



## Halka Açık Şirketlerin Esas Sözleşmelerinin Kurumsal Yönetim İlkelerine Uygunluğunun İncelenmesi: İMKB 50 Örneği

Hülya Göktepe\*

Metin Kılıç\*\*

Hicran Özgüner Kılıç\*\*\*

**Özet:**Esas sözleşme şirketlerin kurulmasından sona ermesine kadar tüm faaliyetlerin yerine getirilmesinde dayanak oluşturan düzenlemeleri içermektedir. Şirket faaliyetlerinin yerine getirilmesinde menfaat sahipleri için bir anayasa niteliğindedir. Esas sözleşmenin içeriğinin oluşturulmasında ilgili mevzuatla beraber kurumsal yönetim ilkeleri de etkili olmaktadır. Kurumsal yönetim ilkelerine uygun esas sözleşmeler şirketlerin daha şeffaf, eşitlikçi, sorumlu ve hesap verebilir bir yönetim anlayışıyla yönetilmesine olanak sağlar. Bu çalışmada, kurumsal yönetim ilkeleri içerisinde “..... esas sözleşmede yer alır/bulunur/ konmalıdır/düzenlenir” ibaresi ile açıkça ifade edilen ilkelerin, İMKB. 50 endeksinde yer alan şirketlerin esas sözleşmelerinde bulunup bulunmadığı araştırılmıştır. Araştırma sonuçları yorumlanarak mevcut durum değerlendirilmiştir.

**Anahtar kelimeler:** Esas sözleşme, kurumsal yönetim ilkeleri, halka açık şirketler, İMKB.

### Analysis of Corporate Governance Principles Conformance of Publicly Held Corporations' Articles of Association: The Case of ISE 50

**Abstract:**Articles of association include all arrangements that form the basis for all activities of a corporation from its founding to termination. It is in essence the corporation's constitution for the stakeholders in corporation's activities. In drafting of the articles of association principles of corporate governance are effective together with pertinent legislation. Articles of association which conform to principles of corporate governance facilitates implementation of a more; transparent, equitable, responsible and accountable style of management. This study examines articles of association of ISE. 50 firms to determine the existence of corporate governance principles that are clearly stated with terms like “... takes place in/exists/should be included/is arranged for, in articles of association”. The results of the study are interpreted to evaluate the current state of conformity.

**Keywords:** Articles of association, corporate governance principles, publicly held corporations, ISE.

### GİRİŞ

Esas sözleşmeler şirketlerin varlık sebeplerini ortaya koyan düzenlemeler içermektedir. Esas sözleşmeler şirketlerin tüm menfaat sahipleri ile kuracağı ilişkilerin düzeyini ve içeriğini belirlemeyi sağlayacak düzenlemeleri de kapsayabilir. Bu nedenle ister kurucuları tarafından hazırlansın ister daha sonra genel kurulda pay sahipleri tarafından yeniden oluşturulsun esas sözleşmeler şirket faaliyetlerini ve şirketle ilişkili kesimleri bağlayıcı niteliktedir.

Son yıllarda yaşanan çeşitli şirket iflasları ve finansal krizler şirketlerin iyi ve etkin yönetilmediğini göstermektedir. Kurumsal yönetim ilkelerinin (KYİ) şirketlerin eşitlikçi, şeffaf, hesap verilebilir ve sorumluluk anlayışları içerisinde iyi ve etkin yönetilmesi için Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından 1999 yılında belirlenmiş ve 2003 yılından itibaren Sermaye Piyasası Kurulu'nun direktifleri doğrultusunda Türkiye'de uygulama alanı bulmuştur (SPK,2005:1-3). Bu ilkeler şirketlerin esas sözleşmelerinde çeşitli hususların belirlenmesini ve ilgili taraflarında bu düzenlemelere uygun davranmasının gereği üzerinde durmuştur.

\* Yrd. Doç. Dr. Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü

\*\* Arş. Grv. Dr. Gaziosmanpaşa Üniversitesi, Zile Meslek Yüksekokulu, Muhasebe Programı

\*\*\* Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme ABD. (Doktora)

Çalışma esas sözleşmelerin içeriği ve KYİ'nin esas sözleşmelerde bulunması istenen hususlar hakkında teorik bilgiler verilerek, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 50 endeksinde yer alan şirketlerde KYİ'nde belirtilen esas sözleşmelere ilişkin ilkelerin uygulanıp uygulanmadığının belirlenmesi ve sonuçların yorumlanması ile sonlandırılmıştır.

### **ESAS SÖZLEŞME VE İÇERİĞİ**

Anonim şirketlerin kuruluşu kanuna uygun esas sözleşmenin kurucular tarafından hazırlanması veya hazırlanması ile başlar. Esas sözleşme bir kuruluş formalitesinden ibaret sanılmakla birlikte, gerçekte bir yönüyle şirketin anayasası niteliğindedir. Bu nedenle şirketin başlangıcından sona ermesine kadar tüm hususlarda önemli olabilecek temel bir belgedir ve tüm faaliyetlerin yerine getirilmesinde dayanak oluşturan düzenlemeleri içerir. Şirketin kurulması için birtakım bilgilerin esas sözleşmede gösterilmesi zorunlu olduğu gibi, bazı hususların geçerlik kazanması için de bu belgeye yazılması gerekir. Esas sözleşme diğer yönü ile pay sahipleri arasında bir sözleşmedir. Anonim şirketle ilgili hemen her sorunun, doğrudan ya da dolaylı olarak esas sözleşme ile bir bağlantısı bulunduğu söylenebilir. Ayrıca, esas sözleşme, pay devralmak veya sermaye artırımlarına katılmak suretiyle sonradan pay sahibi olanları da bağlayıcı niteliktedir (Bahtiyar, 2005: 85).

Esas sözleşme içeriği Türk Ticaret Kanununun (TTK) 279'ncü maddesinde 10 bent halinde düzenlenmiştir. Esas sözleşme içeriğine giren ve girebilen tüm hususlar üç ana başlık altında toplanabilir: esas sözleşmede bulunmaları zorunlu hususlar, öngörülmesi koşulu ile esas sözleşmede bulunmaları zorunlu hususlar ve esas sözleşmede isteğe bağlı olarak bulunabilen hususlardır. (Bahtiyar, 2005: 85).

#### ***Esas Sözleşmede Bulunmaları Zorunlu Hususlar***

Esas sözleşmede bulunmaları zorunlu hususlar, emredici düzenlemelerdir ve sözleşmelerde aksine bir düzenleme yapılamayan hususları içerir. Zorunlu hususları içermeyen bir esas sözleşme, emredici hükümlere aykırılık nedeniyle geçersiz olacak (TTK md. 279), izne tabi ortaklıklarda Bakanlık izin vermekten (TTK md. 280/II) ve ayrıca sicil memuru tescilden kaçınacaktır (TTK md.34).

#### ***Öngörülmesi Koşuluyla Esas Sözleşmede Bulunması Zorunlu Olan Hususlar***

Öngörülmesi koşuluyla esas sözleşmede bulunması zorunlu olan hususlar, esas sözleşmede bulunmaları mutlak gerekli olmayan hususlardır. Bu açıdan esas sözleşme içeriğine dahil olmaları ihtiyaridir. Fakat geçerlilik kazanabilmeleri için esas sözleşmede öngörülmesi zorunludur. Yöneticilere ve kuruculara şirket kazancından özel çıkarlar sağlamak (TTK md.279, b.5) bunlardan biridir. Bu hususların esas sözleşmede bulunmaması, esas sözleşmeyi tümünden sakatlamayacak, fakat ilgili husus geçerlik kazanamayacaktır. Bu hususların esas sözleşmede öngörülmeyp başka bir belgede kabul edilmiş bulunmaları halinde, çoğu halde tamamen geçersizdirler (Bahtiyar, 2005: 88).

#### ***Esas Sözleşmede İsteğe Bağlı Olarak Bulunabilen Hususlar***

Esas sözleşmede isteğe bağlı olarak bulunabilen hususlar, esas sözleşmeye yazılabilen, ancak yazılmasa dahi başka bir hukuki işlem formu içerisinde de (örneğin genel kurul veya yönetim kurulu kararı) geçerlilik kazabilen hususlardır (Bahtiyar, 2005: 89). Bu hususlar kanunun boş bıraktığı veya karar vermeyi kurucuların isteğine bıraktığı konulardır. Ancak esas sözleşmeye konulacak hükümlerin anonim şirket bünyesine ve mevzuata uygun olması gerekir. Esas sözleşmede konulması isteğe bağlı bırakılan hususlara değinilmediği zaman, kanunda öngörülen düzenleme geçerli olur.

Esas sözleşmede aksine hüküm konulmadığı hallerde kanunda yazılı hükümler uygulanır. Kanunda belirtilen hususların aksine bir uygulama düşünülüyorsa, istenilen konuları düzenleyici hüküm getirilmesi gerekir TTK'ya göre esas sözleşmede aksine hüküm konulabilecek bazı haller şunlardır (Çevik, 2002: 297).

-Süresi biten yönetim kurulu üyelerinin yeniden seçilmesi mümkündür. Yeniden seçilmesi istenmiyorsa esas sözleşmeye bu hususu belirten bir hüküm konmalıdır (TTK md.314).

-Oy hakkına sahip olan pay sahibi genel kurul toplantılarına herhangi bir nedenle katılamazsa, pay sahibi olması gerekmeyen bir üçüncü kişiye vekalet vermek suretiyle, bu hakkını kullanabilir. Bu kuralın aksine, pay sahibi olmayan kişilerin genel kurula katılması istenmiyorsa bu hususu belirten bir hükmün esas sözleşmede yer alması lazımdır (TTK md.360).

-Genel kurulların toplantı nisabı için, şirket sermayesinin en az dörtte birini temsil eden pay sahiplerinin hazır bulunması kuralı uygun bulunmuştur. Bir anonim şirket kurucuları belirtilen kural dışında bir uygulamayı düşünebilirler. Bu takdirde toplantı nisabı bakımından uygulanmak istenen miktar esas sözleşmede belirtilmelidir (TTK md.372).

-Yönetim kurulunun bir karar verebilmesi için üyelerin en az yarısından fazlasının hazır olması şarttır. Esas sözleşmede aksine hüküm konulmak kaydıyla yönetim kurulunun toplantı nisabı için daha az veya daha çok sayıda değişik bir nisap tespit olunabilir (TTK md.330).

-Yönetim kurulu üyelerine her toplantı günü için bir ücret verilmesi esastır. Üyelere günlük ücret yerine aylık veya yıllık şekilde ücret verilmesi isteniyorsa, bunun esas sözleşmede belirtilmesi gerekir (TTK md.333).

-Şirket müdürlerinin, kendilerini tayin eden yönetim kurulunun süresi içinde vazife görmesi esastır. Bu bakımdan şirket müdürü ile sözleşme yapılırken yönetim kurulunun vazife aşan süreye sarı olacak bir tayin yapılmaması gerekir. Şirket müdürlerinin görev süresi hakkında bu kurala aykırı bir durum düşünülüyorsa bu hususta esas sözleşmeye hüküm konulması icap eder (TTK md.344).

## **KURUMSAL YÖNETİMİN İLKELERİNE UYGUN ESAS SÖZLEŞMELERİN DÜZENLEMESİ**

### ***Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Esas Sözleşme***

Kurumsal yönetim; "bir şirketin yönetiminde yer alan yönetim kurulu, hissedarlar ve diğer menfaat sahipleri arasındaki ilişkiler dizidir" şeklinde tanımlanabilir (OECD, 2004: 11).

Kurumsal yönetim uygulamalarında şirketin menfaat sahiplerinin yararı doğrultusunda faaliyet göstermesinden nihai olarak sorumlu olan organ yönetim kuruludur. Yönetim kurulu, genel kurulda hissedarlar tarafından kendisine verilen yetki ile onların menfaatlerini gözeterek bir yönetim oluşturur ve yine bu yetki ve sorumluluklar uyarınca şirkete yön verir. Çalışanların performans hedeflerini belirleyerek bu doğrultuda kaydedilen aşamayı sürekli izler ve icrayı denetler. Bu çerçevede, pay sahiplerinin menfaatlerinin emanet edileceği üst düzey yöneticilerin seçilmesi, şirket hedefleri doğrultusunda performanslarının ölçülmesi ve gerektiğinde yöneticilerin değiştirilmesi, yönetim kurulunun titizlikle ele alması gereken konulardır (TKYD ve DT, 2006: 9).

Pay sahipleri şirketin oluşması için risk sermayesini bir araya getiren tedarikçiler oldukları için şirkette değer yaratma sürecinde temel rol oynadığı varsayılır (Gregg, 2001: 31). Pay sahipleri birikimlerini şirketlere aktararak kaynak sağlamaktadır. Sağlanan kaynaklarla kurulan şirketler, toplumun diğer kesimlerinin de ihtiyaçlarını giderilmesinde aracılık yaparlar. Çalışanlar şirket kârlı ise daha iyi ücret alır ve aldıkları ücretle gereksinimlerini karşılayarak diğer şirketlerin kârlılığına katkı sağlarlar. Şirket müşterileri şirket ürünlerini kullanarak gereksinimlerini giderirler ya da şirketin sunduğu mal ve hizmetlerin başkalarına ulaşmasına aracılık yaparak gelir elde ederler. Şirket kârlı olduğu sürece tedarikçiler şirkete daha fazla mal ve hizmet sunabilecek böylece onlarda daha fazla gelir elde edebilecekler. Sermaye piyasaları şirketlerin kârlı hisselerinin daha iyi fiyattan satılmasına aracılık edecek ve bu sektörde bulunurlar da şirket kârlılığından kâr sağlayacaklardır. Devlet şirket kârlarından vergi alacak, bu vergileri de şirket ile doğrudan ilişkisi olmayan kesimlere hizmet olarak sunacaktır. Pay sahiplerinin elde ettiği kâr ise yeni yatırımlarla tekrar ekonomiye kazandırılacaktır. Bu ekonomik sürecin işlemesi şirketin kâr sağlaması ile mümkün olacaktır. O halde yöneticiler ve özellikle yönetim kurulu şirket kârını ne ölçüde arttırabilirler ve bu kârı da menfaat sahiplerine dengeli dağıtımını sağlayabilirse bireysel ve toplumsal fayda da o ölçüde sağlanmış olacaktır (Kılıç, 2009: 149).

Bu açıdan bakıldığında kurumsal yönetim faaliyetlerinin odak noktasını yönetim kurulu oluşturmaktadır fakat bu olgu genel kurulun ve pay sahiplerinin kurumsal yönetimin gündeminin dışında kaldığı şeklinde yorumlanmamalıdır. Anonim ortaklıkta paydan kaynaklanan hakları kullanacak olan özne pay sahibidir. Payın önemsenmesi ve paydan doğan haklara işlerlik kazandırılması, anonim ortaklıktan beklenen yararlar için kaçınılmazdır. Paydan doğan hakların kullanacağı zemin genel kuruldur. Bu açıdan genel kurul anonim ortaklığın kurumsal işleyişi açısından önemli rollerden birini üstlenmektedir. Pay sahibi genel kurul yoluyla yönetsel haklarını kullanabilecek ve mali haklardan yararlanabilecektir (TKYD ve DT, 2008: 3).

TTK' da yönetim organlarının konumu açısından temel hukuki yapıyı belirlemekte, bu hukuki yapının içeriğinin belirlenmesini kuruculara ve pay sahiplerine bırakmaktadır. Kurucular ve pay sahipleri de bu konuda esas sözleşmeden yararlanmaktadır. TTK, genel kurulun ve yönetim kurulunun münhasır yetki alanlarını belirlemekte, bunun ötesinde hangi yetkinin hangi organa tanınacağı konusu esas sözleşme ile belirlenmektedir.

TTK'nun esas sözleşmeye ilişkin 279. maddesinin iki yerinde (TTK md.279/2, bent 6, 7) genel kurula ve yönetim kuruluna ilişkin düzenlemelere yer verilmektedir. Buna göre,

1) Şirket işlerini idare ve denetimle yetkili olanların nasıl seçilecekleri, hak ve görevleri ve imzaya yetkili olan kişiler

2) Genel kurulun ne şekilde toplantıya davet edileceği, toplantıların zamanı, oy verme ve müzakerelerin icrası, genel kurulda karar alınması esas sözleşmede mutlaka düzenlenmelidir (TKYD ve DT, 2008: 6).

Bu düzenleme, yönetim kurulu ve genel kurulun hukuki konumunun ayrıntılarının esas sözleşmede düzenlenebileceğini göstermektedir. Esas sözleşme, genel kurulun ve yönetim kurulunun kanunla çizilen ve emredici hükümlerle düzenlendiği için değiştirilemeyen işlevleri dışında, isteğe bağlı nitelikte olan ve ilgili organa ek yetkiler veren kurallar içerebilir (TKYD ve DT, 2008: 6).

KYİ'nin uygulamasının yaygınlaşması, esas sözleşmenin içeriğinin belirlenmesinde, kanunlar ve ilgili mevzuata ek olarak KYİ'ne göre yeni düzenlemelerin yapılması gerekmiştir. KYİ, mevcut düzenlemelere herhangi bir istisna teşkil etmemektedir. Diğer bir ifade ile halka açık anonim şirketlerin mevzuat ile belirlenen yükümlülükleri aynen devam etmektedir. Bununla birlikte, KYİ, mevcut düzenlemelerin ilerisinde prensipler içermekte olup, mevcut mevzuatta ve uygulamada kurumsal yönetim konusunda oluşan eksikliği gidermek ve boşluğu doldurmak amacıyla yönelik olarak hazırlanmıştır. Bu anlamda KYİ, ileride mevzuatta yapılacak düzenlemeler için de yol gösterici bir özellik arz etmektedir (SPK, 2005: 4).

KYİ, anonim ortaklıkların iyi ve etkin yönetilmesi için yönetim kurulu üyeleri, kurulun yetkileri ve sorumlulukları ile genel kurulda önemli kararlara katılım ve pay sahiplerinin oy hakları ile ilgili çeşitli ilkeleri belirlenmiş ve bu ilkelerin halka açık şirketlerin esas sözleşmelerinde düzenlenerek uygulanmasını istemiştir.

#### ***Yönetim Kurulu Üyelerinin Niteliklerinin Belirlenmesi ve Pay Sahiplerine Bu Niteliklerle İlgili Bilgilerin Verilmesine İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemeleri***

Yönetim kurulunun görevlerini başarılı bir şekilde yerine getirilebilmesi uygun bir yapıda oluşturulmasına bağlıdır. Bu aşamada yönetim kurulu üyelerinin niteliksel özellikleri ve kurul üyelerinin seçimi önem arz etmektedir. KYİ'ne göre, "Yönetim kurulu üyeliğine, prensip olarak yüksek bilgi ve beceri düzeyine sahip, nitelikli belli bir tecrübe ve geçmişe sahip olan kişiler aday gösterilir ve seçilir. Buna ilişkin genel esaslar şirket esas sözleşmesinde yer alır" (SPK, 2005: 47).

Yönetim kurulu üyeliğine aday olan ve seçilenlerin belirli nitelikleri taşıması gereklidir ve bu niteliklerin esas sözleşmede yazılı hale getirilmesi etkin kurumsal yönetim uygulamalarının sağlanabilmesi için gerekli şartlardan biridir. TTK hükümlerine göre (TTK md.312, 336, 347), yönetim kurulu üyeliği için gerçek kişi olmak, pay sahibi olmak, fiili ehliyete sahip olmak ve seçilme engellerinin olmaması aranmaktadır. Kanunda belirtilen hususların yanı sıra KYİ'nin de dikkate alınarak yönetim kurulu üyelerinin niteliklerinin esas sözleşmede belirlenmesi, bir uyum ve birlikteliği ortaya çıkaracak, yönetim kuruluna aday olanların belirlenmesi ve adayların seçimlerinde niteliksel yeknesaklığı sağlamaya katkıda bulunacaktır.

KYİ, yönetim kurulu üyelerinin esas sözleşmeyle niteliklerinin belirlenmesini yeterli görmemiş, yönetim kuruluna seçilecek kişiler için hangi bilgilerin asgari olarak açıklanacağını da esas sözleşmede yer alması gerektiğini belirtmiştir. KYİ'ne göre, "... Adaylar hakkında hangi bilgilerin asgari olarak açıklanacağı hususu şirket esas sözleşmesinde yer alır..." (SPK, 2005: 14). Adayların belirlenmesi ve adaylar için açıklanacak bilgilerin içeriği şeffaflık ilkesinin de bir gereğidir. Bu ilkeye uygun bir kanun hükmü bulunmamaktadır. Bu yüzden ilgili ilkeye ait uygulamalar "esas sözleşmede isteğe bağlı olarak bulunabilen" hususlar olarak esas sözleşmelere eklenebilir.

#### ***Birlikli Oy Yöntemine İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemeleri***

Yönetim kurulunun tüm pay sahiplerinin temsilcisi olduğu kabul edilmektedir. Üyelerin sadece ana pay sahibinin veya birkaç pay sahibinin etkisi ile seçilmesi engellenmeli, azınlık pay sahiplerinin de temsilcilerinin bulunabileceği bir yönetim kurulu oluşturmak için gereken yönetim kurulu üye seçim sistemi belirlenmelidir. Birikimli oy sistemi, azınlık pay sahiplerine de yönetim kuruluna aday belirleme ve seçme imkanı sağladığı için genel kurul oylamalarında ve yönetim kurulu seçiminde kullanılması KYİ'nin bir gereğidir. KYİ'ne göre, "Azınlık pay sahiplerinin yönetim kuruluna temsilci göndermelerini teminen esas sözleşmede birikimli oy kullanma yöntemine yer verilir..." (SPK, 2005: 17); "Yönetim kurulunun seçiminde birikimli oy sisteminin uygulanmasına öncelik verilir. Birikimli oy sisteminin uygulama esasları mevzuat çerçevesinde şirketin esas sözleşmesinde düzenlenir" (SPK, 2005: 50).

TTK'nunda birikimli oy yöntemine ilişkin bir hüküm bulunmazken SPK mevzuatında buna imkan tanınmıştır. SPK'nun Sermaye Piyasası Kanunu (SPKa) madde 22/v hükmüne dayanarak çıkarttığı Seri: IV No: 29 "Sermaye Piyasası Kanuna Tabi Anonim Ortaklıklarının Genel Kurullarında Birikimli Oy Kullanımına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" (18.02.2003 tarihli ve 25024 sayılı resmi gazete) ile birikimli oy yöntemine uygulanma imkânı sağlanmıştır. Birikimli oy yönteminin uygulanması SPKa. kapsamındaki ortaklıklarda ihtiyari olup esas sözleşmesinde açıkça hüküm bulunmayan ortaklıklarda birikimli oy kullanılması mümkün değildir. Dolayısıyla birikimli oy kullanma sistemi SPKa'na tabi ve esas sözleşmesinde açık hüküm bulunan anonim şirketlerde uygulama alanı bulabilecektir (Çeker, 2004: 43).

Birikimli oy yöntemi kullanılması ile şirket yönetim ve denetim kurullarında temsil olanağı bulamayan azınlık pay sahipleri, şirket yönetiminde temsil edilme olanağını kazanarak yönetim politikalarının oluşmasında söz sahibi olabileceklerdir. Birikimli oy kullanma, küçük yatırımcıların dışında, kurumsal yatırımcılar açısından da büyük önem taşımaktadır. Yönetimde bir temsilcilerinin olması, bu temsilcinin ortaklığın durumu hakkında bilgi akışını sağlaması, kurumsal yatırımcının ve arkasındaki çok sayıda yatırımcının çıkarlarını koruması olanağını da verecektir (Pulaşlı, 2003: 87). Ayrıca genel kurulları birkaç pay sahipleri grubunun yasal olarak gerçekleştirmek zorunda olduğu bir toplantı durumundan çıkartarak tüm pay sahiplerinin katılımını sağlayacaktır.

Kural olarak anonim ortaklıklarda paylar arasında eşitlik esası kabul edilmiştir. Her pay en az bir oy hakkı verir, dolayısıyla tek bir paya sahip olan kimse de genel kurula katılma hakkına sahiptir (TTK md.373/I). Pay sahipleri genel kurula bizzat katılabilecekleri gibi, kendilerini bir temsilci aracılığıyla temsil ettirebilirler. Temsilcinin esas sözleşmede aksine bir hüküm yoksa, ortaklıkta pay sahibi olması gerekmez (TTK md.360). Kanun sadece nama yazılı pay senetleri için temsil yetkisinin yazılı olarak verilmesini öngörmektedir (TTK md.360). Hamile yazılı pay senetlerinde ise, bu tür senedin zilyedi olduğunu kanıtlayan kimse, ortaklığa karşı oy hakkını kullanmaya yetkilidir (Pulaşlı, 2008: 247). KYİ, "pay sahibi olmayan kişinin temsilci olarak vekaleten oy kullanmasını engelleyen hükümlere esas sözleşmede yer verilemez" (SPK, 2005: 16) ilkesi ile vekaleten oy kullanmanın gerekliliğini ifade etmiştir. Böylece genel kurullarda pay sahiplerinin temsil oranı ve kararlara katılım artacaktır. Pay sahiplerinin çoğunluğu ile kararlar alınmış olacaktır.

#### ***Oy Hakkına İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemeleri***

TTK, oydan yoksun pay senetlerine yer vermemiştir. TTK sisteminde her pay, sahibine kural olarak en az bir oy hakkı verir; fakat esas sözleşme ile oyda imtiyaz yaratılabilir (TTK md.373/I,401). SPKa md14/A ve ona dayanılarak çıkarılan SPK Tebliği ise, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda oydan yoksun pay senetleri çıkarılabilmesine izin vermiştir. Bu tür senet sahipleri, genel kurula katılabilir, görüş açıklayabilirler, fakat sadece genel kurulda oy kullanamazlar. Bu yoksunluk karşılığında onlara, esas sözleşme ile bazı imtiyazlar tanınır (Bahtiyar, 2005: 149). KYİ ise, pay sahiplerinin şirket yönetimine katılımının sağlanması ve alınacak karara ilişkin söz hakkının kullanılması amacıyla pay sahiplerinin oy haklarını kaldıran veya engelleyen düzenlemelerin esas sözleşmelerde bulunamayacağını ifade etmiştir. KYİ'ne göre "oy hakkı vazgeçilmez nitelikte bir hak olup, esas sözleşme ile kaldırılamaz ve oy hakkının özüne dokunulamaz" (SPK, 2005: 15).

#### ***Yönetim Kurulunun Yetki ve Sorumluluklarına İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemeleri***

Yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarının bilinmesi yönetim kurulu kadar menfaat sahipleri için de bir gerekliliktir. Yönetim kurulu üyeleri görevlerine talip olurken üstlenecekleri sorumlulukları ve yetkilerini bilmeleri, diğer organlar ve yöneticiler ile yetki çatışmalarını önleyecektir. Bu nedenle yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarının esas sözleşmede belirlenmesi yarar sağlayacaktır. Bu husus kurumsal yönetim ilkelerinde, "Yönetim kurulunun yetki ve sorumlulukları; fonksiyonları ile tutarlı ve hiçbir şüpheye yer bırakmaksızın, her bir

yönetim kurulu üyesi, yönetici ve genel kurula tanınan yetki ve sorumluluklardan açıkça ayrılabilir tanımlanabilir biçimde şirketin esas sözleşmesinde yer alır...” (SPK, 2005: 40) diye belirlenmiştir. TTK’unda ise 317. maddeden başlayarak yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarına ilişkin düzenlemeler yer almaktadır. Burada belirtilmeyen hususlar esas sözleşmede düzenlenebileceği gibi yönetim kurulu üyeleri arasında yetki ve sorumlulukların dağıtılması da esas sözleşmeyle belirlenebilir (TTK md.319). Kanunun boş bıraktığı hususlar “esas sözleşmede isteğe bağlı olarak bulunabilen hususlar” da yer alabilir.

#### ***Yönetim Kurulunun Toplantı ve Karar Nisabına İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemeleri***

Yönetim kurulu şirket faaliyetlerini, yönetim kurulu toplantılarında aldığı kararların uygulanması ile gerçekleştirmektedir. TTK’nun 330-332. maddelerinde yönetim kurulu toplantı ve karar nisabı belirlenmiştir. Yönetim kurulu üye sayısının yarısından bir fazlası ile toplanır. Karar yetersayısı ise mevcut oyların çoğunludur. Bununla birlikte esas sözleşmede farklı yetersayılar kabul edilebilir. KYİ’de, “Yönetim kurulu toplantı ve karar nisabına esas sözleşmede yer verilir” (SPK, 2005: 46) ilkesiyle bu konunun önemini vurgulamıştır. Toplantı ve karar nisabının esas sözleşmede yer alması yönetim kurulu toplantılarının önemini göstermektedir. Yönetim kurulu toplantı sayısının da esas sözleşme ile belirlenmesi, toplantıların düzenli bir şekilde yapılmasını sağlayacaktır.

#### ***Yönetim Kurulunun Şirket İle İlgili İş ve İşlemlerine Yönelik Esas Sözleşme Düzenlemeleri***

Yönetim kurulu üyelerinden şirket ile ilgili iyi karar verebilmeye kabiliyetlerine sahip olmaları, sadakat ve özen ile çalışmaları beklenir (Berghe, 2002: 9). Pay sahipleri, yöneticileri kendi şirketlerinin işlerini yapabilmeleri için seçmişlerdir. Zamanlarının tümünü şirket işlerine ayırmalarını istenmelerinden daha doğal bir beklenti olamaz. Bu nedenle şirket ile iş ve işlem yapabilmeleri veya rekabet edebilmeleri pay sahiplerinin iznine bağlı olabilmelidir. Yönetim kurulu üyelerinin şirket ile işlem yapabilmeleri ve rekabet edebilmeleri konusu KYİ’nde “..Yönetim kurulu üyelerinin şirket ile işlem yapabilmeleri ve rekabet edebilmesi ancak pay sahiplerinin ¾’ünün onayı ile mümkündür. Bu husus şirket esas sözleşmesinde düzenlenir” (SPK, 2005: 42) ilkesiyle ifade edilmiştir. İlgili maddeye ilişkin olarak TTK’nun 334. maddesinde yönetim kurulu üyelerinin şirketin konusuna giren bir işlemi kendisi veya başkası adına şirket ile yapamayacağı; 335. maddesinde ise yönetim kurulu üyelerinin şirketle rekabet edecek bir uygulama içersine giremeyeceği ve her iki durumun ortadan kaldırılabilmesi için genel kuruldan izin alınması gerektiği belirtilmektedir. Ancak genel kurulda ¾ çoğunlukla izin alınacağına ilişkin bir hüküm kanunda bulunmamaktadır. Bu ilkenin uygulanması için gereken değişiklik şirket esas sözleşmesinde “esas sözleşmede isteğe bağlı olarak bulunabilen hususlar” olarak yer alabilir.

#### ***Pay Sahiplerinin Paylarını Devretmesine İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemeleri***

Pay sahipleri şirketlerin oluşması için riskli sermayeyi bir araya getiren tedarikçiler oldukları için şirkete ilişkin kararlarını risk ve getiri arasındaki tercihlerine göre belirlemektedirler. Pay sahipleri kabullenmek istemedikleri bir risk düzeyinde şirkete ait paylarını, riski üstlenecek başka bir kişiye devretmek isteyebilirler. Bu durumun gerçekleşmesi pay sahiplerinin bu piyasalara güveninin artmasına, aracılık ve danışmanlık şirketlerinin hizmetlerinin yaygınlaşmasına, dolayısıyla sermayenin tabana yayılmasına ve sermaye piyasalarının gelişmesine katkı sağlayabilecektir. KYİ’nde “Pay sahiplerinin paylarını serbestçe devretmesini zorlaştıran uygulamalardan kaçınılmalıdır. Esas sözleşmede pay devrini zorlaştıran düzenlemelere yer verilemez” (SPK, 2005: 18), ifadeleri ile pay sahiplerinin pay devirlerini serbestçe yapabilmelerinin gereği vurgulanmıştır.

Senede bağlanmış olsun olmasın, payın serbestçe devredilebilmesi anonim ortaklıklara özgü temel ilkelerden birisidir. Fakat devredilebilirlik mutlak bir kural olmayıp, kanundan veya iradeden doğan istisnaları mevcuttur. Kanun koyucu bazen bizzat ortaklık tüzelkişiliğini, bazen pay sahiplerini, alacaklıları ya da kamu menfaatini koruma düşüncesi ile ortaklığın anonim niteliğine ve payları devir serbestliğine sınırlamalar koymuştur. Bu açıdan özellikle ortaklığı ve ortakları arzu edilmeyen bazı durumlara karşı karşıya bırakmama amacı etkili olmuştur. Ortaklığın hiç de istenmeyen kişi ve grupların egemenliğine geçmesi önlenmiştir. Kanuni sınırlamaların yanı sıra, pay sahipleri de esas sözleşmeye koyacakları hükümler ile payların devrini bir takım koşullara bağlayabilecekler ve pay sahiplerinin kişiliklerini ön plana çıkarabileceklerdir (Bahtiyar, 2005: 153).

#### ***Genel Kurul Toplantı Yerine İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemeleri***

Şirketin en üst düzey yönetim organı olan genel kurullar tüm pay sahiplerinin katılabileceği ve şirket faaliyetleri hakkında görüşlerini aktarabileceği toplantılardır. Bu yüzden toplantıların yapılacağı yere ilişkin düzenlemelerin esas

sözleşmede bulunması tüm pay sahiplerinin katılım için gereken özeni göstermelerinde önemli bir etken olacaktır. TTK'nun 371. maddesine göre, genel kurulun şirketin merkezinin bulunduğu yerde toplanması lazımdır. Duruma göre toplantıların şirket merkezinden başka bir yerde yapılması uygun görülüyorsa, bu hususun esas sözleşmeye konulacak bir hükümle tespit edilmesi gerekir. KYİ'ne göre ise, "Toplantının şirket merkezinin bulunduğu yerde yapılması esastır. Ancak esas sözleşmede öngörülmek kaydıyla, toplantı pay sahiplerinin çoğunlukta bulunduğu yerde yapılır" (SPK, 2005: 12). Bu ilke ile genel kurul toplantılarının merkez dışında yapılabileceği yer gösterilmektedir. Pay sahiplerinin çoğunluğunun olduğu yerde toplantıyı yapmak suretiyle toplantılara katılımı arttırmak amaçlanmaktadır.

### ***Şirket İçin Önemli Olan Çeşitli Kararların Genel Kurulda Alınması Yönündeki Esas Sözleşme Düzenlemeleri***

Kurumsal yönetim anlayışının beklentisi, her bir anonim ortaklıkta organların konumlarının keskin çizgilerle belirlenmesidir. Esas sözleşme yönetim organının örgütlenmesi, hiyerarşik yapısı ve yetki dağılımını net olarak ortaya koymalıdır. Esas sözleşme kanunun çizdiği sınırları ihlal etmemek kaydıyla organlar arasındaki yetki dağılımını belirleyerek genel kurulla yönetim kurulunun karşılıklı konumunu etkileyebilir (TKYD ve DT, 2008: 7). Bazı konular yönetim kurulunun yetkisinde iken, esas sözleşme ile bu yetkiler genel kurula veya genel kurulun yetkisinde olanlar aksine bir hüküm yok ise yönetim kuruluna kaydırılabilir. KYİ, şirket için önemli olan bazı kararların genel kurulda alınması gereğini vurgulamıştır. KYİ'nde "Şirketin sermaye ve yönetim ile mal varlığında değişiklik meydana getiren bölünme ve hisse değişimi, önemli tutardaki maddi/maddi olmayan varlık alım satımı, kiralanması veya kiraya verilmesi veya bağışta ve yardımda bulunulması ile üçüncü kişiler lehine kefalet, ipotek gibi teminat verişmesine ilişkin kararların genel kurulda alınması yönünde esas sözleşmeye hüküm konularak pay sahiplerinin genel kurulda bu tür kararlara katılmaları sağlanır."<sup>1</sup> (SPK, 2005: 15) diye ifade edilmiştir. Bu kararların pay sahiplerinin onayına sunulması şirket içerisinde eşitlikçi ve sorumlu bir yönetim anlayışının gereğidir. Genel kurula kaydırılmayacak olan yetkiler, sadece yönetim kurulunun ve mevcut sistemde halen varlığını sürdüren denetçilerin münhasır yetkileridir.

Etkili bir kurumsal yönetim yapısı, kaynakların hem şirketin tüzel kişiliği hem pay sahipleri hem de diğer menfaat sahipleri için en iyi şekilde kullanılmasını güvence altına alır. Çünkü etkili bir kurumsal yönetim yapısı, şirkete ait kaynakların nasıl değerlendirileceğine karar veren yöneticileri, yaptıkları her türlü işlem ve eylemden dolayı sorumlu tutar, ciddi bir şekilde hesap vermelerini, sürekli gözetim ve denetim altında bulunmalarını ve şirket faaliyetlerini tam şeffaflık içerisinde yürütmelerini sağlar. Böylece, şirket kaynaklarının rasyonel olmayan amaçlar için kullanılması engellenmiş veya azaltılmış olur (Paslı, 2004: 33). Bu nedenle ifade edilen ilkelerin esas sözleşmede yer alması kurumsal yönetim uygulamalarında etkinliği arttırmak ve iyi yönetim kurallarını şirketin anayasası konumundaki esas sözleşmeye koyarak tüm kesimlerin bu ilkelere uyumunu sağlamaktır. Böylece yönetim kurullarının başarısını arttırmaya katkı sağlayacaktır.

## **YÖNTEM**

Araştırmanın amacı ve bu amaca ulaşmak için izlenen yol aşağıdaki şekilde belirlenmiştir.

### ***Araştırmanın Amacı***

Araştırmanın amacı; SPK'nun KYİ'nde "...esas sözleşmede yer alır/bulunur/konmalıdır/ düzenlenir vb." ibareleri ile açıkça ifade edilen ilkelerin, 2009 yılının 2. çeyreğinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 50 endeksinde yer alan şirketlerin esas sözleşmelerinde bulunup bulunmadığı belirlemektir.

### ***Araştırmanın Modeli***

Araştırma modeli olarak, geçmişte veya halen var olan bir durumu var olduğu şekliyle betimlemeyi amaçlayan tarama modeli kullanılmıştır. Halka açık şirketlerin internet sitelerinden elde edilen esas sözleşmeler taranarak araştırma sorularına cevaplar aranmıştır. Bu haliyle araştırma betimsel bir çalışmadır ve durum tespiti içermektedir.

### ***Araştırma Soruları***

KYİ'nde ifade edilen ve esas sözleşmelerde düzenlenmesi istenilen 11 ilkeye ilişkin aşağıdaki 13 araştırma sorusu hazırlanmıştır.

---

<sup>1</sup> Bu ilke üç kısma ayrılarak üç ayrı soru oluşturulmuştur. Uygulamadaki 11, 12 ve 13. sorular esas sözleşmelerin bu ilkeye uygunluğunu belirlemek içindir.

1. Şirketin esas sözleşmesinde yönetim kuruluna üye olarak seçilecek kişilerini niteliklerine ilişkin düzenleme/ler var mı?
2. Şirketin esas sözleşmesinde genel kurulda yönetim kurulu üyeliği seçimlerinde adaylar hakkında hangi bilgilerin asgari olarak açıklanacağına ilişkin düzenleme/ler var mı?
3. Şirketin esas sözleşmesinde, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde birikimli oy sisteminin uygulama esaslarına ilişkin düzenleme/ler var mı?
4. Şirketin esas sözleşmesinde oy hakkını kaldıran veya engelleyen düzenleme/ler var mı?
5. Şirketin esas sözleşmesinde pay sahibi olmayan kişilerin vekâleten oy kullanmasını engelleyen düzenleme/ler var mı?
6. Şirketin esas sözleşmesinde yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarına ilişkin, diğer yönetim organlarının ve yöneticilerin yetki ve sorumluluklarından ayrı, açık ve anlaşılır biçimde düzenleme/ler var mı?
7. Şirketin esas sözleşmesinde yönetim kurulu toplantı ve karar nisabına ilişkin düzenleme/ler var mı?
8. Şirketin esas sözleşmesinde yönetim kurulu üyelerinin şirket ile işlem yapabilmesi ve rekabet edebilmesi için genel kurulda pay sahiplerinin ¾ onayı ile izin alınacağına ilişkin düzenleme/ler var mı?
9. Şirketin esas sözleşmesinde pay devrini zorlaştırıcı düzenleme/ler var mı?
10. Şirketin esas sözleşmesinde genel kurul toplantılarının yapılacağı yere ilişkin düzenleme/ler var mı?
11. Şirketin esas sözleşmesinde şirketin sermaye ve yönetim yapısı ile malvarlığında değişiklik meydana getiren bölünme ve hisse değişimine ilişkin kararların genel kurulda alınması yönünde düzenleme/ler var mı?
12. Şirketin esas sözleşmesinde önemli tutardaki maddi/maddi olmayan varlık alım/satımı, kiralanması veya kiraya verilmesi veya bağış ve yardımda bulunulmasına ilişkin kararların genel kurulda alınması yönünde düzenleme/ler var mı?
13. Şirketin esas sözleşmesinde üçüncü kişiler lehine kefalet, ipotek gibi teminat verilmesine ilişkin kararların genel kurulda alınması yönünde düzenleme/ler var mı?

#### ***Araştırma Dönemi ve Örneklem Seçimi***

Araştırma dönemi 2009 yılının 2 çeyreğini kapsamaktadır. Araştırmanın örnekleme İMKB 50 endeksinde yer alan şirketlerden oluşturulmuştur.

#### ***Araştırmanın Sınırlılıkları***

Araştırmada 2009 yılının 2 çeyreğinden sonra esas sözleşmelerde yapılan değişiklikler dikkate alınmamıştır.

Soruların oluşturulmasında KYİ'nde (T) ile tercihli olduğu belirtilen veya açıkça esas sözleşmede bulunur/düzenlenir vb. kelimelerle ifade edilmeyen ilkeler dikkate alınmamıştır.

Esas sözleşmelerde, kanundaki ilgili maddeler uygulanır veya bu sözleşmede bulunmayan konularda ilgili mevzuat uygulanır gibi mevzuata yapılan atıflar dikkate alınmamıştır.

#### ***Araştırma Verilerinin Elde Edilmesi ve Değerlendirilmesi***

Araştırma sorularının cevaplandırılmasında, şirketlerin internet sitelerinde yayınlanan 2009 yılına ilişkin esas sözleşmeler temel alınmıştır.

Araştırma soruları madde numaraları ile Ek 1' deki Tablo 11'de yatay olarak sıralandırılmıştır. Dikey sütunda ise 2009 yılının 2. çeyreğinde İMKB 50 endeksinde yer alan şirketler borsa kodlarıyla sıralandırılmıştır.<sup>2</sup> Sorulara verilen cevaplar evet ise 1, hayır ise 2 rakamı kullanılmıştır. Sorulardan 4, 5, ve 9 soruya hayır (2), diğerlerine ise evet (1) cevabı verilmesi esas sözleşmelerin KYİ'ne uygun olduğunu göstermektedir. Tüm soruların cevapları yüzde analizi yapılarak, esas sözleşmelerin hangi ilklere uygun olduğu belirtilmiş, eksiklikler ortaya konulmuştur. Yapılan açıklamalara göre sonuçlar şu şekildedir.

#### **BULGULAR VE YORUM**

Aşağıdaki bulgular Ek 1' de verilen Tablo 11'e dayanarak oluşturulmuş, şu ana kadar yapılan açıklamalar çerçevesinde yorumlanmıştır.

<sup>2</sup> İMKB 50 listesinde yaralan şirketlerde Bandırma Gübre Fabrikaları AŞ.'a (Bagfas) ait esas sözleşme okunmadığından değerlendirme dışı bırakılmıştır.



**Tablo 1:** Şirketin esas sözleşmesinde yönetim kuruluna üye olarak seçilecek kişilerin niteliklerine ilişkin düzenleme/ler var mı? (Soru 1)

|       |       | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Evet  | 12        | 24,5    | 24,5          | 24,5               |
|       | Hayır | 37        | 75,5    | 75,5          | 100,0              |
|       | Total | 49        | 100,0   | 100,0         |                    |

Tablo 1'e göre İMKB 50 listesinde yer alan 49 şirketin %24,5'inde (12 şirket) yönetim kurulu üyeliğine aday gösterilecek ve seçilecek kişilere ilişkin genel esaslar şirket esas sözleşmesinde yer almakta; %75,5'inde (34 şirket) yer almamaktadır. KYİ açısından bu ilkenin her şirket tarafından uygulanması en ideal olanıdır. Bu sonuç bize yönetim kurulu seçiminde yasal sınırlarla yetinildiğini göstermektedir.

**Tablo 2:** Şirketin esas sözleşmesinde genel kurulda yönetim kurulu üyeliği seçimlerinde adaylar hakkında hangi bilgilerin asgari olarak açıklanacağına ilişkin düzenleme/ler var mı? (Soru 2)

|       |       | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Evet  | 4         | 8,2     | 8,2           | 8,2                |
|       | Hayır | 45        | 91,8    | 91,8          | 100,0              |
|       | Total | 49        | 100,0   | 100,0         |                    |

Tablo 2'ye göre İMKB 50 listesinde yer alan 49 şirketin %8,2'inde (4 şirket) genel kurulda yönetim kurulu üyeliği seçimlerinde adaylar hakkında hangi bilgilerin asgari olarak açıklanacağına ilişkin düzenleme esas sözleşmelerinde yer alırken; %91,8'inde (45 şirket) esas sözleşmelerinde yer almamaktadır. Bu sonuç incelenen şirketlerin genel kurul toplantılarında yönetim kurulu adayları hakkındaki bilgilerin açıklanmasında bir bütünlüğün oluşmadığını ortaya koymaktadır. Şeffaflık ilkesi gereği, yönetim kuruluna aday olanlar hakkında açıklanması gereken asgari bilgilerin esas sözleşmeye yazılarak uygulanması, yönetim kurulu üyelerini seçecek pay sahiplerine fayda sağlayacaktır. Pay sahiplerinin yönetim kurulu adaylarının niteliklerini karşılaştırılarak, şirketi yönetecek ve temsil edecek en uygun adayları belirlemelerinde kolaylık sağlanacaktır.

Tablo 11'de de görüldüğü gibi, şirketin esas sözleşmesinde, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde birikimli oy sisteminin uygulama esaslarına ilişkin düzenleme/ler var mı? şeklindeki 3. soruda, İMKB 50 endeksinde yer alan 49 şirketin tamamında bu tür bir düzenlemenin olmadığı belirlenmiştir. Bu sonuç şirketlerde azınlık pay sahiplerinin yönetim kuruluna aday belirlemede etkisiz kaldıklarını, ana pay sahiplerinin kendi seçtiği kişilerin yönetim kurulunda bulunmasını sağlayarak yönetim politikalarının oluşmasında söz sahibi olduğunu göstermektedir.

Birikimli oy yönteminin kullanılması ile yönetim kurulunda azınlık pay sahiplerinin yönetime katılımı sağlanarak, şirketin temsil edilme oranı artacak ve olası çıkar çatışmalarının azalması sağlanacaktır. Aksi takdirde yönetim kurulunun tarafsız karar vermesi zorlaşacak ve çıkar çatışmalarında ana pay sahiplerinin çıkarlarına öncelik verilmesi söz konusu olabilecektir.

Tablo 11'de görüldüğü gibi "Şirketin esas sözleşmesinde oy hakkını kaldıran veya engelleyen düzenleme/ler var mı?" şeklindeki 4. soruya endekste yer alan tüm şirketler de böyle bir düzenlemenin olmadığı belirlenmiştir. Bu durum pay sahiplerinin genel kurulda oy haklarını serbestçe kullanabileceklerini göstermektedir.

Tablo 11'de görüldüğü gibi "Şirketin esas sözleşmesinde pay sahibi olmayan kişilerin vekaleten oy kullanmasını engelleyen düzenleme/ler var mı?" şeklindeki 5 soruya endekste yer alan 49 şirketin tamamında bu tür bir düzenlemenin olmadığı belirlenmiştir. Gerek oy hakkının kullanımının engellenmemesi gerekse pay sahibi olmayan

kişilerin vekaleten oy kullanabilmeleri alınan kararlara katılımın yüksek olmasını ve kararların daha sağlıklı alınabilmesini sağlayacaktır.

**Tablo 3:** Şirketin esas sözleşmesinde yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarına ilişkin, diğer yönetim organlarının ve yöneticilerin yetki ve sorumluluklarından ayrı, açık ve anlaşılır biçimde düzenleme/ler var mı? (Soru 6)

|       |       | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Evet  | 29        | 59,2    | 59,2          | 59,2               |
|       | Hayır | 20        | 40,8    | 40,8          | 100,0              |
|       | Total | 49        | 100,0   | 100,0         |                    |

Tablo 3'e göre, İMKB 50 listesinde yer alan 49 şirketin %59,2'sinde (29) yönetim kurulunun yetki ve sorumlulukları, diğer yönetim organları ve yöneticilerin yetki ve sorumluluklarından ayrı, açık ve anlaşılır bir biçimde esas sözleşmelerinde düzenlenmişken; %40,8 'inde (20 şirket) düzenlenmemiştir. Bu sonuç şirketlerin %59,2 sinin (29) yasal sınırlarla yetinmeyerek yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarını esas sözleşmede belirttiklerini, böylece yönetim kurulunun çalışma alanını belirleyerek daha etkin olmasına katkı sağladıklarını göstermektedir. KYİ açısından tüm şirketlerin bu ilkeyi uygulaması en iyi sonuç olacaktır. Yönetim kurulu üyelerinin kendi yetki ve sorumluluklarını bilmesi, diğer organlar ve yöneticiler ile yetki çatışmalarını önleyecektir. Üyelerin pay sahiplerine ve tüm menfaat sahiplerine karşı hesap verme yükümlülüğünü yerine getirmesini sağlayacaktır. Menfaat sahiplerinin yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarını bilmesi, yönetim kurulunun ve üyelerin şirket performansına sağlamış oldukları katkının belirlenmesini sağlayacak, ortaya çıkan veya çıkabilecek sorunlarda kimin sorumlu olduğu tespit edilerek, ilgili kişiden hesap sorma imkânı sağlayacaktır.

**Tablo 4:** Şirketin esas sözleşmesinde yönetim kurulu toplantı ve karar nisabına ilişkin düzenleme/ler var mı? (Soru 7)

|       |       | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Evet  | 37        | 75,5    | 75,5          | 75,5               |
|       | Hayır | 12        | 24,5    | 24,5          | 100,0              |
|       | Total | 49        | 100,0   | 100,0         |                    |

Tablo 4'e göre İMKB 50 listesinde yer alan 49 şirketin %75,5'inde (37 şirket) yönetim kurulu toplantı ve karar nisabı şirket esas sözleşmesinde yer almaktadır; %24,5'inde (12 şirket) ise bu ilke esas sözleşmelerinde yer almamaktadır. Bu sonuç şirketlerin %75,5'inin toplantı ve karar nisabını esas sözleşmelerine yazarak yönetim kurulu toplantılarının nasıl yapılacağını önceden belirlediğini ortaya koymakta, %24,5'ini oluşturan 12 şirketin ise yasal düzenlemeler ile yetindiğini göstermektedir. Şirketlerin ayrı sektörlerde faaliyet göstermeleri nedeniyle yönetim kurullarının toplantı sıklığı değişebilmektedir. Ayrıca toplantılarda alınacak kararların içeriği de nisabı oluşturmada göz önünde bulundurulması gereken unsurlardır. Bu yüzden yapılacak toplantıların ve alınacak kararların şirketin kendi koşullarına göre değerlendirilmesi ve bu yönde bir toplantı ve karar nisabı belirlenerek, esas sözleşmelerine yazılması yönetim kurulunun etkin çalışmasına katkı sağlayacaktır.

**Tablo 5:** Şirketin esas sözleşmesinde yönetim kurulu üyelerinin şirket ile işlem yapabilmesi ve rekabet edebilmesi için genel kurulda pay sahiplerinin ¾ onayı ile izin alınacağına ilişkin düzenleme/ler var mı? (Soru 8)

|       |      | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Evet | 4         | 8,2     | 8,2           | 8,2                |

|       |    |       |       |       |
|-------|----|-------|-------|-------|
| Hayır | 45 | 91,8  | 91,8  | 100,0 |
| Total | 49 | 100,0 | 100,0 |       |

Tablo 5'e göre İMKB 50 listesinde yer alan 49 şirketin %8,2 sinde (4 şirket) yönetim kurulu üyelerinin şirket ile işlem yapabilmesi ve rekabet edebilmesi ancak pay sahiplerinin 3/4 onayı ile mümkün olacağına ilişkin husus şirket esas sözleşmesinde yer almaktadır; %91,8'inde (45 şirket) ise bu ilke esas sözleşmelerinde yer almamaktadır. Buna göre, şirketlerin neredeyse tamamının yasal düzenlemeleri dikkate aldığı ve bu konudaki kararların genel kurulda çoğunlukla alınabileceği belirlenmiş ancak ¼ oranı dikkate alınmamıştır. Bu özellik arzeden bir karar olması nedeniyle KYİ'ne uygun olarak ağırlaştırılmış yetersayılarla alınmasında fayda vardır.

**Tablo 6:** Şirketin esas sözleşmesinde pay devrini zorlaştıran düzenleme/ler var mı?  
(Soru 9)

|            | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid Evet | 20        | 40,8    | 40,8          | 40,8               |
| Hayır      | 29        | 59,2    | 59,2          | 100,0              |
| Total      | 49        | 100,0   | 100,0         |                    |

Tablo 6'ya göre İMKB 50 listesinde yer alan 49 şirketin %40,8'inde (20 şirket) pay devrini zorlaştıran düzenleme/ler esas sözleşmelerinde bulunmakta; %59,2'inde (29 şirket) ise bulunmamaktadır. Esas sözleşmelerinde pay devrini zorlaştıran düzenlemeler bulunan şirketler incelendiğinde, bankacılık ve iletişim sektöründeki şirketler ile yabancı uyruklu şirketlerin olduğu görülmektedir. Bu durum ilgili mevzuattan kaynaklanabileceği gibi pay sahiplerinin kişiliklerinin ön plana çıkarıldığına göstergesi de olabilir. Şirketlerin istenmeyen kişi ve grupların egemenliğine geçmesi önlenmeye çalışılmaktadır. Pay devrini kısıtlamaya yönelik düzenlemeler hamiline değil, nama yazılı paylar için uygulanmaktadır. Bu durumda esas sözleşmelerinde pay devrini zorlaştıran düzenlemeler bulunan şirketlerin oranı % 40,8 olsa bile bu oranın kabul edilebilir olduğu söylenebilir.

**Tablo 7:** Şirketin esas sözleşmesinde genel kurul toplantılarının yapılacağı yere ilişkin düzenleme/ler var mı? (Soru 10)

|            | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid Evet | 45        | 91,8    | 91,8          | 91,8               |
| Hayır      | 4         | 8,2     | 8,2           | 100,0              |
| Total      | 49        | 100,0   | 100,0         |                    |

Tablo 7'ye göre İMKB 50 listesinde yer alan 49 şirketin %91,8'inde (45 şirket) genel kurul toplantılarının yapılacağı yere ilişkin düzenleme/ler esas sözleşmelerinde bulunmakta; %8,2'inde (4 şirket) ise bulunmamaktadır. Bu oran neredeyse tüm şirketlerin esas sözleşmelerinde genel kurul toplantılarının yapılacağı yere ilişkin düzenlemelerin bulunduğunu ve bu ilkeye uyulduğunu göstermektedir.

**Tablo 8:** Şirketin esas sözleşmesinde şirketin sermaye ve yönetim yapısı ile malvarlığında değişiklik meydana getiren bölünme ve hisse değişimine ilişkin kararların genel kurulda alınması yönünde düzenleme/ler var mı? (Soru 11)

|       |       | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Evet  | 8         | 16,3    | 16,3          | 16,3               |
|       | Hayır | 41        | 83,7    | 83,7          | 100,0              |
|       | Total | 49        | 100,0   | 100,0         |                    |

Tablo 8'e göre İMKB 50 listesinde yer alan 49 şirketin %16,3'ünde (8 şirket) şirketin sermaye ve yönetim yapısı ile malvarlığında değişiklik meydana getiren bölünme ve hisse değişimine ilişkin kararların genel kurulda alınmasına yönünde düzenleme/ler esas sözleşmelerinde yer almakta; %83,7'inde (41 şirket) ise yer almamaktadır. Bu durum şirketlerin sadece %16,3'ünde şirketin sermaye ve yönetim yapısı ile mal varlığında değişiklik meydana getiren bölünme ve hisse değişimi konusundaki kararların genel kurulun yetkisi dahilinde olduğunu göstermektedir.

**Tablo 9:** Şirketin esas sözleşmesinde önemli tutardaki maddi/maddi olmayan varlık alım/satımı, kiralanması veya kiraya verilmesi veya bağış ve yardımda bulunulmasına ilişkin kararların genel kurulda alınması yönünde düzenleme/ler var mı?(Soru 12)

|       |       | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Evet  | 4         | 8,2     | 8,2           | 8,2                |
|       | Hayır | 45        | 91,8    | 91,8          | 100,0              |
|       | Total | 49        | 100,0   | 100,0         |                    |

Tablo 9'a göre İMKB 50 listesinde yer alan 49 şirketin %8,2'sinde (4 şirket) önemli tutardaki maddi/maddi olmayan varlık alım/satımı, kiralanması veya kiraya verilmesi veya bağış ve yardımda bulunulmasına ilişkin kararların genel kurulda alınması yönünde düzenleme/ler esas sözleşmelerinde bulunmakta; %91,8'inde (45 şirket) ise bu ilke esas sözleşmelerinde yer almamaktadır. Buna göre, şirketlerin %8,2'sinde, önemli tutardaki maddi/maddi olmayan varlık alım/satımı, kiralanması veya kiraya verilmesi veya bağış ve yardımda bulunulmasına ilişkin konulardaki kararlar, yönetim kurulu değil genel kurul tarafından alınmaktadır. Bu konularda yetki yönetim kurulundan genel kurula devredilmiştir.

**Tablo 10:** Şirketin esas sözleşmesinde üçüncü kişiler lehine kefalet, ipotek gibi teminat verilmesine ilişkin kararların genel kurulda alınması yönünde düzenleme/ler var mı? (Soru 13)

|       |       | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | Evet  | 2         | 4,1     | 4,1           | 4,1                |
|       | Hayır | 47        | 95,9    | 95,9          | 100,0              |
|       | Total | 49        | 100,0   | 100,0         |                    |

Tablo 10'a göre İMKB 50 listesinde yer alan 49 şirketin %4,1'inde (2 şirket) üçüncü kişiler lehine kefalet, ipotek gibi teminat verilmesine ilişkin kararların genel kurulda alınması yönünde düzenleme/ler esas sözleşmelerinde bulunmakta; %95,9'inde (47 şirket) ise bu ilke esas sözleşmelerinde yer almamaktadır. Buna göre şirketlerin neredeyse tamamında, üçüncü kişiler lehine kefalet, ipotek gibi teminat verilmesine ilişkin konulardaki kararlar, genel kurul tarafından alınmamaktadır. Bu konularda kararlar yönetim kurulunun yetkisinde kalmıştır.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Esas sözleşme şirketin başlangıcından sona ermesine kadar tüm hususlarda önemli olabilecek temel bir belge ve şirketin anayasası niteliğindedir. Tüm faaliyetlerin yerine getirilmesinde dayanak oluşturan temel düzenlemeleri içerir, her durumda ortaklığın temel hukuk kaynağıdır. Önemli olan bu kaynağın verimli ve kararlı bir şekilde kullanılmasıdır. TTK, organların konumu açısından temel hukuki yapıyı belirlemekte, bu hukuki yapının içeriğinin belirlenmesini kuruculara ve pay sahiplerine bırakmaktadır. Kurucular ve pay sahipleri de bu konuda esas sözleşmeden yararlanmaktadır. TTK, genel kurulun ve yönetim kurulunun münhasır yetki alanlarını belirlemekte, bunun ötesinde hangi yetkinin hangi organa tanınacağı konusu esas sözleşme ile belirlenmektedir. İçeriğinin belirlenmesinde kurumsal yönetim ilkelerinden de yararlanılmaktadır.

Yönetim kurulu, kanun ve esas sözleşme düzenlemelerine göre şirketle ilgili tüm faaliyetleri yerine getirmekle yükümlü olan organdır. Kurumsal yönetim ilkeleri gereğince yönetim kurulu sadece pay sahiplerinin değil tüm menfaat sahiplerinin temsilcisi konumundadır. Tüm menfaat sahiplerini temsilen anonim şirketi yönetir, temsil eder ve menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetir. Bu nedenle esas sözleşmenin ve şirket içi diğer düzenlemelerin menfaat sahiplerinin hak ve çıkarlarını koruyacak şekilde kurumsal yönetim ilkelerine uygun olarak değiştirilmesi önem arz etmektedir. Özellikle şirketlerin esas sözleşmelerinin yönetim kurulu ile ilgili düzenlemelerinin kurumsal yönetim ilkeleri açısından yeniden düzenlenmesinde fayda vardır. Üstelik esas sözleşme hükümleri anonim şirketlerle ilgili emredici hükümler dışındaki bütün hükümlerden önce gelmektedir.

Yönetim kurulunun görevlerini etkin bir şekilde yerine getirebilmesi, belirli niteliklere ve tecrübeye sahip ve tüm hissedarları temsil eden bir yapıda oluşturulmuş olmasına bağlıdır. Yönetim kurulunun yetki ve sorumluluklarının, toplantılarda kararın alınabilmesi için aranan nisapların önceden belirli olması yönetim kurulunun şeffaf ve belirli bir ortamda çalışmasına imkân sağlayacaktır. Ayrıca kurul üyelerinin şirket konusuna giren bir işle ilgili olarak şirketle işlem yapması ya da şirketle rekabet etmesinin önü açılmak isteniyorsa genel kurulda alınacak karara mümkün olduğunca çok pay sahibinin katılımı sağlanmalıdır. Bu da 3/4 gibi ağırlaştırılmış karar nisaplarıyla olacaktır.

Yönetim kurulu, kurumsal yönetim faaliyetlerinin odak noktasını oluşturmasına rağmen genel kurul ve pay sahipleri de kurumsal yönetimin dışında düşünülemez. Paydan doğan haklar genel kurulda kullanılmaktadır. Azınlık pay sahiplerinin haklarını korumak için birikimli oy sistemine ilişkin düzenlemeye esas sözleşmede yer verilmelidir. Pay sahipleri genel kurula bizzat katılabilecekleri gibi temsilci aracılığıyla da katılabilmelidir. Esas sözleşme ile pay sahibi olmayan kimsenin temsilci olarak oy kullanabilmesi engellenmemelidir. Oy hakkı pay sahibi için vazgeçilmez nitelikte bir haktır, esas sözleşme ile kaldırılmamalıdır. Genel kurul toplantılarının şirket merkezinin bulunduğu yerde yapılması esastır, fakat esas sözleşmede belirtilmek şartıyla pay sahiplerinin çoğunluğunun olduğu yerde yapılması sağlanabilir. Böylece toplantılara katılım oranı artacaktır.

Esas sözleşme kanunun çizdiği sınırları ihlal etmemek kaydıyla organlar arasındaki yetki dağılımını belirleyerek genel kurulla yönetim kurulunun karşılıklı konumunu etkileyebilir. Böylece genel kurulunun yetkisine bırakılması istene konular şirketin yönetim etkinliğinin sağlanabilmesi için esas sözleşme ile yönetim kurula kaydırılabilir. KYİ göre, şirketin sermaye ve yönetim yapısı ile malvarlığında değişiklik meydana getiren bölünme ve hisse değişimi, önemli tutardaki maddi/maddi olmayan varlık alım/satımı, kiralanması veya kiraya verilmesi veya bağış ve yardımda bulunulması, üçüncü kişiler lehine kefalet, ipotek gibi teminat verilmesine ilişkin konularda en yetkili organ genel kurul olması istenirken, etkin ve hızlı karar alınmasını sağlamak için bu konulardaki yetkiler yönetim kuruluna verilebilir.

İyi bir yönetim, hukuki ve cezai müeyyideler yerine eşitlikçi, şeffaf, hesap verilebilir, sorumlu ve etik ilkelere dayalı olarak oluşturulan birtakım yol gösterici davranış kuralları ile sağlanmalıdır. Bu davranış kuralları bugün kurumsal yönetim ilkeleri olarak belirlenmiştir ve bir çeşit yumuşak hukuk olarak adlandırılmaktadır (Ansay, 2005: 62).

## KAYNAKÇA

- Ansay, T. (2005), **Anonim Şirketler Hukuku Nereye Gidiyor?** Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.  
Bahtiyar, M. (2005), **Ortaklıklar Hukuku**, İstanbul: Beta Yayın Dağıtım A.Ş.

- Berghe, L. van den, (2002), **Corporate Governance in a Globalising World: Convergence or Divergence ? : A European Perspective**, Hingham, USA: Kluwer Academic Publishers.
- Çeker, M. (2004) “Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Yönetime Katılması”, **Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 13/1: 37-56.
- Çevik, O. N. (2002), **Anonim Şirketler**, 4. Baskı, Ankara: Seçkin Yayınları.
- Gregg, S. (2001), “Stakeholder Theory What It Means For Corporate Governance”, **Policy**, 7/2: 33-38.
- Kılıç, M. (2009), **Yönetim Yaklaşımlarıyla Kurumsal Sürdürülebilirlik**, (Editör: Senem Besler) İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım Aş.
- OECD. (2004), Principles Of Corporate Governance, <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>, 10.Temmuz.2006.
- Paslı, A. (2004). **Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetim (Corporate Governance)**, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım Aş.
- Pulaşlı, H. (2003), **Corporate Governance Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Bir Model (Kurumsal Yönetim)**, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.
- Pulaşlı, H. (2008), **Şirketler Hukuku Temel Esaslar**, 6. Baskı, Adana: Karahan Kitabevi,
- SPK. (2005), Kurumsal Yönetim İlkeleri, <http://www.spk.gov.tr>, (31.12. 2008)
- TKYD ve DT. (2006), **Nedir Bu Kurumsal Yönetim?** Kurumsal Yönetim Serisi.
- TKYD ve DT. (2008), **Kurumsal Yönetim İlkeleri Bağlamında Genel Kurulun ve Yönetim Kurulunun Karşılıklı Konumu**, Kurumsal Yönetim Serisi.
- Türk Ticaret Kanunu, <http://www.mevzuat.adalet.gov.tr/html/997.html> (15.06.2009).

#### Ek 1

**Tablo 11:** Sorular ile Cevapların Dökümü (1 Evet; 2 Hayır)

| <b>BORSA KODU</b> | <b>S1</b> | <b>S2</b> | <b>S3</b> | <b>S4</b> | <b>S5</b> | <b>S6</b> | <b>S7</b> | <b>S8</b> | <b>S9</b> | <b>S10</b> | <b>S11</b> | <b>S12</b> | <b>S13</b> |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| AKENR             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 1         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| AKBNK             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 2         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| AKGRT             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 2         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| ALBRK             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 1         | 1          | 1          | 2          | 2          |
| AEFES             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 2         | 1          | 2          | 1          | 2          |
| ANSGR             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 2         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| ARCLK             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 2         | 2         | 2         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| ASYAB             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 1         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| AYGAZ             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 2         | 2         | 2          | 2          | 2          | 2          |
| BIMAS             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 2         | 2         | 2          | 2          | 2          | 2          |
| CCOLA             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 1         | 1          | 1          | 2          | 2          |
| DOHOL             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| DYHOL             | 1         | 1         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 1         | 2         | 1          | 1          | 1          | 1          |
| ECILC             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 2         | 2         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| ENKAI             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 2         | 2         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| EREGL             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 2         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| GARAN             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 2         | 2         | 1         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| GUBRE             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 2         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| HURGZ             | 1         | 1         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 1         | 2         | 1          | 1          | 1          | 1          |
| IHLAS             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| ISCTR             | 2         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 2         | 1         | 1          | 2          | 2          | 2          |
| ISGYO             | 1         | 2         | 2         | 2         | 2         | 1         | 1         | 1         | 2         | 1          | 2          | 2          | 2          |

|        |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |   |
|--------|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| KRDMD  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| KCHOL  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| KOZAA  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| NTHOL  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| PETKIM | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| PTOFS  | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| SAHOL  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| SELEC  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| SNGYO  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| SKBNK  | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| SISE   | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| HALKB  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| TEBNK  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| TSKB   | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| TAVHL  | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| TKFEN  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| TOASO  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| TRKCM  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| TURCAS | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| TCELL  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| TUPRAS | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| THYAO  | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| TTKOM  | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| ULKER  | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 |
| VAKBN  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| VESTEL | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 2 | 1 | 2 |
| YKBNK  | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 | 1 | 1 | 2 | 2 |