine göre bariz şekilde farklı fiyat, ücret ve bedel uygulamak v.b. işlemlerde bulunarak yıllık kârını azaltamayacaklarına ilişkin düzenlemedir.<sup>16</sup>

Ancak yapılan düzenlemenin, uygulama alanının genişliği ve sermaye piyasası mevzuatındaki boşluklar gibi nedenlerle günümüzde yatırımcıyı yeterince koruduğu söylenemez. Özellikle grup veya holding şirketlerin kapsamında bulunan çok ortaklı HAAO'lardan, az ortaklı aile anonim şirketlerine bu yolla kâr transferi yaptıkları gözlenmektedir. Bu işlemler sonucunda çok ortaklı HAAO, daha az kâr payı ödemekte, az ortaklı şirket ise az sayıdaki ortaklarına haksız olarak daha fazla kâr payı dağıtmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurul' u, bir ailenin denetiminde olan HAAO niteliğindeki "Çukurova Elektrik A.Ş." (ÇEAŞ) ne ait likit varlıkları, aynı aileye ait ortakları az sayıda sınırlı olan Aile Anonim Şirketlerine iştirak edildiği, ayrıca ÇEAŞ' ın bu varlıkların aile bankalarında düşük verimle çalıştırıldığı iddiasında bulunarak, ÇEAŞ' da bu işlemler nedeniyle kârlılık oranının düşürüldüğü, geniş halk kesimlerini ilgilendiren bu eksiltmenin, aile şirketlerinin az sayıdaki ortağına gelir olarak aktarıldığı gerekçesiyle hem idari önlemlere hem de hukuk yollarına başvurmuştur.<sup>17</sup>

Uygulamada bunların saptanması ve önlenmesi kolay olmamakta, yatırımcının kaybolan hakkının hukuki yollardan geri alınması güç olmaktadır.

<sup>14</sup> SPK, Mad. 15.

<sup>15</sup> SPK, Seri 4, No. 1 Tebliği, Mad. 7.

<sup>16</sup> S.P. Kanunu, Mad. 15.

<sup>17</sup> İMBK Haftalık Bülten, No. 39, 6 Ekim 1995, s. 28.

## SONUÇ

TTK'nda sermaye şirketleri içinde tanımlanan anonim ortaklıklar, halka kapalı ve halka açık olarak kurulmakta ve faaliyete geçmektedir. Halka kapalı olanlar, T.T.K. ilkelerine göre kâr dağıtmakta, halka açık şirketlerde Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri uygulanmaktadır.

Sermaye piyasası mevzuatı ile yatırımcı ortaklar açısından getirilen düzenlemelerin, sözkonusu ortakların hak ve çıkarlarını korumak amacıyla getirilen olduğu görülmektedir.

Hisse senetlerini halka arz ederek kaynak toplayan ve sermaye oluşumu sağlayan anonim ortaklıkların kârlarını düşük göstererek, ortakların bir bölümünün hak ve çıkarlarına aykırı davranışlarını önlemek amacıyla getirilen hükümler, tasarrufların yatırımların kanalize edilmesine ve dolayısıyla ülke kalkınmasının hızlanmasına büyük ölçüde katkı sağlamaktadır.

### KAYNAKÇA

1. ERDOĞAN Necmettin, **Şirketler Muhasebesi**, B. 3, Ankara 1999.
2. **İMKB Haftalık Bülten**, No. 39, 6 Ekim 1995.
3. SPK-Sermaye Piyasası Kanunu.
4. SPK, **Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Tebliği**, Seri. 4, No. 1 Tebliği, 26.02.1982 Tarih ve 17617 Sayılı Resmi Gazete.
5. SPK, **Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Olan Anonim Ortaklıkların Uyacakları Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ**, Seri. 4, No. 15 Tebliği, 1.11.1995 Tarih ve 22450 Sayılı R.G.
6. Sermaye Piyasası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına İlişkin KHK, 27 Haziran 1995 Tarih ve 22236 Sayılı Resmi Gazete.
7. **Türk Ticaret Kanunu**.