

BÜYÜK ŞİRKETLERDE PAYDAŞLIĞIN VERDİĞİ HAKLARIN KULLANILAMAMASININ YARATTIĞI SORUNLAR VE ALTERNATİF BİR MODEL

Dr. Mahmut YAVAŞI
Kırıkkale Üniv. İ.İ.B.F.

1. Giriş

Küçük girişimcilerin adeta dışından tırnağından arttırarak vücuda getirdikleri anonim şirketler, başlangıçta kurucularının yönetim ve denetimi altında olabilirken, daha sonraları kurucularının yönetebileceği ve denetleyebileceği kapasitenin çok ötesinde gelişebilmektedirler. Mülkiyetin vermiş olduğu hakların bir kısmı rasyonel bir kararla kendileri sermaye sahibi olmayan profesyonel yöneticilere devredilebilmektedir. Şirketin daha da genişlemesi, halka açılması ve şirket hisselerinin fiilen bir araya gelemeyecek kadar çok kişinin eline geçmesi, "paydaşların yöneticileri atama ve görevden alma haklarının" kullanılmasını pratikte imkansız hale getirebilmektedir. Paydaşların şirketteki çıkarları ile kendi çıkarlarının çatışma ihtimali olan yöneticiler, paydaşlardan kolayca aldıkları vekaletnamelerle performanslarına bakmadan, yönetim kurulu üyelerini atayabilmektedir.

Ömürlerinin büyük bir kısmını işyerlerinde geçiren işgörenlerin şirketin faaliyetleri hakkında hissedarlara oranla

karşılaştırılmayacak kadar bilgi ve deneyime sahip olması, teorik olarak onlara yönetimi gözetleme imkanını sağlayabilmekte ve alınan kararların isabetli olup olmadığını gün be gün değerlendirme fırsatı sağlayabilir. İşgörenlerin yönetime katılması halinde, fiilen sermaye sahipleri tarafından kullanılmayan yönetim ve denetim gibi hakların daha etkin ve rasyonel kullanılabilme ihtimali mevcuttur. İşgörenlerin çalıştıkları işyerlerinde aynı zamanda paydaş durumuna getirilmeleri şirketleri daha sağlıklı bir organizasyon haline getirebileceği gibi, mevcut kaynaklardan elde edilebilecek verimi arttırarak refah seviyesinin yükselmesine ve ekonominin daha güçlü ve istikrarlı bir hale gelmesine katkıda bulunabilir.

2. Özel Mülkiyetin Kollektifleştirilmesinin Yarattığı Sorunlar

Roma Hukuku ve bunun bir uzantısı olan liberal hukuk ve ekonomi sistemlerinde özel mülkiyet, sahibine elinde bulundurduğu malı kullanma, ürünlerinden yararlanma ve dilediği gibi

üzerinde tasarrufta bulunma haklarını verir.¹

Özel mülkiyetin vermiş olduğu bu haklar göz önünde tutularak, İskoçyalı bir ekonomist ve filozof olan Adam Smith'in Amerika Birleşik Devletleri'nin bağımsızlığının ilan edildiği 1776 yılında yayınladığı *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*² adlı kitabında, genel kabul görmüş olan, "her insan kendi menfaatini izlerken istemeden toplumun menfaatini de sağlar... O halde, refahı artırmanın

en iyi yolu özel mülkiyettir" tezi birlikte değerlendirildiğinde, mevcut hukuki yapılarıyla hisse senetleri borsada işlem gören anonim şirketlerin refahı arttırmak için en uygun ekonomik yapı taşları olmadığı ileri sürülebilir. Çünkü; iktisadi faaliyetlerin önemli bir kısmını yerine getiren anonim şirketlerin *tüzel kişi* olarak sahip oldukları özel mülkler onun paydaşlarının özel mülklerinden ayrıdır ve paydaşlar mülkiyetin vermiş olduğu haklardan yalnızca "*ürünlerinden yararlanma*"³ olarak nitelendirilebilecek

¹ 4721 sayılı (Yeni) Medeni Kanunumuzun 683. maddesi "Bir şeye malik olan kimse, hukuk düzeninin sınırları içinde, o şey üzerinde dilediği gibi kullanma, yararlanma ve tasarrufta bulunma yetkisine sahiptir" hükmünü içermektedir. [Bundan sonra kısaca M.K. olarak bahsedilecektir.]

² Smith A., 1922, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, New York. Adam Smith tarafından yazılan kitap ilk olarak 1776 yılında yayınlanmış olmakla beraber, bu çalışmamızda kitabın 1922 yılında yayınlanan baskısında yararlanılmaktadır.

³ M.K.'un 685. maddesi "Bir şeyin maliki, onun ürünlerinin de maliki olur. Ürünler, dönemsel olarak elde edilen doğal veya hukuki ürünler ile bir şeyin özgülendiği amaca göre âdetler gereği ondan elde edilmesi uygun görülen diğer verimlerdir. Doğal ürünler asıl şeyden ayrılıncaya kadar onun bütünüleyici parçasıdır" hükümlerine yer vermektedir. Kimi hukukçular M.K.'un 685. maddesindeki bu hükümlerle, bir sermaye şirketinin hisse senedine sahip olanların özel mülkiyetin verdiği "ürünlerinden yararlanma" hakkı arasında doğrudan bağlantı kurulmasını yadırgayabilirler. Sermaye şirketlerinin hukuki tanımını göz önüne alındığında doğrudan böyle bir bağlantının yapılamayacağını ileri sürenler tamamiyle haksız olmasalar gerek. Çünkü; sermaye şirketlerinden inceleme konumuz olan "anonim şirket" 6762 sayılı Türk Ticaret Kanununun 269. maddesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: "Anonim şirket, bir unvana 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." [Türk Ticaret Kanunu bundan sonra kısaca TT K olarak bahsedilecektir.]

TTK'ndaki bu tanım başta Avrupa Birliği ülkeleri olmak üzere diğer çağdaş ülkelerin şirketler hukukundaki tanımlamalarla paralellik göstermesine rağmen, iktisatçılar başta olmak üzere günümüzde bu tanımın yetersiz olduğu ve ihtiyaçlarını karşılayıcı nitelikte olmadığı haklı olarak ileri sürülmekte ve şirketi oluşturan her bir faktörün bir sahibi olduğu ileri sürülmektedir. Bu bağlamda, emeğini arz eden işgören emeğinin sahibi olup, sermayesini arz eden sermayesinin sahibidir ve bu sahiplik onlara mülkiyetin vermiş olduğu "ürünlerinden yararlanma" hakkını vermemelidir. Bununla birlikte, gerek sermayenin, gerekse emeğin "mal" olarak nitelendirilip malikine "mülkiyetin vermiş olduğu haklardan yararlanma" hakkı verip vermeyeceği tartışılmalıdır.

Şirketlerin değişen yapısı konusunda sosyal, hukuki ve ekonomik bir değerlendirme için bkz. Yavasi M., 2001, *A Socio-legal and Economic Introduction to Corporate Governance Problems in the E.U.*, 22 Company Lawyer, s. 163-164. Ayrıca bkz. Coase R.H., 1937, *The Nature of the Firm*, 4 *Economica*, ss., 386-405; Coase R.H., 1960, *The Problem of Social Cost*, 3 *Journal of Law & Economics* s. 1; Fama E.F., 1980, *Agency Problems and the Theory of the Firm*, 88 *Journal of Political Economics* ss. 288-90; Jensen M. ve William H.M., 1976, *Theory of the Firm: Managerial Behaviour Agency Costs and Ownership Structure*, 3 *Journal of Financial Economics*, ss. 305-310; Alchian A. ve Demsetz, 1982, *Production, Information Costs, and Economic Organisation*, 62 *American Economic Review*, s. 777; Cheung S.N.S., 1969, *Transaction Costs, Risk Aversion, and the Choice of Contractual Arrangements*, 12 *Journal of Law & Economics*, s. 23; Williamson O.E., 1985, *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press. Williamson O.E., 1975, *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, Free Press; Williamson O.E., 1986, *Economic Organisation: Firms, Markets and Corporate Control*, Wheatsheaf.

hakkı *müşterek* olarak ileri sürebilirler.⁴ M.K.'un 693. maddesi uyarınca "paydaşlardan her biri, diğerlerinin hakları ile bağdaştığı ölçüde paylı maldan yararlanabilir ve onu kullanabilir" hükmünü vazetmekte ise de, müştereken şirketin sermayesine sahip olanlar, sahibi oldukları sermayeden doğrudan doğruya yararlanamayacağı gibi, onu fiilen kendi nam ve hesaplarına kullanamazlar.

Yukarıdaki değerlendirmeler göz önüne alındığında, liberal ekonomilerde bile özel mülkiyetin üretimi ve refahı negatif yönde etkileyen⁵ kolektif mülkiyet haline gelebileceği söylenebilir. Ahlaki ve felsefi temelden yoksun olsa da,⁶ özel mülkiyet hisse senedi sahiplerine diğer hakların yanında şirketi yönetme ve kontrol haklarını da vermektedir. Aşağıdaki bölümde, özel mülkiyetin vermiş olduğu yönetim ve kontrol haklarının, özel mülkiyetin *kolektif*

mülkiyet haline gelmesi nedeniyle kullanılmadığı ve bu durumun yaratacağı sorunlar incelenecektir.

3. Yönetim ve Kontrol Haklarının Kullanılmaması

İstanbul Menkul Kıymetler Borsasına (İMBK) kayıtlı olan şirketlerin kimlere, daha doğrusu yönetimlerinin ve denetimlerinin hangi aile gruplarına ait olduğu üç aşağı beş yukarı tahmin edilebilmektedir. Bu giriş cümlesinde, halka açık olsa da, borsada işlem görse de, Ülkemizdeki anonim şirketlerin halen "*aile şirketi*" görünümünde olduğu vurgulanmaya çalışılmaktadır. Şirketlerin yönetim ve denetiminin kimlerin elinde olduğunun bilinmesinde özel mülkiyetin vermiş olduğu hakların en rasyonel kullanımı açısından fayda vardır.⁷ Bununla birlikte, "*aile şirketleri*" görünümündeki şirketler mevcut liberal ekonomik ve hukuki yapı içerisinde gelişmeye devam ederse, birkaç kuşak sonra bu şirketlerin yönetim ve denetim haklarının kimin elinde olduğu

4 Hisse senedi sahiplerinden oluşan genel kurul, şirketin temel meseleleri hakkında karar verme organıdır. Genel Kurula tanınan yetkilerin bir bölümü karar alma sürecini hızlandırma, karar alma maliyetini en aza indirme gibi pratikteki faydaları nedeniyle daimi bir organ olan yönetim kurullarına devredilebilmekle beraber, tüzel kişilik adına özel mülkiyetin vermiş olduğu hakları fiilen kullanacak olan yönetim kurulu üyeleri normal olarak, diğer hukuk sistemlerinde de olduğu gibi, TTK'nun 312. maddesi gereğince genel kurulca seçilir. Başka bir deyişle, hukuken özel mülkiyetin vermiş olduğu hakların ne şekilde ve kim tarafından kullanılacağı gibi konularda karar verme hakkı hisse senedi sahiplerine aittir. Bununla birlikte, vekaleten oy kullanma müessesesi pratikte hisse senedi sahiplerine olan bu hakkın ücretle çalışanlara geçmesine neden olabilmektedir.

5 Kolektif mülkiyeti esas olan sosyalist ülkelerin zamanla özel mülkiyeti esas alan liberal siyasi rejimleri benimsemiş olması, kolektif mülkiyetin refahı arttırmadığına delil olarak gösterilmektedir. Kolektif mülkiyet ile üretim arasındaki negatif ilişki için *bknz.* Doucouliagos C., 1995, *Worker Participation and Productivity in Labour-Managed and Participatory Capitalist Firms : A Meta-Analysis*, 49 Industrial and Labor Relations Review, no. 1. s. 62.

6 *Bknz.* Crosland C.A.R., 1956, *The Future of Socialism*, s. 356, Jonathan Cape.

7 Bununla birlikte, Devlet özel mülkiyetin belirli kişilerin elinde toplanmasını arzu etmez. Çünkü, kimi zaman seçilmiş olmanın vermiş olduğu meşruiyet, mali gücün vermiş olduğu gücün gölgesinde kalabilmekte, siyasiler mülkiyet haklarını kullananların istekleri doğrultusunda karar vermeye yönlendirilebilmektedirler.

Amerika Birleşik Devletlerinde Reagan döneminde Çalışma Bakanı yardımcısı olan Monks'un " Amerikalı yöneticilerin kanun yapıcıları kendilerine paydaşların müdahale etmemesi için nasıl etkiledikleri" konusundaki açıklaması iddiaların mesnetsiz olmadığına delil teşkil eder. Monks'un açıklamaları için *bknz.* Monks R.A.G., 1996, *The American Corporation at the End of the 20th Century: Outline of Ownership Based Governance*, Arthur Andersen Lecture, Anılan yazıya http://www.lens_inc.com internet adresinden erişilebilir. Romano yöneticilerin yasa koyucuları sıklıkla kendilerini koruyucu yasa çıkarma konusunda ikna ettiğini belirtmektedir. *Bknz.* Romano R., 1987, *The Political Economy of Takeover Statutes*, 73 Virginia Law Review, no. 11, ss.. 121-122 ve ss. 138-141.

konusunda ciddi tereddütlerin ortaya çıkması oldukça muhtemeldir.

Kapitalizmin beşiği olan Amerika Birleşik Devletlerinde 1932 yılında biri iktisatçı diğeri hukukçu olan, Berle ve Means tarafından yapılan "**Modern Şirket ve Özel Mülkiyet**" başlıklı bir inceleme, bir önceki paragrafta değindiğimiz konuyu ele almaktadır. Berle ve Means'e göre:-

"Halka açık olan anonim şirketlerde hisse senedi sahipleri o kadar geniş bir alana yayıldı ki, bu hisse senedi sahipleri bir araya gelip şirketin kontrolünü gerçekleştirememektedirler. Dolayısıyla, şirketlerdeki pay sahibi olmanın verdiği kontrol hakkı ile mülkiyet hakkı birbirlerinden ayrılmışlardır. Bu ayırım, şirketlerin yönetim organlarının belirlenmesi üzerinde önemli bir etkiye sahip olabilecektir." ⁸

.....7 devam

Amerika Birleşik Devletleri'nde kurumsal yatırımcıların dahi borsada işlem gören bir şirketin hisselerinin tamamını veya önemli miktarda bir kısmını satın almaları kanunla yasaklanmıştır. Kısıtlamaların arkasındaki gerekçe, kurumsal yatırımcıların iktisadi yaşamda baskın duruma gelme ve bu baskın durumlarını kötüye kullanma ihtimalinin var oluşudur. Bu konuda daha fazla bilgi için bknz. Roe M.J., 1990, *Political and Legal Restraints on Ownership and Control of Public Companies*, 27 Journal of Financial Economics, ss. 7-41; Coffee J.C., 1991, *Liquidity Versus Control: The Institutional Investors as Corporate Monitor*, 91 Columbia Law Review, no. 6, ss. 1294-1295.

Kurumsal yatırımcılar geleneksel olarak tasarruflarındaki hisse senedi portföyünün yönetiminde kendilerini liyakatli görmekte, hisse senetlerinin ait olduğu şirketlerin yönetimi için gerekli liyakate sahip olmadıklarını benimsemektedirler. Bu konuda bknz. Finch V., 1992, Finch V., 1992, *Company Directors: Who Cares About Skill and Care?*, 55 Modern Law Review, s. 182.

Finansal piyasaların daha az geliştiği, finansal piyasaları bankaların yönlendirdiği Almanya'da 1978 Alman Monopolkommission'da ABD'deki kısıtlamaya benzer bir kısıtlamaya gidilmesi gerektiğini belirtmişti. Amaç, Almanya'daki bankaların şirketlerin yönetimi ve denetimindeki etkisini azaltmaktır. Daha fazla bilgi için bknz. Cable J., 1985, *Capital Market Information and Industrial Performance: The Role of West German Banks*, 95 The Economic Journal, s. 130.

⁸ Berle A.A. ve Means G.C., 1932, *The Modern Corporation and Private Property*, McMillan. Berle ve Means kimi zaman "managerialist/yönetseici" olarak tanımlanmaktadır. Çalışmalarında kurumsal kararların alınmasında rasyonelliği incelemektedirler. Onların çalışmalarının yayınlanmasından 50 yıl sonra, 1983 yılında The Journal of Law & Economics adlı dergi özel bir sayıda onların *The Modern Corporation and Private Property* adlı kitabındaki görüşler yeniden incelenmiştir.

⁹ Larner R.J., 1966, *Ownership and Control in the 200 Largest Non-financial Corporations*, 56 *American Economic Review*, ss. 786-787.

¹⁰ Florence P.S., 1961, *Ownership, Control and Success of Large Companies*, Sweet & Maxwell. Ayrıca bknz. Dahrendorf R., 1957, *Class and Class Conflict in Industrial Society*, s. 42, Routledge & Kegan Paul.

Berle ve Means'in banka ve finans kuruluşlarını dahil etmedikleri ABD'deki en büyük 200 şirketi içeren araştırmaları neticesinde; bu şirketlerin yaklaşık %65'ine yakınının profesyonel yöneticilerce yönetildiğini ve hisse senedi sahiplerinin bu yöneticileri belirlemede etkin olmadıklarını ortaya çıkarmıştır. Benzer bir araştırmayı 1966 yılında tekrarlayan Larner,⁹ bu oranın %85'e ulaştığını belirtmiştir. Liberalizmin okyanusun bu tarafındaki temsilcisi olan İngiltere'de 1950 yılında yapılan bir araştırma ise, sermayesi 3,000,000 İngiliz Sterlini veya daha fazla olan şirketlerin yarısına yakınında, hisse senedi sahiplerinin yönetim ve denetimde etkili olmadıklarını göstermektedir.¹⁰

Çeşitli bilim dallarına mensup bilim adamları tarafından yapılan çalışmalar, hisse senedi sahiplerinin neden şirketin yönetiminde ve denetiminde neden etkili olmadıklarını ortaya koymaktadır. Örneğin Easterbrook ve Fischel hisse senedi sahiplerinin şirketin yönetim ve denetimi konusunda duyarsız olmasını, hisse senedi sahiplerinin kullanacağı oyların sonucu etkilemeyeceğini düşüncelerine bağlamaktadır¹¹ ve bir başka çalışmada, sınırlı sorumluluğun paydaşların yöneticileri denetleme dürtüsünü törpülediğini belirtmektedirler.¹² Osion ise küçük hissedarların hiçbirinin sahip oldukları oyları koordine etmenin maliyetine katlanamayacağını belirtmektedir.¹³ Bu durumda, küçük hisse senedi sahipleri

performansından memnun olmadığı şirketin hisse senetlerini *satmayı* tercih etmekte, maliyeti nedeniyle yöneticileri denetlemek veya değiştirmek için girişimde bulunamamaktadırlar.¹⁴ Nitekim, Charkham'ın belirttiğine göre vekaleten kullanılan oylar dahil, Birleşik Krallıklarda borsaya kayıtlı şirketlerin genel kurullarında kullanılan oy oranı yaklaşık %13 civarındadır.¹⁵

Bu durumun hukuki sonuçları Berle ve Means tarafından değerlendirilmiştir. Onlara göre, paydaşların etkin olamamasının nedeni mülkiyetin tabana yayılmasıdır. Böylelikle, paydaş olmayan yöneticiler şirketin nihai kararlarını verme yetkisini, paydaşlardan oldukça bağımsız bir şekilde kullanabilmektedirler.¹⁶

¹¹ Easterbrook F.H. ve Fischel D.R., 1983, *Voting in Corporate Law*, 26 Journal of Law & Economics, s. 395

¹² Bknz. Easterbrook F.H., ve Fischel D.R., 1985, *Limited Liability and the Corporation*, University of Chicago Law Review, ss. 93-109.

¹³ Genel olarak bknz. Olson M., 1965, *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*, Harvard University Press.

¹⁴ İngilizce literatürde bu duruma "exit/voice dichotomy" denilmektedir. Türkçe'de kullanılan "ya sev ya da terk et" ikilemi anlamında kullanılmaktadır. Amerika Birleşik Devletlerinde "Wall Street Rule" olarak bilinen bu kural, memnun olmayan paydaşın hisselerini satabileceğini, yönetime meydan okuyamayacağını belirtmektedir. "Exit/voice dichotomy" kuralını ilk olarak ileri süren Hirschman A.O., 1970, *Exit, Voice and Loyalty*, Cambridge University Press. Ayrıca bknz. Coffee J.C., 1991, *Liquidity Versus Control: The Institutional Investors as Corporate Monitor*, 91 Columbia Law Review, no. 6, s. 1288

¹⁵ Bu durum kurumsal yatırımcıların dahi genel kurullarda oy kullanmadıklarını göstermektedir. Bknz. Charkham J., 1989, *Corporate Governance and the Market for Control of Companies*, Bank of England Panel Paper, Bank of England, s. 7. İngiltere'de 1969 yılında yapılan genel kurul toplantılarına katılım için bknz. Midgley K., 1974, *How Much Control do Shareholders Exercise?* 24 Lloyds Bank Review, ss. 24-37.

Kurumsal yatırımcıların neden oy kullanmadıkları konusunda bknz. Conard A.F., 1984, *The Supervision of Corporate Management: A Comparison of Developments in European Community and United States Law*, 82 Michigan Law Review, ss. 1473-1476.

Meidner'in belirttiğine göre İsveç'te yıllık olağan genel kurullara katılım oranı çok düşük olup, en fazla birkaç yüz kişi katılmaktadır ve bunların toplama oranı %1'den daha da azdır. Bknz. Meidner R., 1978, *Employee Investment Funds: An Approach to Collective Capital Formation*, ss. 38-39, Allen & Unwin, Londra.

¹⁶ Genel olarak bknz. Berle A.A. ve Means G.C., 1932, ss. 8-9. Kontrol hakkının mülkiyetten ayrılması konusunda İngiltere'deki durum için bknz. Cohen Committee on Company Law, Company Law Amendment Committee, 1945, Command Paper 6659, paragraf 7(e) ve Report of the Company Law Committee, 1962, Command Paper, 1749, paragraf 106.

Ülkemizde borsaya kayıtlı şirketlerin halen "aile şirketi" görünümünde olması gelecekte benzer bir durumun Ülkemizde de ortaya çıkmayacağı anlamına gelmemelidir. Başka bir deyişle, liberalizmin doğası gereği borsaya kayıtlı olan anonim şirketlerin ihraç ettikleri hisse senetleri yurtiçinde ve yurtdışındaki ufak yatırımcıların veya büyük yatırımcı olmakla beraber, riski dağıtmak için bütün yumurtaları aynı kefeye koymak istemeyenlerin eline geçecektir.

Borsaya kayıtlı şirketlerin paydaşlarının şirketteki çıkarlarının, şahıs şirketi veya küçük ortaklıklardaki ortakların çıkarına oranla kısa süreli olması, paydaşların sesini yükseltmek yerine, paylarını satmasında önemli bir etkidir. Dolayısıyla, ekonomilerin temel taşları olan borsaya kayıtlı şirketlerin paydaşlarının şirketle uzun süreli bir çıkar ilişkisinde olması, mülkiyet ve kontrol haklarının yeniden bir araya gelmesi, sağlıklı olan ekonomilerin iyileşmesinde bir araç olabilir.

4. Yönetim Kurulu ile Hissedarların İlişkisi

Pasif paydaşların yönetim ve denetim kabiliyetleri olmayabilir veya yönetim ve denetim görevlerini çeşitli nedenlerle yerine getirmek istemeyebilirler. Bu ve pratik yararları nedeniyle yönetim ve kontrol hakkına sahip olan paydaşlar, bu haklarını daha az sayıda kişiden oluşan, daha çabuk, sürekli ve rasyonel kararlar alabilen yönetim kurulu üyelerine devrederler.¹⁷

Aksi kararlaştırılmadıkça katıldıkları her yönetim kurulu toplantısı için huzur hakkı¹⁸ adı verilen bir ücret alan yönetim kurulu üyelerine kazançtan pay verilebileceği gibi,¹⁹ üyeler ücret ve ikramiye de ödenebilir.

Yönetim kurulu üyeleri pay sahipleri arasından genel kurul tarafından seçilirler²⁰ ve şirketin yönetim ve temsiline ilişkin görevlerini ifa ederken, basiretli bir işadamı gibi davranmak, objektif iyiniyet kurallarına göre, işin niteliğinin gerektirdiği dikkat ve ihtimamı göstermekle yükümlüdürler.²¹ İyiniyet

¹⁷ Yönetim ve denetim yetkisinin devri konusunda bkz. Easterbook F.H. ve Fischel D.R., 1982, *Corporate Control Transactions*, 91 Yale Law Journal, s. 700; Finch V., 1992, s. 182; Berle A.A. ve Means G.C., 1932, ss. 76-82; Hessen R., 1983, *The Modern Corporation and Private Property: A Reappraisal*, 26 Journal of Law & Economics, s. 288.

¹⁸ TTK. md. 333.

¹⁹ TTK. md. 279.

²⁰ TTK. md. 312.

²¹ TTK. md. 320. Özen borcu konusunda genel olarak bkz. Davies P.L., 1992, *Directors' Fiduciary Duties and Individual Shareholders* içinde *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations* derleyen Ewan McKendrick, ss. 83-114, Clarendon Press; Hopt K.J., 1992, *Directors' Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A View From The Continent* içinde *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations* derleyen Ewan McKendrick, ss. 115-132, Clarendon Press.

kuralı, yönetim kurulu üyelerinin görevlerini yaparken şirketin çıkarlarını ön planda tutmayı, kendilerinin çıkarlarını şirketin çıkarları ile çatıştırmamaları gerekir.²²

Şayet şirketin çıkarları ile yönetim kurulu üyelerinin çıkarları çatışmazsa ve yönetim kurulu üyeleri görevlerini yerine getirirken yasanın öngördüğü gibi basiretli bir işadami gibi davranırlarsa, objektif iyiniyet kurallarına göre, işin niteliğinin gerektirdiği dikkat ve ihtimamı gösterirlerse ortaya bir sorun çıkmayabilir. Öngörülenin aksine bir davranışta sorumluluk davası açmaya asıl olarak şirket yetkilidir. Şirketin yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorumluluk davası açabilmesi için, genel kurulun oy çokluğu ile karar vermesi veya esas sermayenin onda birini temsil eden pay sahiplerinin, dava açılması yolunda oy kullanması gerekir. Bir önceki bölümde pay sahiplerinin çok geniş bir tabana yayıldığını, genel kurullara katılım oranının çok düşük olduğunu belirtmiştik. Böyle bir ortamda şirketin

yönetim kurulu üyelerine sorumluluk davası açabilmesi pratikte neredeyse imkansızdır.

Şirketi temsile yetkili²³ organ olan yönetim kurulu, şirketi yönetim yetki ve görevine sahiptir. Bu bağlamda, kanunla diğer bir organa verilmemiş olan tüm normal ve fevkalade işleri yönetim kurulu yerine getirir. Başka bir deyişle, paydaşlar şirketin kanunla yönetim kuruluna verilmiş işlerinin yapılmasına müdahale edemezler. Böylece, mülkiyetin vermiş olduğu haklar yönetim kurulu üyelerince,²⁴ şirket nam ve hesabına kullanılır.

Yapılan çalışmalar özellikle halka açık, hisse senetleri borsada işlem gören şirketlerin borsaya kayıtlı yönetim kurulu üyelerinin kanunun kendilerinden yapmamalarını istediği eylemleri yaptığını ve kanunun kendilerine verdiği görevleri yerine getirmediğini göstermektedir.²⁵ Yönetim kurulu üyelerinin görevlerini kıdemli müdürler yerine getirir.²⁶ Dolayısıyla, şirket

²² Şirketin çıkarlarıyla yönetim kurulu üyelerinin çıkarlarının çakışması konusunda bkz. Rider B., 1996, *Liability for Conflict of Interest- An English Problem?* içinde *Developments in European Company Law* derleyen Barry A.K. RIDER ve Mads ANDENAS, ss. 17-32, Kluwer; Hopt K.J., 1985, *Self-Dealing and Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating directors' Conflicts of Interests* içinde *Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations* derleyenler Hopt K.J. ve Teubner G., 1985, ss. 285-326, Clarendon Press.

²³ TTK. md. 321.

²⁴ Dahrendorf yönetim kurulu üyeleri bu güçlerinin kaynağının onların sahip oldukları kabiliyet, eğitim ve tecrübe olarak belirtmektedir. Bknz. Dahrendorf R., 1957, *Class and Class Conflict in Industrial Society*, s. 216, Routledge & Kegan Paul.

²⁵ Genel olarak bkz. Mace M.L., 1971, *Directors: Myth and Reality*, s. 186, Harvard University Press; Mace M.L., 1979, *Directors: Myth and Reality-Ten Years Later*, ss.294-295, Rutgers Law Review; Axworthy C.S., 1988, *Corporate Directors-Who Needs Them?*, 51 Modern Law Review, s.273.

²⁶ Genel olarak bkz. Eisenberg M.A., 1983, *The Modernisation of Corporate Law: An Essay for Bill Cary*, 37 University of Miami Law Review, s. 204; Davies P.L., 1975, *Employee Representation on Company Boards and Participation in Corporate Planning*, 38 Modern Law Review s. 263; Clarke T., 1998, *Research on Corporate Governance*, 6 Corporate Governance: An International Review, s. 64; National Swedish Industrial Board, 1976, *Board Representation of Employees in Sweden: A Summary of from a Survey*, s. 27, Stockholm; The Rt Hon Lord Hoffmann, 1997, *The Fourth Annual Leonard Sainer Lecture*, 18 The Company Lawyer, no.7, s. 194; Report of the Committee of Inquiry on Industrial Democracy, The Bullock Report, Command Paper 6706, s. 41.

politikalarını belirlemek görevi şirket müdürleri tarafından yerine getirilir ve belirlenen politikalar "baştan savma bir şekilde, otomatikman, rutin bir şekilde" onaylanır.²⁷ Kendinden beklenen fonksiyonları yerine getiremeyen yönetim kurulunun tavsiye edilmesi gerektiği yönünde tartışmalar bulunmaktadır.²⁸

Paydaşlar genel kurulda memnun kalmadıkları yönetim kurulu üyelerini azledebilme hakkına sahiplerse de, genel kurul toplantı nisabının genel olarak esas sermayenin dörtte birini temsil eden payların varlığına bağlı olması²⁹ nedeniyle her istenildiğine öngörülen nisabı elde etmenin pratikte mümkün olmaması nedeniyle, yönetim kurulu üyelerinin azli son derece zordur. Bir şirketin hisse senetlerinin çok fazla paydaşın elinde olması halinde, karar almanın zorluğunun daha da artacağı aşikardır. Dolayısıyla, kanunun öngördüğü şekilde davranmayan, performansından memnun kalınmayan yönetim kurulu üyesinin yaptığı yanıda kalabilir.

Şirket yöneticilerinin yönetim kurulunca, yönetim kurulu üyelerinin de

paydaşların oluşturduğu genel kurul tarafından atanması gereğinin bir hukuk kuralı olduğunu yukarıda belirtmiştik. Ülkemizdeki borsaya kayıtlı olan şirketlerin halen "aile şirketi" görünümünden olsa gerek, yönetim kurulu üyelerinin pratikte şirketin ücretli müdürleri/yöneticileri tarafından atanabilme olasılığı üzerinde pek fazla durulmamaktadır.

Hisse senetleri geniş bir tabana yayılan şirketlerde, şirket yöneticileri/müdürleri vekaleten oy kullanma müessesesi³⁰ ve paydaşların oy hakkının şirket müdürlerince kolayca kullanabilme imkanları onları şirketin yönetim kurulu üyelerini verimliliklerine bakmadan atayabilir bir duruma getirebilir. Böylece, yönetim kurulları "oligarşik, sürekli" aynı üyelerden oluşan bir organ haline gelebilir.³¹ Bu durum, yönetim kurulu üyelerini paydaşların genel kurulda alabileceği ibra kararından endişe duymaz bir hale getirir.³² Ücretli müdür statüsündeki üst seviyedeki yöneticiler, vekalet müessesesi yoluyla yönetim kuruluna atadıkları kişilerin kendilerine minnettar olmalarını veya en

²⁷ Mace, 1971, s. 264.

²⁸ Bknz. Davies P.L., 1975, ss. 263-264; Axworthy C.S., 1988, s. 295.

²⁹ TTK. md. 372.

³⁰ Vekaleten oy sözleşmeleri konusunda bknz. Moroğlu E., 1996, *Özellikle Anonim ve Limited Ortaklıklarda Oy Sözleşmeleri*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını.

³¹ İtalik kısım ilave edilmiştir. Daha fazla bilgi için bknz. Eisenberg M.A., 1970, *Access to The Corporate Proxy Machinery*, Harvard Law Review, s. 1490. Ayrıca bknz. Davies P.L., 1975, s. 261; Axworthy C.S., 1988, s. 287; Conard A.F., 1984, *The Supervision of Corporate Management: A Comparison of Developments in European Community and United States Law*, 82 Michigan Law Review, s. 1464.

³² Bknz. Lord Wedderburn, 1985, *The Legal Development of Corporate Responsibility: For Whom Will Corporate Managers Be Trustees* içinde *Corporate Governance and Directors' Liabilities* derleyenler Hopt K.J. ve Teubner G., ss. 3-54 Walter de Gruyter.

azından "maddi ve manevi olarak" kendileriyle aynı duyguları paylaştıklarından ve kendilerini eleştirmeyeceklerinden emin olmak isterler.³³

Hisse senetlerinin geniş tabanlara yayılması nedeniyle ve yönetim ve kontrol haklarının mülkiyetten ayrılması, yönetim kurulu üyelerine kanunla verilen görevlerin yerine getirmemesine olanak sağlamakta, yönetim kurulu üyelerinin asli görevleri ücretle çalışan müdürler tarafından yerine getirilir hale gelmektedir.

5. Yönetim Kurulu Üyeleri ile Şirket Müdürlerinin İlişkisi

Bir şirketin amaçlarının neler olduğunu paydaşlar belirler. Bu amaçlara erişmede kullanılacak politikalar ve yöntemler ise yönetim kurullarınca uygulanır. Her ne kadar, hukuken şirketin olağan ve olağanüstü güncel işlemlerinin yönetim kurullarınca yürütülmesi öngörülmekte ise de, yapılan çalışmalar amaçlara erişmede kullanılacak politikaları ve yöntemleri belirleme yetkisinin yönetim kurullarınca yerine getirildiğini, şirketin diğer bütün güncel işlerini yerine getirme yetkisinin genellikle yönetim kurullarınca şirket müdürlerine devredildiğini göstermektedir.³⁴

Şirket içerisinde yönetim kuruluna sunulan verileri hazırlayan ve yönetim kurulu toplantılarının gündemini belirleyen müdürler, böylelikle aslında yönetim kuruluna ait olan alınan kararları kontrol etme yetkisini, bizzat kendileri kullanabilirler. Bununla birlikte, yönetim kurulunca devredilen yetkilerin öngörülenin aksine kullanılmasından yönetim kurulu üyeleri sorumlu olacaktır.

Yukarıda paydaşların yönetim ve denetim kabiliyetine sahip olmayabileceği belirtilmişti. Yönetim kurulu üyesi olabilmek için herhangi bir yöneticilik yapma liyakatine sahip olma gibi kanuni bir şart olmadığı için, pratikte yöneticilik yapma liyakatine sahip olmayanların yönetim kurulu üyesi olduklarına sıkça rastlanılmaktadır. Batılı ülkelerde, örneğin İngiltere'de Lord ve Sir gibi Kraliyet unvanlara sahip olanların, yalnızca bu unvanlarının şirkete sağlayacağı prestij gibi faktörler dikkate alınarak atandıklarına rastlanılmaktadır. Ülkemizde de benzer durumlar yaşanmaktadır. Kamuoyunda tanınmış seçim kaybeden politikacılar, emekli olmuş üst düzey bürokratlar ve emekli olmuş üst rütbeli askerler ticari bir şirketi yönetme vasıflarına bakılmadan yönetim kurulu üyesi olarak atanabilmektedirler. Başka bir deyişle, tıpkı paydaşlarda olduğu gibi, ticari bir

³³ Bknz. Axworthy C.S., 1988, s. 279. Ayrıca bknz. British Institute of Management, 1972, *The Board of Directors*, Management Survey Report No.1, s. 13, London; Batstone E., 1977, *Industrial Democracy and Worker Representation at Board Level: A Review of the European Experience* içinde *Industrial Democracy: European Experience (Two Reports)* hazırlayanlar Eric Batstone ve Paul L. Davies, s. 20, Her Majesty's Stationary Office.

³⁴ Daha fazla detaylı bilgi için bknz. Davies P.L., 1975, s. 263.

şirketi yönetme liyakatinde olmayanların yönetim kurulu üyeliklerine atanmasının sonucu olarak, ticari bir şirketi yönetme becerisine sahip olan ücretli müdürler ön plana çıkmakta, mülkiyetin vermiş olduğu haklar ile birlikte kontrol hakkı da, kendilerinin paydaş olma zorunluluğu olmayan, yönetim kurulunca atanan³⁵ müdürler tarafından kullanılabilir.

Şirketin amaçlarını en rasyonel bir şekilde gerçekleştirmek isteyen paydaşlardan oluşan yönetim kurulunun, şirketin güncel işlerini yapabilecek en liyakatli kişileri müdür olarak atamak isteyeceğinden şüphe edilmemelidir. Bununla beraber, yukarıda belirtildiği üzere, yönetim kurulu üyeleri kendilerine kanunla verilen yetkileri en rasyonel bir şekilde kullanma kabiliyetinde değillerse, şirket için en iyi müdürü seçme ve atama kabiliyetlerinin var olduğunu kabul etmek kolay olmasa gerek.

Adam Smith meşhur kitabında halka açık anonim şirketleri kastederek, “bu nevi şirketlerin müdürleri, kendi paralarından ziyade diğer kişilerin

paralarının yöneticileridir. Onlardan *kendi paralarını yönetirken gösterdikleri veya küçük şirketlerin ortaklarının şirketin çıkarlarını gözetirken gösterdiği özeni göstermeleri beklenemez* demektedir.³⁶ Adam Smith’in söylemek istediği, hepimizin hafızalarında olan “el elin eşeğini türkü çıkararak arar” sözüyle anlatılmak istenenden başka bir şey değildir. Smith’e göre üç aşağı beş yukarı hemen hemen bütün büyük şirketlerde ihmal ve vurdumduymazlık her zaman öne çıkacaktır. Hatta daha da ileriye giderek, şayet müdürlere özel bir imtiyaz tanınmazsa, müdürlerin şirketi hem kötü yöneteceğini hem de şirketi *kendi çıkarları uğruna feda edeceğini* belirtmiştir.³⁷

Smith’in öngörülerini abartılı olarak nitelendirilebilirse de, tamamen yersiz değildirler. Örneğin *Agency cost*³⁸ teorisyenlerinden Jensen ve William’in birlikte yayınladıkları bir çalışmada, “müdürlerin paydaşların çıkarlarını arttırma fırsatı peşinde koşmaktansa, kendi menfaatlerini arttırmak için fırsat kollayacaklarını”,³⁹ ele geçen fırsatları

³⁵ TTK. md. 343.

³⁶ İtalik kısım eklenmiştir. *Bknz.* Smith A., 1922, s. 233; Anderson G.M. ve Tollison R.D., 1982, *Adam Smith's Analysis of Joint Stock Companies*, 90 *Journal of Political Economics*, s. 1237.

³⁷ Daha fazla bilgi için *bknz.* Smith A., 1922, s. 233. İtalik kısım ilave edilmiştir.

³⁸ *Agency cost*/acente maliyeti teorisi esas itibarıyla sahipliğin paylara ayrılması, kontrol hakkının mülkiyet hakkından ayrılmasının ortaya çıkardığı problemleri incelemektedir. Teoriyi ileri sürenlere göre, iç kontrol hakkının mülkiyetten ayrılmış olması, *inter alia*, acente maliyetine yol açmakta ve verimliliği ve rasyonel olmayı olumsuz yönde etkilemektedir.

Teoriyi ileri sürenlerin başında, aşağıdaki dipnotta çalışmalarına referansta bulunulan Jensen M. ve Meckling W. Gelmektedir. Teoriye katkıda bulunan diğer tanınmış bilim adamlarından bazıları şunlardır. Fama E.F., 1980, *Agency Problems and the Theory of the Firm*, 88 *Journal of Political Economics* ss. 288-90; Alchian A. ve Demsetz, 1982, *Production, Information Costs, and Economic Organisation*, 62 *American Economic Review*, s. 777.

³⁹ *Bknz.* Jensen M. ve Meckling W.H., 1976, *Theory of the Firm: Managerial Behaviour Agency Costs and Ownership Structure*, 3 *Journal of Financial Economics*, s. 305. Ayrıca *bknz.* Fama E.F., 1980, *Agency Problems and the Theory of the Firm*, 88 *Journal of Political Economics*, ss. 288-90; Alchian A. ve Demsetz, 1982, *Production, Information Costs, and Economic Organisation*, 62 *American Economic Review*, s. 777.

değerlendiren yöneticilerin işletmeye olan maliyetlerinin, yöneticileri etkili bir şekilde gözetim altında tutmanın maliyetinden kimi zaman daha az olduğunu ve bu nedenle yöneticileri disiplin altına almaktansa, onların şirkete mal olmasına rağmen kendi çıkarlarının peşinde koşmasına göz yumulmalıdır.⁴⁰ Şayet yöneticileri gözetim altında tutmanın maliyeti, onların fırsat peşinde koşmasının şirkete olan maliyetinden düşükse ve paydaşlar yöneticileri gözetim altında tutabilecek vasıflara sahipse, yöneticilerin kendi çıkarları peşinde koşmaları engellenmelidir.⁴¹ Yöneticilere yapılan teşvik ödemeleri şirketteki acente maliyetlerini en aza indirmede, şirket yöneticilerinin şirkete kar maksimizasyonu dürtüsüyle yönetmesinde kullanılabilecek bir araçtır.⁴²

Diğer şirket türlerini bir tarafa bırakıp, yalnızca borsaya kayıtlı şirketleri ele alırsak, bu tür şirketlerdeki insan faktörünü (1) paydaşlar, (2) yönetim kurulu üyeleri,⁴³ (3) şirket müdürler ve

diğer işgörenler olmak üzere üç gruba ayırabiliriz. Üçüncü grupta belirtilen “diğer işgörenler” konusunda aşağıda detaylı incelemeler yapılacaktır. Bu üç grup mensuplarının gerek grup olarak,⁴⁴ gerekse birey olarak şirketteki menfaatleri birbirlerinden farklıdır. Bu Bağlamda Marshall özetle şunları söylemektedir:-

*Bir işletmenin sahibi herhangi bir konuda karar verirken elde edilecek kazanç karşın, uğranılacak zararı da dikkate alarak karar verir. Buna karşılık, ücretle çalışan bir yöneticinin veya işgörenin kişisel çıkarları onu sıklıkla en az direnci gösterme, en fazla konforu elde etme ve kendisine en az riski yüklemeye sevk eder. Diğerleri tarafından öne sürülen gelişme önerileri için genellikle fazla enerjik olmama ve ikna edici mazeretler bulmak eğilimindedirler. Onların isteksiz çabası, öne sürülen gelişme önerilerinin başarısı inkar edilemeyecek aşamaya gelinceye kadar devam eder.*⁴⁵

⁴⁰ Bknz. Jensen M. ve Meckling W., 1976, s. 305; Easterbrook F.H. ve Fischel D.R., 1989, *The Corporate Contract*, 89 Columbia Law Review, s. 1418. Borsada işlem gören büyük şirketlerin paydaşlarının halen yöneticileri disiplin altına alma imkanları ve yetenekleri var mıdır sorusunun cevabı çoğu zaman “hayır”dır.

⁴¹ Bu konuda daha fazla bilgi için bknz. Levmore S., 1982, *Monitors and Freeriders in Commercial and Corporate Settings*, 92 Yale Law Journal, s. 49.

⁴² Bknz. Wolfson N., 1980, *A Critique of Corporate Law*, 34 University of Miami Law Review, ss. 967-970.

⁴³ Ülkemizde yasa gereği yönetim kurulu üyelerinin paydaş olma şartı olmasına rağmen, böyle bir şartın olmadığı hukuk sistemlerinin yaygın olduğunun hatırlatılmasında yarar vardır. Metin içerisinde bahsi geçen yönetim kurulu üyelerinin, yönetim kurulu üyesi olabilmek için kanunun öngördüğü minimum paya sahip veya hiç paya sahip olmayan üyeler olduğu kabul edilmektedir.

⁴⁴ Hissedarlar ve yönetim kurulu üyelerinin şirketteki menfaatleri için bknz. Dahrendorf R., 1957, s. 4; Eisenberg M.A., 1994, *The Structure of Corporation Law* içinde *A Reader on The Law of the Business Enterprise: Selected Essays* derleyen Sally Wheeler, ss. 250-251, Oxford University Press. Bu makale il olarak 1989 yılında Columbia Law Review adlı derginin 89. sayısında, sayfa 1461 vd. yayınlanmıştır.

⁴⁵ Keasey K., et. al., 1997, *The Corporate Governance Problem- Competing Diagnoses and Solutions* içinde *Corporate Governance: Economic and Financial Issues* derleyenler Kevin Keasey, Steve Thompson ve Mike Wright, s. 1, Oxford University Press künyeli eserde belirtildiğine göre Marshall A., 1920, *Industry and Trade*, Macmillan.

Galiba Adam Smith'in yukarıda belirttiğimiz ve Türkçe'mizde "el elin eşeğini türkü çığırarak arar" anlamına gelen ifadelerinin doğruluğunu gün geçtikçe ispatlamaktadır.

Bir önceki başlık altında değinildiği üzere; hisse senetleri geniş tabana yayılmış olan şirketlerde yönetim kurulu üyelerinin vekaleten oy kullanma imkanına sahip şirketin üst düzey ücretli müdürleri tarafından atanabilme ihtimali bulunmaktadır. Böyle bir durumda, yönetim kuruluna kanunla verilen gözetim hakkının şirket menfaati güdülerek kullanılması konusu tartışmaya açıktır. Çünkü; kanunen yönetim kurulu şirket müdürlerini tayin ve azil etme yetkisine sahipken, üst düzey müdürler fiilen yönetim kurulu üyelerinin belirlenmesinde etkin olabilirler. Sonuçta, "al takke ver külah"⁴⁶ ifadesiyle anlatılmaya çalışılan fiili bir durum ortaya çıkar. Başka bir deyişle, hisse senetleri geniş bir tabana yayılmış olan şirketlerdeki özel mülkiyetin vermiş olduğu haklar, verimlilikle ters orantılı olan kolektif mülkiyet haline gelmiş olmasının yanında, bu kolektif haklar da fiilen şirketin ücretli müdürleri tarafından kullanılabilirlerdir.

6. İşgörenlerin Şirketle Olan İlişkisi

Bir önceki başlık altında incelenen profesyonel yönetici olan şirket üst

düzyet müdürlerini bir tarafa bırakıp, şirket içerisinde bulunan, üretimde bulunarak refahın artmasına katkıda bulunan insan faktörlerinden daha az kalifiye olan ve şirketin üretimini bizzat yerine getiren işgörenlere dönecek olursak, ilk olarak söylenebilecek şey, bunların ömürlerinin büyük bir kısmını işyerlerinde geçirdikleri, şirketle en uzun çıkar ilişkisinde bulunan kişiler olduklarını belirtmek olmalıdır.

Paydaşlar şirketi yönetme görevini kanun gereği olarak yönetim kuruluna devrederken, yönetim kurulu da bu görevin daha çok rutin hale gelmiş olan kısmını ücretli üst düzey yöneticilere devretmektedirler. Bu üst düzey yöneticiler ise karar verebilmek için daha alt düzeydeki işgörenlerin kendilerine sundukları verileri kullanmak durumundadır. Dolayısıyla, denilebilir ki, mülkiyetin vermiş olduğu hakların ne şekilde kullanılacağına karar verirken, alt seviyedeki işgörenlerin sunacağı veriler esas yol göstericidir. Bununla birlikte, şirketin işleri konusunda birinci elden bilgiye sahip olan işgörenler ömürlerinin büyük bir kısmını işyerlerinde geçirseler de, mülkiyetin vermiş olduğu yönetim hakkına sahip değildirlir.

7. Mevcut Durumun Özü

Kontrol hakkının mülkiyetten ayrılmış olması, şirketin yönetim organları ve yöneticilerinin hem

⁴⁶ Yönetim kurulu üyeleri ve üst düzey yöneticiler ücretlerini başkalarının parasını kullanarak istedikleri bir oranda arttırmaya muktedirler. Bu ücret artışı nihayetinde üretilen malın maliyetine yansıtılacağından, şirketin rekabet etme gücü azalabileceği gibi, tüketiciler yersiz yere daha fazla para ödeyerek ihtiyaçlarını gidermek zorunda da kalabilirler.

paydaşların aleyhine hem de refahı artırma açısından negatif yönde önemli etkiler yapabilmektedir. Yönetim kurulu üyeleri ve şirket müdürleri kontrol hakkına sahip olduğu ileri sürülen paydaşların bu haklarını gasp etmekte son derece serbest olup, bu şekilde mülkiyetin vermiş olduğu hakları kullanmaları hem yasadışıdır hem de sorumsuzluktur.⁴⁷ Paydaşlar oy verme hakkını kullanmaktan aciz; onların temsilcileri olan yönetim kurulu üyeleri şirket yöneticilerinin kuklası haline gelmiş ve yönetim kurulu üyeleri artık paydaşların temsilcisi durumunda değildirler.⁴⁸ İşgörenler ise şirket içerisinde ömürlerinin büyük bir kısmını geçirmelerine rağmen yasal olarak alınacak kararlarda ve bu kararların uygulanmasının kontrolünde söz söyleme hakkına sahip değildirlere.

Öyle görünüyor ki, borsada işlem gören, ticari faaliyetlerin önemli bir kısmını yerine getiren büyük şirketlerdeki insan faktörü birbirlerinden ayrı çıkarların peşinde koşmakta, farklı çıkarların peşinde koşma acente maliyetine yol açabilmekte,⁴⁹ sonuç

olarak mevcut kaynaklardan elde edilebilecek optimum refah elde edilememektedir.

Psikoloji alanında yapılan deneyler de, bir kurumda farklı amaçları olan kişilerin artması, bu kişilerin her birinin amacını gerçekleştirmek için harcayacağı efor ve performans azalmaktadır.⁵⁰ Buna paralel olarak, şayet oy verenlerin öncelikleri ortak bir paydada birleştirilemezse, çoğunluk oyu sonucunda alınan kararlar refaha katkısı açısından tatminkar değildirler.⁵¹ Bir işletmede alınan kararların en rasyonel kararlar olması ve uygulanabilmesi için karar vericilerin menfaatlerinin ortak olması, kararı uygulayıcıların ise uyguladıkları kararın semeresinden, şirket içindeki diğer kişilerin istifade ettiği gibi istifade etmesi gerekir.⁵² Bu bağlamda, paydaşlara kâr, yönetim kurulu üyelerinin yüksek ücret ve kâr, müdürlerin yüksek maaş ve prim, işgörenlerin yalnızca ücret aldığı bir şirketin refaha optimum katkıyı sağlaması güç gözükmektedir.

Mevcut durum aynı zamanda gelir dağılımında adaletsizliğin oluşmasına

⁴⁷ Bknz. Berle A.A., 1960, *Power Without Property*, s. 19, Davies P.L., 1997, *Gower's Principles of Modern Company Law*, s. 9, Sweet & Maxwell.

⁴⁸ Bknz. Williamson O., 1984, *Corporate Governance*, 93 Yale Law Journal, no.7, s. 1219.

⁴⁹ Easterbrook F.H. ve Fischel D.R., 1983, *Voting in Corporate Law*, 26 Journal of Law & Economics, s. 405.

⁵⁰ Genel olarak bknz. Latane B., Williams K. ve Harkins S., 1979, *Many Hands Make Light the Work: The Causes and Consequences of Social Loafing*, 37 Journal of Personality and Social Psychology, ss. 822-832. Bir toplumda kararların çoğunlukla alınması çıkar çatışmalarının giderilmiş olduğu anlamına gelmez.

⁵¹ Bknz. Shepsle K. ve Weingast B., 1984, *Political Solutions to Market Problems*, 78 Journal of Political Economics, s. 471.

⁵² Bu konuda genel olarak bknz. Arrow K.J., 1958, *Social Choice and Collective Values*; Arrow K.J., 1970, *Social Choice and Individual Values*, Yale; Hansmann H., 1990, *Ownership of the Firm* içinde *Corporate Law and Economic Analysis* derleyen Arye Bebchuk, s. 289, 294, Cambridge University Press.

neden olmaktadır. İktisatçılar "ekonomik büyümeyi" toplam veya kişi başına üretilen mal ve hizmetlerin miktarında artış olarak tanımlamaktadırlar. Buna dayalı olarak, kişi başına milli gelir, belirli bir dönemde üretilen mal ve hizmetlerin ölçülebilir miktarının, o ülkede yaşayan insan sayısına –nüfusa- bölünmesiyle elde edilen sonuç diye tanımlanmaktadır. Mevcut hukuki yapı dağıtımdan bireylerin yukarıda da belirttiği üzere farklı kriterlere göre pay almasını öngördüğünden, gelir dağılımındaki adaletsizliği gidermeyi bir yana bırakın, aradaki farkın açılmasını dahi engelleyemez. Mevcut gelir dağılımı kriterlerine göre ortalama milli gelirin 3,000 \$'ın olduğu bir ülkede, belirli bir grubun ortalama milli geliri 300,000 \$ olabileceği gibi, bir başka grubun ortalama milli geliri yalnızca 300 \$ olabilir. Dolayısıyla gelir dağılımındaki kriterin tek olması, milli gelirin ve herkes için refah seviyesinin birbirleriyle bir şekilde değişmesine ve gelir seviyeleri arasındaki farkın açılmamasına neden olacaktır.

8. Potansiyel Alternatifler

Şirket içerisindeki insan faktörünün çıkarlarını ortak bir paydada birleştirmek hem mülkiyetten ayrılan kontrol hakkının ortaya çıkardığı sorunları giderebileceği gibi, gelir dağılımındaki adaletsizliğin zaman içerisinde daha dengeli bir hale getirilebilmesi mümkün olabilir. İnsanlar sarf ettikleri çabanın kendilerince adil olan karşılığını almaya, alabildiğince çok karşılık almamaya motivedirler.⁵³ Yukarıda mevcut durumun anlatılmaya çalışıldığı bölümde anlatılmaya çalışıldığı üzere, bir kişi yaptığı başarılı eylemlerinin mükafatını alamazsa ve başarısız eylemlerinin külfetine katlanmazsa, onu iş yapmaya teşvik eden dürtüler, görev yaptığı işyerinin amaçlarıyla bir bütünlük içerisinde olmaz.⁵⁴

Liberal bir ekonomik ve hukuk sistemi içerisinde varlığımızı devam ettirdiğimizi akılda tutarak, yukarıda açıklanmaya çalışılan "mevcut durumun"

⁵³ Genel olarak *bknz.* Huseman R.C., Hatfield J.D. ve Miles E.W., 1987, *A New Perspective on Equity Theory: The Equity sensitivity Construct*, 12 *Academy of Management Review*, ss. 222-234.

Bununla birlikte, performansa dayalı ücretlendirme sisteminin ve kâra katılım planlarının motivasyonu arttırabileceği ileri sürülebilir. Maslow'a göre, ücret yalnızca hiyerarşik ihtiyaçlar düzenindeki alt seviyedeki ihtiyaçların tatmin edilmesinde bir motivasyon aracı olabilir. Genel olarak *bknz.* Maslow A.H., 1954, *Motivation and Personality*, Harper Performansa dayalı ücret ve kâra katılımın motivasyonu ve çabaya etkisi konusunda *bknz.* FitzRoy F. ve Kraft K., 1987, *Cooperation, Productivity and Profit Sharing*, *Quarterly Journal of Economics*, February, ss. 23-35. Hopt'un haklı olarak belirttiği gibi, yönetim kurulu üyelerine ve yöneticilere yüksek ücret ödemek ve prim vermek kurumsal yönetim problemlerini çözemez. *Bknz. See* Hopt K.J., 1984, s. 1343. Hopt'un kullandığı Almanca dipnotlar göz ardı edilmiştir.

Bilinebileceği üzere Maslow ihtiyaçları tatmin edilmesindeki öncelik sırasına göre şu şekilde sıralamaktadır. 1) Fizyolojik ihtiyaçlar, 2) Güvenlik ihtiyaçları, 3) Ait olma ve sevgi ihtiyaçları, 4) Takdir ve saygı ihtiyaçları ve 5) Kendini tamamlama ihtiyacı. Türkçe literatürde Maslow'un ihtiyaçlar hiyerarşisi yaygın olarak ele alınmakla birlikte, konu hakkında bilgi edinmek isteyenler Eroğlu F., 1993, *Davranış Bilimleri*, ss. 36-41, Mavera Yayıncılık, Erzurum adlı esere bakabilirler.

⁵⁴ Daha fazla bilgi için *bknz.* Grossman S. ve Hart O., 1986, *The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration*, 94 *Journal of Political Economics*, s. 691.

refahı arttırmadaki menfi yönlerin giderilmesi için yapılacak çalışmalarda "özel mülkiyet" müessesesini esas almalıdır. Başka bir deyişle, şirket içerisindeki insan faktörünün tamamını, kimileri kabul etmeyecek olsa da, kapitalist yapacak hukuki düzenlemeler yapılmalıdır.

Bir şirkette çalışanların hayatlarının büyük bir kısmını işyerinde geçiriyor olması, onlara şirketin işlerinin nasıl yürütüldüğü konusunda ilk elden bilgi edinmelerine ve en optimum iş yapma sürecinin nasıl olması gerektiği konusunda tecrübe kazanmalarına yol açar. Dolayısıyla, şirket yöneticilerinin mevcut durumdaki haliyle paydaşlar tarafından gözetlenmesinden ziyade, şirketin iç işleri konusunda ilk elden bilgi ve tecrübe sahibi olan ve kendileri de mülkiyetin vermiş olduğu yönetim ve gözetim hakkına sahip olan işgörenlerce gözetlenmesinin daha akla yatkın olduğu düşünülmektedir.⁵⁵

Gerek üyesi olmak için uzun yıllar boyunca çaba sarf ettiğimiz Avrupa Birliği kurumsal olarak ve Üye Ülkeler

bireysel olarak, gerekse kapitalizmin beşiği olan Amerika Birleşik Devletlerinde yukarıda incelenen, verimliliği ve refahı olumsuz yönde etkileyen ve gelir dağılımında adaletsizliğe neden olan hukuki yapıyı değiştirme çabaları bulunmaktadır.⁵⁶ Bu çabalardan daha çok işgöreni motive ederek verimliliği arttırmaya, işgörenlerin Maslow'un ihtiyaçlar hiyerarşisindeki alt seviyedeki ihtiyaçlarını gidermeye yönelik olan girişimler bir yana bırakılıp,⁵⁷ yukarıda mevcut hukuki durumun ve bu durumun ferahı arttırmada neden olduğu kurumsal yönetim sorunlarına çare olabilecek, şirket içerisindeki insan faktörünü "biz", "siz" ve "onlar" diye gruplara ayırmayacak, şirket içerisindeki çıkar çatışmalarını "hepimiz" şemsiyesi altında ortak bir paydada birleştirecek, Maslow'un ihtiyaçlar hiyerarşisindeki üst seviyedeki ihtiyaçları da giderebilecek, gelir dağılımını tek bir kritere bağlayarak gelir dağılımındaki adaletsizlikleri de giderebilecek, mevcut hukuki yapıda

⁵⁵ Daha fazla bilgi için bkz. Coffee J.C., 1986, *Shareholders vs. Managers: The Strain in Corporate Web*, 85 Michigan Law Review, ss. 1-109.

⁵⁶ Bu konudaki çalışmaların kısa bir değerlendirmesi için bkz. Hopt K.J., 1984, *New Ways in Corporate Governance: European Experiments with Labor Representation on Corporate Boards*, 82 Michigan L.R., ss. 1340-1342. Finch V., 1992, ss. 206-213.

⁵⁷ Bu çalışmanın 30 sayfa ile sınırlandırılması öngörüldüğünden, diğer refahı arttırmada kullanılacak araçlara yer verilememektedir.

önemli bir değişiklik yapmadan, "Artık "Biz", "Siz" değil "Hepimiz" Varız"⁵⁸ adını verdiğimiz ve paydaş-işgören modeli diye de andığımız bir model üzerinde tartışılacaktır.⁵⁹

9. Artık "Biz", "Siz" değil "Hepimiz" Varız

Herhangi bir yasama organının toplumun yaşamını etkileyen olaylarda gerçekçi bir değişiklik yapabilmesi için, değişikliğin gerekli olduğuna toplumun inanması ve ihtiyaç hissetmesi gereklidir. Yönetim ve kontrol hakkının özel mülkiyete dayandığı Ülkemizde, hisse senetleri finansal piyasalarda işlem gören şirketlerin halen "aile şirketi" görünümünde olması, yukarıda mevcut durumun incelendiği bölümde değinilen kurumsal yönetim sorunlarının ortaya çıkmasına engel teşkil etmekte ise de,

belirli kişilerin ellerinde toplanmış olan sermaye siyasi iktidarları etkileyebilecek boyutlara yaklaşmaktadır. Gelir dağılımındaki adaletsizlik en zengin ile en fakir arasındaki farkın açılmasına neden olmaktadır. Hisse senetlerinin fiyatları ticarete konu olan diğer mal ve hizmetlerde olduğu gibi belirlenmekte, hisse senetlerini cazip hale getirmek için şirket kârını dağıtmak yatırım olanağını azaltmakta,⁶⁰ yeni istihdam ve üretim alanlarının oluşturulmasını engellemekte ve iş güvenliğini tehlikeye sokmaktadır.

1980'li yılların ikinci yarısından buyana teknolojiye ziyade, kurumsal yapılaşmanın yüksek üretime ve rekabet edebilirliğe neden olduğu ileri sürülmektedir.⁶¹ Yapılan çalışmalar işgörenlerin karar verme sürecine katılması ve alınan karın işletmeye olan mali sonuçlarından istifade ettirilmesinin

⁵⁸ Buna "Refahı Arttırmada Ortak Paydaya Dayalı Kurumsal Yapılaşma" da denilebilir.

⁵⁹ Kimi meşhur hukukçular ki bunların yazdıkları belki de bu makaleyi yazmakta olan yazarın bu konuda okuduklarından fazladır, işgörenlerin yönetime katılmasının kurumsal yönetimle ilgili sorunlarını çözebileceklerini haklı olarak ileri sürmektedirler. Örneğin *bknz.* Welch J., 1983, *The Fifth Directive - A False Dawn?*, 8 *European Law Review*, s. 83; Hopt K.J., 1984, s. 1343.

Gerçekten de, iyi hazırlanmış bir yönetime katılma modeli, ki biz bunu yapabilmek için aşağıda bir öneri sunacağız, kısmen de olsa özel mülkiyetin bir unsuru olan kontrol hakkını yeniden özel mülkiyetle birleştirebilir. 1965 tarihli Alman Anonim Şirketler Kanunu (The German Public Companies Act of 1965) ve Almanya'daki daha çok çelik ve kömür sektöründeki şirketlerin tabi olduğu müşterek belirleme kanunları (co-determination laws) Avrupa Birliğinin hazırladığı tasarılar örnek olarak alınıyor ise de, ülkelerin kültürel, tarihi ve sosyal yapı farklılıkları nedeniyle bir türlü sonuç elde edilememektedir. Her şeyden önce, Alman yönetime katılma kanunlarının politik ideolojiye dayandığını, dolaylı olarak refahı arttırmaya katkıda bulunduğunu belirtmek gerekir. Alman şirketlerinin yönetim organları konusunda *bknz.* Yavasi M., 2001, *Shareholding and Board Structures of German and U.K. Companies*, 22 *The Company Lawyer*, No. 2

İşgörenlerin yönetime katılmasındaki gerekçeler konusunda kısa bir değerlendirme için *bknz.* Yavaşı M., *İşgörenlerin İşyeri Yönetimine Katılmaları: Bir Taşla Birkaç Kuş Vurmak*, MPM Anahtar Dergisi, Sayı 105.

⁶⁰ Kârın dağıtılması kimi zaman kanun gereği yapılmaktadır. Bu konuda *bknz.* Adaoğlu C., 1999, *Yasal Düzenlemelerin İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Şirketlerinin Temettü Politikalarına Etkisi*, İMKB Dergisi, Cilt 3, Sayı 11, ss. 1-15.

⁶¹ Genel olarak *bknz.* , Womack J. P., Jones D. T. ve Roos D., 1990, *The Machine That Changed the World*, Macmillan.

üretimi attırdığını göstermektedir.⁶² İşgörenlerin karar alma sürecine katılmasının üretim üzerindeki olumlu etkisi, işgörenlerin şirket hisse senetleriyle ve şirketin güncel yönetimiyle ilişkilendirildiğinde en fazla olmaktadır.⁶³ Gerçekten de, işgörenlerin hangi aşamada olursa olsun karara alma sürecine katılıyor olması, işgörenin sabit bir ücret alması durumunda, en iyi kararı vermesi için aşırı bir çaba göstermesini motive edici olmayacaktır.⁶⁴

1475 sayılı İş Kanunu'nun 1. maddesinin ilk fıkrasına göre, bir hizmet

akdine dayanarak herhangi bir işte ücret karşılığı çalışan kişiye işçi⁶⁵ denilmekte ise de, halen yürürlükteki İş Kanunu, işverenle işgören arasındaki ilişkiyi düzenleyen sözleşmeyi "iş akdini" tanımlamamakta, Borçlar Kanununun 313/l maddesi ise "hizmet akdinden" bahsetmektedir. İşverenin sahip olduğu mülkiyet, işgörene işle ilgili emir verme, onu yönlendirme hakkı vermektedir. Bununla birlikte, yukarıda tartışıldığı üzere, özellikle halka açık şirketlerde mülkiyetin vermiş olduğu işgörene talimat verme hakkı, kendileri de işgören olan yöneticilere geçmiş bulunmaktadır.

⁶² Genel olarak bkz. Levine D., ve Tyson D., 1990, *Participation, Productivity, and the Firm's Environment*, içinde *Paying for Productivity* derleyen Blinder A.S., ss. 183-243, Brookings Institution; Fernie S. ve Metcalf D., 1995, *Participation, Contingent Pay, Representation and Workplace Performance: Evidence from Great Britain*, 33 British Journal of Industrial Relations, no. 3, ss. 382-383; Heywood J.S., Siebert W.S. ve Wei X., 1997, *Payment by Results Systems: British Evidence*, 35 British Journal of Industrial Review, no. 1, ss. 1-22; Doucouliagos C., 1995, ss. 58-77.

⁶³ Genel olarak bkz. Conte M. A., ve Jan S., 1990, *The Performance Effects of Employee Ownership Plans* içinde *Paying for Productivity: A look at the Evidence* derleyen Alan S. Blinder, Brookings Institution; Bhargava S., 1994, *Profit Sharing and The Financial Performance of Companies: Evidence From U.K. Panel Data*, 104 The Economic Journal, ss. 1044-1056; Drago R. ve Heywood J., 1992, *Is Worker Behaviour Consistent With Efficiency Wages?*, 39 Scottish Journal of Political Economy, ss. 141-153; Fernie S. ve Metcalf D., 1995, ss. 382-383.

İşgörenlerin yönetime katılmasının işgörene, şirkete ve topluma fayda konusunda bkz. Teubner G., 1986, *Industrial Democracy Through Law? Social Functions of Law in Institutional Innovations* içinde *Contract and organisation: Legal Analysis on the Light of Economic and Social Theory* derleyen Terence Daintith and Gunther Teuber, ss. 161-273, Walter de Gruyter; Park S. ve Song M.H., *Employee Stock Ownership Plans, Firm Performance, and Monitoring by Outside Blockholders*, 24 Financial Management, no. 4, s. 52.

Benzer bir şekilde Avrupa Birliği " hangi yöntem kullanılırsa kullanılsın kâr-paylaşımı üretimi arttırmaktadır" demektedir. Bknz., Promotion of Participation by Employed Persons in Profits and Enterprise Results, s. 2; COM(96) 697 final of 8.1.1997.

⁶⁴ Bknz. Meade J., 1986, *Different Forms of Share Economy*, s. 4, Public Policy Centre, London.

⁶⁵ Benzer şekilde, 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanunu'nun 2. maddesine sigortalı sayılacak kişiler tanımlanırken, yukarıda belirtilen İş Kanunu'nun 1. maddesine benzer bir tanımlama yapılmaktadır. Benzer tanımlamalar Deniz İş Kanunu'nun 1. maddesinde "gemi adamı" ve Basın İş Kanunu'nun yine 1. maddesinde "gazeteci" tanımı yapılırken verilmektedir.

2821 sayılı Sendikalar Kanunu'nun 2./l, II maddesi ise "... bedenen çalışmayı konu alan ...çalışanların da, bu kanunun (2821 sayılı Sendikalar Kanununun) uygulanmasında işçi sayılmaları kabul edilmiş bulunmaktadır." demektedir.

Bu çalışmamızda işçi ismi yerine işgören isminin özellikle kullanılmasıdaki gaye, yalnızca yukarıdaki hukuki tanımları verilen kişileri değil, belirli bir ücret karşılığında hizmetini sunan herkesi kapsamaktır. İşgören kavramının kapsamı konusunda daha fazla bilgi için bkz. Yavaş M., 2003, *Avrupa Birliğinde Cinsiyete Dayalı Ayrımcılığın Engellenmesi*, TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Türk Ağır Sanayii ve Hizmet Sektörü Kamu İşverenleri Sendikası.

Şirketlerin mevcut yapısı içerisinde işverenin kim olduğu eskiden olduğu gibi berrak olmazsa da, üretimin gerçekleşmesi için emeğini sunanlarla sermayesini sunanlar arasındaki ilişkide iki öge bulunur. Birincisi, işbirliği. İkincisi, çıkar çatışması. İki tarafın sahip oldukları üretim faktörlerini *işbirliği* içerisinde sunmaları sonucunda oluşan değer artmasına paralel olarak, her iki tarafın birlikte pişirdiği pastadan taraflara düşecek miktar artmazsa, pişirilen pastanın büyüklüğü ne kadar büyük olursa olsun, pastayı pişirenlerden işgörene düşecek pay sabit kaldığı sürece, tarafların çıkarlarının çatışması beklenen son olabilir. Pastadan işgörene verilecek dilimin büyüklüğü önceden belirlenirse, işgörenlerin işverenle olan ilişkilerindeki *işbirliği* ögesi ikinci planda kalacaktır. Çünkü; pasta ne kadar büyük olursa olsun, işgörenin işverenle birlikte pişirdiği pastadan alacağı dilimin büyüklüğü sabittir.⁶⁶ İşverenle işgören arasındaki bu klasik çatışma ögesinin giderilmesi halinde, şirket içerisindeki refahın artmasını olumsuz yönde etkileyen "biz", "siz" ve "onlar" ayırımı giderilebilir.

Neden yalnızca paydaşların genel kurulda "oy hakkına" sahip olduğu tartışılırken, paydaşların riski

üstlendiğini, *inter alia*, bu nedenle oy hakkına sahip oldukları ikna edici bir şekilde ileri sürülür. Öyleyse, işgörenlerin her kademedeki karar alma sürecine ve bu kararların uygulanmasını denetleme hakkına sahip olabilmesi için, şirketin faaliyetlerinden kaynaklanan riskleri paydaş gibi üstlenmesi gerekir.⁶⁷ Bu gibi işgörene paydaş -işgören adını veriyoruz.

Paydaş-ışgörenler işyerindeki işleri fiilen yaptıkları için diğer paydaşlara oranla belki de karşılaştırılmayacak kadar bilgiye ve deneyime sahip olan kişilerdir. Paydaş-ışgörenlerin bu özelliği onlara yönetimi yerinde ve güncel olarak kontrol etme olanağı verebileceği gibi, yönetim organlarını paydaşlara karşı daha duyarlı da yapacaktır.⁶⁸ Şirket binalarının içerisinde bulduklarından, kendilerine tanınan oy haklarını, oy kullanmalarının maliyeti daha az olacağından diğer paydaşlara oranla daha yüksek oranda kullanabilecekleri gibi, şirketin yönetim ve kontrolünü paydaş-ışgörene bırakmak istemeyen diğer paydaşları oy kullanmaya teşvik edebilir.

Özel mülkiyet kişilere güç, emniyet ve insanın üretim yapabilmesi için gerekli olan hareket özgürlüğünü verir.⁶⁹

⁶⁶ Bu konuda daha fazla bilgi için Nobel ekonomi ödülü sahibi Meade J., 1986, s. 4'e bakınız..

⁶⁷ Kâr'a katılma uygulamaları işgörene risk yüklemekte ise de, işgörene yasal olarak katılma hakkı vermemektedir.

⁶⁸ Bu konuda bkz. Hansmann H., 1990a, *When Does Worker Ownership Work? ESOPs, Law Firms, Codetermination, and Economic Democracy*, 99 Yale Law Review, ss. 1750-1779; Fernie S. ve Metcalf D., 1995, ss. 382-383.

⁶⁹ Bknz. Singer J., 1988, *The Reliance Interests in Property*, 40 Stanford Law Review, s. 611.

Dolayısıyla, işgörenlerin özel mülkiyete sahip olması onların güce sahip olma, kendini kontrol edebilme ve bir grubun üyesi olma ihtiyaçlarını giderebilir.⁷⁰ İşgörenlerin kontrol etme hakkını paylaşmaları onların moralini yükselteceği gibi, işgücü devrini azaltabilir ve işe devamsızlığı da engelleyebilir. Şayet bu söylenen davranışlar ve tutumlar gerçekleştirilebilirse, hiç kuşkusuz işgören başına düşen üretim miktarı kendiliğinden artabilecektir.

Paydaş-işgören sistminin kısmen var olduğu şirketlerde her bir paydaş-işgören diğer paydaş-işgörenlerin işini yaparken gerekli özen ve ihtimamı gösterip göstermediğini işin yapıldığı yerde gözetleyebilme ve gerekli tedbirleri alma imkanına sahiptir. Kendisinin olduğu kadar diğer mesai arkadaşlarının performansının da kendi gelirini etkileyeceğinin bilincinde olan paydaş-işgören en verimli şekilde üretimin yapılmasına katkıda bulunacaktır. Paydaş işgörenler aynı dürtü ile işverenin temsilcisi durumda olan yönetimle de uyumlu çalışabilecek, işgören-işveren arasındaki işbirliği ögesini güçlendirecektir.

İşgörenlerin milli gelirden aldığı payı belirleyen faktörü işverenlerin milli

gelirden aldığı faktörle aynı yapmak bir ülkedeki en zengin ile en fakir arasındaki farkın açılmamasına neden olabilecektir. Toplumun rahatsız eden "biri yer biri bakar, kıyamet ondan kopar" ifadesindeki rahatsız edici durum ortadan kalkar, hep beraber güle oynaya yeyilip içilir.

En genel tanımıyla demokrasi, temel hak ve özgürleri birbirlerine eşit olan insanların yaşadığı siyasal rejim olarak tanımlanabilir. İleri sürdüğümüz modelde insanların yalnızca en temel hakları birbirine eşit olmayıp, onların ekonomik imkanları da birbirlerine yaklaştırılabilir. Dolayısıyla, gerçek manada birbirine eşit insanların yaşadığı bir siyasi rejim olur demokrasi.⁷¹

10. Paydaş-işgörenler Ne kadar Hisseye Sahip Olmalıdır?

Bir işgörenin refaha katkısı karşılığında ne kadar "hisse senedine" sahip olması gerektiği konusunda detaylı araştırma yapılmalıdır. İşlem Maliyeti Teorisyenleri işgörenlerin işyerine emeğini koyarak yaptıkları yatırımın, paydaşların yaptığı sermaye yatırımı ile karşılaştırılabileceğini ileri sürmektedirler.⁷² Bununla birlikte teorinin ilk ileri sürücülerinden olan Williamson işgörenlerin yaptığı emek yatırımının

⁷⁰ Genel olarak bkz. Miner J.B. ve Smith N.R., 1982, ss. 297-305; Maslow A.H., 1954; Alderfer C.P., 1972.

⁷¹ Demokrasi ve kapitalizmin bir arada incelendiği bir çalışma için bkz. Yavaş M., 1998, *Kapitalizm Demokratikleştirilebilir mi?*, Verimlilik Dergisi, no. 4.

⁷² Bkz. O'Connor M.A., 1993, *The Human Capital Era: Reconceptualising Corporate Law to Facilitate Labour-Management Relations*, 78 Cornell Law Review, ss. 905-917. Ayrıca bkz. Williamson O.E., 1971, *The Vertical Integration of Production: Market Failure Considerations*, 61 American Economic Review, ss. 112-123; Klein B., Crawford R.A. ve Alchian A.A., 1978, *Vertical Integration Appropriate Rents, and the Competitive Contracting Process*, 21 Journal of Law & Economics, ss. 297-326.

hiçbir zaman paydaşların yaptığı sermaye yatırımına eşit olamayacağını ve onu aşamayacağını ileri sürmektedir.⁷³ Agency Costs Teorisyenleri benzer şekilde işgörenlerin şirkete yaptıkları emek yatırımının paydaşların yaptığı sermaye yatırımı ile karşılatırılabileceğini ileri sürmektedirler.⁷⁴

Bu bağlamda, bir şirkette çalışan işgörenlerin refaha olan katkısı birbirine eşit olmadığı düşünülduğünde, işgörenlerin sahip olması gereken hisse senedi miktarlarının birbirlerinden farklı olması gerektiği düşünülmektedir. Bununla birlikte, işlemlerin anlaşılabilir ve basit olması açılarından eşit oranda veya hizmet yılı dikkate alınarak veya daha somut objektif kriterlerin geliştirilmesi gerektiği düşünülmektedir. Şirketler hukuku bu bakımdan en az ve en çok miktarları belirlemede bir araç olarak kullanılabilir.

Şirketler kanunun öngörmesi halinde "işgören hissesi" adı altında yeni bir hisse senedi çeşidi çıkarabilirler. Bu hisseler, diğer olağan hisse senetlerinin borsa rayicine göre veya özel indirimli bir fiyattan işgörelere sunulabilir. İşgörelere sunulabilecek bu nevi hisse senetlerinin karşılığının ödenmesi bizzat işgören tarafından yapılabileceği gibi, gelir dağılımındaki adaletsizliği giderme

isteğinde olan devlet tarafından da desteklenebilir. Devletin desteği çeşitli yollarla olabilir. Örneğin, ücretler üzerinden aldığı gelir vergisinin veya sosyal güvenlik primi ödemelerinin bir kısmını "işgören hissesi" alımında kullanmak üzere işgörenin tasarrufuna bırakabilir. İşgören-hissesi sistemini uygulayan şirketlerin ödeyeceği kurumlar vergisinin belirli oranda bir kısmının şirkette çalışan işgörenlerin "işgören hissesi" satın almasında kullanılması da mümkün olabilir.

11. İşgören-hisselerinin Devri

Oy hakkı taşıyan hisse senetlerinin alınıp satılması liberal ekonomik sistemin kaçınılmaz bir gereğidir. Bununla birlikte, işgören-hisselerinin borsada işlem görmemesi ve olağan şartlarda devredilmemesi kurumsal yönetim sorunlarının çözülmesi ve işgörenlerin verimliliğinin artırılması bakımlarından esas olmalıdır. Bu nevi hisse senetlerinin ticarete konu olması ve işgören tarafından satılması işgörenin refahını belirli bir süre artırır da, uzun dönemde hem kendisinin hemde şirketin verimliliği azalacaktır.

Çeşitli ülkelerin hukuk sistemlerinde yukarıda izah etmeye çalıştığımız sistemin dayanakları bulunmaktadır. Örneğin, Fransız hukukuna göre işgörelere tahsis edilen hisse senetleri

⁷³ Bknz. Williamson O.E., 1985, ss. 248-49, 302.

⁷⁴ Genel olarak bknz. Coase R.H., 1937, ss., 386-405; Fama E.F. ve Jensen M.C., 1983, s. 301; Demsetz H., 1983, s. 377.

nama yazılı olmalı ve beş yıl süre ile devredilemez.⁷⁵ Şayet işgören haklı bir nedene dayanmayan bir sebeple, işverenin onun emeğine ihtiyacı varken, işten ayrılırsa, sahip olduğu "işgören" hisselerinden kaynaklanan haklarını tıpkı normal paydaşın hisselerini satmasıyla artık o hisselerden doğan hakları kaybedeceği gibi kaybetmelidir. Haklı bir gerekçeye dayanmadan işten çıkarılan işgören ise, adına kayıtlı hisse senetlerinin verdiği hakları normal emeklilik süresine kadar veya hizmet akdi ile belirlenen süreye kadar kullanabilmelidir. Hizmet sözleşmesinde belirlenen hizmet süresinin dolması halinde, o güne kadar adına kayıt edilen hisse senetleri ya normal hisse senedine dönüştürülmeli yada mevcut hukuki yapılarıyla işyerinde çalışan diğer işgörelere devredilmelidir.

12. Bu Modeli Kim Kabul Eder? Kim Kabul Etmez?

Modelimizin amaçlarının başında hukuk sistemlerine yön veren kapitalizmi ve demokrasiyi birbirleriyle daha uyumlu bir hale getirmek, hukuk sisteminden kaynaklanan ve çıkar çatışması nedeniyle kurumsal yönetim sorunlarına ve mevcut kaynaklardan optimum refahın sağlanmasını kısıtlayan nedenleri gidermek, gelir dağılımındaki

adaletsizliğin boyutlarının en azından daha da kötü hale gelmesini engellemek, işgörelenin üst seviyedeki ihtiyaçlarını tatmin edebilmektir.

Fung'un belirttiğine göre işgörelenin kâra iştiraki ister tam rekabet piyasasında olsun isterse monopol ve oligopol piyasalarda olsun firmanın karlılığını artırır.⁷⁶ Bu nedenle, sürülen sistem ister kapitalist düşünceye sahip olsun isterse sosyalist düşünceye sahip olsun pek çok kişi tarafından benimsenebilir. Kapitalistlerin modeli benimsemelerindeki gerekçeyi açıklamaya gerek olmazsa da, mülkiyetin işgöreleni de kapsayacak biçimde sosyalleşmesi sosyalist düşüncedeki kişiler tarafından olumlu karşılanabileceği belirtilmelidir. Demokrasi taraftarları şirket içerisinde her yönüyle eşitliği sağlayabileceği gerekçesiyle öne sürülen modeli benimseyebilirler. Görülebileceği üzere, öne sürülen modeli çeşitli nedenlerle benimseyeceklerin sayısının benimsemeyeceklerle oranla daha fazla olma ihtimali vardır.

Verimliliğin artması birim ürün başına düşen maliyetin azalması anlamına gelir. Birim maliyetin azalması fiyatlara yansıtılırsa, tüketiciler aynı ürünü daha düşük fiyata satın alma

⁷⁵ Bununla birlikte, Evlilik, işten çıkarılma, emeklilik, hastalık, işgörelenin veya eşinin ölümü veya işgörelen hissesine sahip olanın bir iş kurması veya devam etmekte olan bir işi devam ettirmesi nedeniyle işten ayrılması durumunda, beş yıl dolmadan hisse senetlerini devredebilirler. *Bknz. Woolridge F., 1993, Employee Participation in the Capital of French Undertakings, 14 The Company Lawyer, s. 108.*

⁷⁶ Daha fazla bilgi için *bknz. Fung K., 1989, Fung K., 1989, Profit Sharing and European Unemployment, 33 European Economic Review, ss. 1787-1798.*

imkanına kavuşur. Başka bir deyişle, tüketici ihtiyacını gidermek için ayırdığı parasının bir kısmını diğer ihtiyaçlarını gidermek için kullanabilir. Dolayısıyla, paydaş-ışgören modelinin potansiyel savunucularının başında tüketicileri gelir.

Paydaş-ışgören modelinin uygulandığı şirketlerde işgörenler pastadan alabilecekleri payı arttırmak için ellerinden gelen bütün çabayı gösterecekler ve işten kaytaran, işi en optimum şekilde yapmayan mesai arkadaşlarını uyaracaklardır. Başka bir deyişle, işgörenler hem kendilerini hemde birbirlerini işin yapıldığı anda ve yerinde gözlemleyecek ve gerekli tedbirleri alacaklardır. Bu nedenle, paydaş-ışgören modelinin uygulandığı işyerlerinde etkinlik, yalnızca yatırımcı paydaşların olduğu şirketlere oranla daha fazla olacaktır.⁷⁷

Paydaş-ışgören modelinin uygulandığı şirketlerde grev ve lokavt gibi refahın artmasına negatif etki eden

olayların meydana gelme ihtimali azalacaktır. Çünkü; mevcut haliyle toplu pazarlık görüşmelerindeki işveren-ışgören ilişkisi çıkar çatışmasına dayalı, dışsal bir ilişkidir. Oysa paydaş-ışgören modelinde "siz", "biz" ve "onlar" ayırımı ortadan kalkmakta, menfaatler örtüşmekte ve toplu pazarlık görüşmeleri içsel bir ilişki halini alabilmekte veya taraflara mali ve sosyal yük yükleyen toplu pazarlık görüşmesi yapılmasına dahi gerek kalmayabilme ihtimali vardır.⁷⁸ Grev ve lokavt nedeniyle boşa geçen işgünü olmama ihtimali vardır.⁷⁹

Paydaş-ışgören modelini uygulayan şirketlerin yukarıda değinilen nedenlerle toplumda saygınlık kazanması olasıdır. Bu saygınlık şirketin ürünlerinin tercih edilmesine yol açabilir. Belirli şirketlerin belirli zamanlarda ürünlerinin boykot edilerek satın alınmaması gerçeği, bu durumun tersinin de olabileceğinin göstergesidir.

Hiç kuşkusuz paydaşların

⁷⁷ Daha fazla bilgi için bkz. Hansmann H., 1990a, ss. 1797-1800; Shavell S., 1979, *Risk-sharing and Incentives in the Principal agent Relationships*, Bell Journal of Economics, Spring, ss. 55-73; Agrawal A. ve Knoeber C.R., 1996, *Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problem Between Managers and Shareholders*, 31 Journal of Financial and Quantitative Analysis, ss. 377-397.

⁷⁸ Bknz. Teubner G., 1986, ss. 266-267.

⁷⁹ Paydaş-ışgören modeline benzer modellerin uygulandığı şirketlerde işgören sendikalaşmasında hem olumlu, hem de olumsuz gelişmelere işaret eden çalışmalar vardır. Olumlu gelişmeler için bkz. Greig P.A. ve Machin S.J., 1988, *Unions and the Incidence of Performance Linked Pay Schemes in Britain*, 6 International Journal of Industrial Organisation, ss. 91-107. Olumsuz ilişki için bkz. Jones D.C. ve Kato T., 1993, *The Scope, Nature, and Effects of Employee Stock Ownership Plans in Japan*, 46 Industrial and Labor Relations Review, ss. 352-367. Okuyucunun araştırmaların yapıldığı ülkelerin birbirlerinden oldukça farklı endüstriyel ilişkiler sistemlerine ve kültür yapılarına sahip olduğunun hatırlatılması gerekir. Ülkemizde benzer incelemelerin yapılması kaçınılmazdır. Cooke'ın belirttiğine göre işgörenleri sendikaya üye olmayan işyerlerinde paydaş-ışgören uygulamasına benzer uygulamaların uygulanmasıyla işgörenler işgörenleri sendikaya üye olan şirketlere oranla daha fazla performans gösterdiğini belirtmektedir. Bknz. Cooke W.N., 1994, *Employee Participation Programs, Group-Based Incentives, and Company Performance: A Union-Nonunion Comparison*, 47 Industrial and Labor Relations Review, no. 4, ss. 594-609.

denetiminden kurtulmak isteyen yönetim kurulu üyeleri ve yönetim kurulu üyelerine istediklerini yaptırabilme imkanına sahip olan üst düzey yöneticiler paydaş-işgören modeline karşı olacakların başında gelecektir. Çünkü; bu gruptakiler artık yaptıklarının hesabını verecek bir ortamın içerisine girebileceklerdir. Hesap verilecek bir ortamın oluşmaması için, yasama organlarını etkilemeye, pasif yatırımcılara oluşturulabilecek ortamın sakıncalarını anlatıp, modelin gönüllülük esasına dayanarak uygulanmaması konusunda onları ikna etmeye çalışacaklardır. Bununla birlikte, kendileri de paydaş-işgören sınıfına gireceğinden yöneticiler ve yönetim kurulu üyeleri de cazip şartlar oluşturulabilirse paydaş-işgören modelini benimseyebilirler. Böylece, şirket içerisindeki insan faktörünün çıkar çatışması engellenebilir.

Kapitalizme irtibat kurmak istemeyen sosyalistler maddi çıkarları olsa da, politik tercihleri nedeniyle paydaş-işgören modelini benimsemeyebilirler. Gerçekten de, paydaş-işgören modeli kapitalizmi işgörenleri de kapitalist yapacaktır.

İşgören ve işveren sendikalarının tepkisi, modelin sendikaya kayıtlı üye sayısına yapabileceği etkiye bağlı olarak değişebilir. Şayet model iyiniyetle uygulanırsa özellikle işgören sendikalarına ihtiyaç kalmayabilir. Başkasının parasını kullanan sendika

başkanlarının gücü azalabileceğinden, modele karşı olabileceklerdir. Bununla birlikte, şayet işgörenlerin sahip olduğu hisse senetlerinden kaynaklanan oy hakkı, gerekli liyakate sahip işgören sendikalarına devredilirse veya işgörenler üyesi oldukları sendikaların yönlendirmesine göre oy haklarını kullanırlarsa, işgören sendikalarının itirazı bertaraf edilebilir. Model belirli bir aşamaya gelinceye kadar paydaş-işgörenlerin oy hakkının profesyonel, gerekli liyakate sahip sendika temsilcilerince kullanılmasında fayda olabilir. Umulur ki, refahın artmasını, işyerine demokrasinin gelmesini ve işgörenlerin milli gelirden aldığı payı arttırmak isteyen işgören sendikaları modelin uygulamaya geçmesinde ısrar ederler.

13. Sonuç

Gelir dağılımındaki adaletsizliğin, şirket içindeki çıkar çatışmasının, kurumsal yönetim sorunlarının ortaya çıkmasının, mevcut kaynaklardan optimum refahın sağlanamamasının, işgörenlerin üst seviyedeki ihtiyaçlarının karşılanamamasının vb. başta gelen nedeni, müşterek olarak pişirilen pastanın dilimlerinin pastayı pişirenler arasında paylaşımında farklı kriterlerin kullanılması gelmektedir.

Pastayı pişirenlerin pastayı pişirmedeki katkıları farklıdır. Katkıları oranında pastanın tek bir kriterle göre paylaşılması, mevcut hukuki kısıtlamalar

nedeniyle elde edilemeyen optimum verimi sağlayabilir. Refahın artmasına paralel olarak yeni iş olanaklarının artacağı, ekonominin sağlam temeller üzerine oturacağı öngörülmektedir.

Şavaş ve kriz zamanlarında en fazla üretimi ve verimliliği sağlayabilmek için işyerindeki insan faktörünün sıkıca birbirine kenetlenmesi sonucunda, bugün gelişmiş olarak nitelendirilen Alman ve İngiliz ekonomileri savaşların

ve ekonomik krizlerin yarattığı olumsuz ekonomik şartların üstesinden gelebildiler. Refah seviyesi iştah kabartan, kapitalizmin merkezi olan ABD'de paydaş-işgören modeline benzer sistemler mükemmel bir şekilde çalışmaktadır.⁸⁰ Umulur ki, Türk iş yaşamına uygun olarak geliştirilecek bir sistem Ülkemizde savaş ve krizin birlikte olumsuz etkilediği ekonomimizi güçlü ve istikrarlı kılar.

⁸⁰ Bknz. Kruse D.L., 1996, *Why Do Firms Adopt Profit-Sharing and Employee Ownership Plans*, 34 British Journal of Industrial Relationsno. 4, ss. 515-538; Gordon L.A. ve Pound J, 1990, *ESOPs and Corporate Control*, 27 Journal of Financial Economics, ss. 525-555.