

PAPER DETAILS

TITLE: ANONIM ORTAKLIKLARDA MENFAAT SAHIPLIGI TEORISININ ÇALISANLAR
BAKIMINDAN DEGERLENDIRILMESI

AUTHORS: Esra BERKTAS

PAGES: 971-1005

ORIGINAL PDF URL: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/2431139>

ANONİM ORTAKLIKLARDA MENFAAT SAHİPLİĞİ TEORİSİNİN ÇALIŞANLAR BAKIMINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ*

ASSESSMENT OF STAKEHOLDER THEORY IN THE JOINT STOCK COMPANIES FROM THE
PERSPECTIVE OF EMPLOYEES

Araştırma Makalesi
ESRA BERKTAŞ**

İÇİNDEKİLER

GİRİŞ	973
I. ANONİM ORTAKLIKLARIN YÖNETİMİNDE MENFAAT SAHİPLİĞİ TEORİSİ	974
A. Menfaat Sahipliği Teorisinin Genel Çerçevesi	974
B. Pay Sahipliği Teorisi ile Karşılaştırılması	976
C. Menfaat Sahipliği Teorisi ile ilgili Öğretideki Görüşler.....	979
1. Lehe Görüşler	979
2. Aleyhe Görüşler	981
II. MENFAAT SAHİPLİĞİ TEORİSİNDE ÇALIŞANLARIN YERİ.....	984
A. Menfaat Sahipleri	984
1. Menfaat Sahiplerinin Belirlenmesi	984
2. Özel Menfaat Sahibi Grubu Olarak Çalışanlar	985
B. Menfaat Sahipliği Teorisinin Çalışanlar Bakımından Teorik Temelleri	986

DOI: 10.32957/hacettepehdf.1117456

Makalenin Geliş Tarihi: 16.05.2022

Makalenin Kabul Tarihi: 09.06.2022

* Bu makale, İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Öğretim Yönetmeliği'nin 6.6. maddesi uyarınca, İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi Ekonomi ve Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Doktora Programı kapsamında yazılmakta olan “Anonim Ortaklıkta Çalışanların Yönetime Katılımı” başlıklı doktora tezinden türetilmiştir.

** İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi Ekonomi ve Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Bölümü
Doktora Öğrencisi.
E-posta: esraberktas@gmail.com

ORCID: 0000-0003-4613-7937

Bu makale Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi Araştırma ve Yayın Etiği kurallarına uygun olarak hazırlanmıştır.

1. İnsan Sermayesi Teorisi (<i>Human Capital Theory</i>).....	986
2. Takım Üretimi Yaklaşımı (<i>Team Production Approach</i>).....	988
3. Değer Yaratma (<i>Value Creation</i>)	989
III. Türk Hukukunda Menfaat Sahipliği Teorisinin Yansımaları ve Bunun Çalışanlar Bakımından Değerlendirilmesi.....	991
A. Menfaat Sahipliği Teorisinin Yansımalarının Tespitine Yönelik Bazı Ölçütler	991
B. Türk Hukukunda Menfaat Sahipliği ve Menfaat Sahiplerinin Korunması	994
C. Türk Hukukunda Çalışanların Menfaatlerinin Korunması	997
SONUÇ	999
KAYNAKÇA.....	1001

ÖZ

Anonim ortaklıklarda uzun yıllardır kabul edilen pay sahipliği teorisine göre, ortaklıkların amacı pay sahiplerinin malvarlığını en yüksek seviyeye çıkarmaktır. Bu teoriye bir alternatif olarak, ortaklıkların yalnızca pay sahiplerinin değil, bunlar da dahil olmak üzere çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler, toplum ve benzeri tüm çıkar gruplarının menfaatini koruması gerektiğini savunan menfaat sahipliği teorisi ortaya çıkmış ve geniş kapsamda kabul görmüştür. Bir anonim ortaklıkta menfaat sahipleri, ortaklığın varlığına ve işleyişine katkıda bulunan veya ortaklığın iş ve işlemlerinden etkilenen kişi ve grupları ifade etmektedir. Bunlardan biri olan anonim ortaklık çalışanları, ortaklığın değerini artıran ve çoğu zaman ortaklığa özgülünmüş katkıları sebebiyle diğer menfaat sahiplerine kıyasla öne çıkmaktadır. Son yıllarda çalışanların ortaklığa getirdiği “insan sermayesi”nin, pay sahiplerinin getirdiği sermaye ile denk kabul edilmesi gerektiği yönünde görüşler ileri sürülmekte ve bu doğrultuda bu iki menfaat grubunun eşit bir korumadan yararlanması gerektiği ifade edilmektedir.

Anahtar kelimeler: Menfaat sahipliği teorisi, İnsan sermayesi, Takım üretimi, Değer yaratma, Çalışanlar

ABSTRACT

The shareholder theory in the joint stock companies assumes that the purpose of the company is to maximize shareholder value. However an alternative, namely stakeholder theory, was born and widely accepted. Stakeholder theory defends that a corporation must take into consideration the benefits of, not only its shareholders, but also other stakeholders such as employees, clients, suppliers, and society. Stakeholders in a joint stock company are the persons or groups, who contribute to the being and maintenance of the company or who are affected by its activities. Employees stand out amongst other stakeholders due to their firm-specific contributions to the company. In recent years, there emerge some opinions that the “human capital” the employees bring to the company should be considered equivalent to

the capital brought by the shareholders, and therefore it is stated that these two stakeholders deserve equal protection.

Keywords: Stakeholder theory, Human capital, Team production, Value creation, Employees

GİRİŞ

Anonim ortaklıkların amacı ve kime hizmet ettiği uzun yıllardır tartışılmaktadır¹. Genellikle Anglo-Amerikan hukuk sistemlerinin benimsenen pay sahipliği teorisi (*shareholder theory*) anonim ortaklıkların, pay sahiplerinin malvarlığının en üst seviyeye çıkarılması hedefiyle yönetilmesi gerektiğini savunmaktadır. Diğer tarafta çoğunlukla Kıta Avrupası'nda benimsenen menfaat sahipliği teorisi (*stakeholder theory*) anonim ortaklıkların yalnızca pay sahiplerinin değil tüm çıkar gruplarının menfaatlerini gözetmesi gerektiğini söylemektedir. Son yıllarda, menfaat sahipliği teorisine duyulan ilgi artmakta ve bu teorinin yansımaları anonim ortaklıkların yönetiminde de yerini almaktadır.

Menfaat sahipliği teorisi, menfaat gruplarını sınırlı olarak saymaz. Ortaklığın faaliyetlerini etkileyen veya bunlardan etkilenen tüm kişi ve kuruluşlar menfaat sahibi olarak kabul edilir. Bununla birlikte bu menfaat gruplarının ortaklığa katkısı veya ortaklığın bunlar üzerindeki etkisi farklı boyutlarda olabilir. Bu çalışmanın odak noktası bir menfaat grubu olarak çalışanların menfaat sahipliği teorisindeki yerini tespit etmektir. Bunun ortaya konulması için ise öncelikle menfaat sahipliği teorisinin ne anlama geldiği, pay sahipliği teorisine kıyasla ne gibi farklılıklar içerdiği, anılan teoriye karşı olumlu ve olumsuz nasıl eleştiriler getirildiği açıklanmalıdır. Bahsi geçen hususlar çalışmanın ilk bölümünü oluşturmaktadır. İkinci bölümde çalışanların menfaat sahipliği teorisindeki konumu ve bunun teorik temelleri incelenecektir. Nihayet, üçüncü bölümde Türk hukukunda çalışanlar bakımından menfaat sahipliği teorisinin yansımaları, anonim ortaklıklara özel vurgu yapılarak, ele alınacaktır.

¹ BRATTON, William, W., Jr., The New Economic Theory of the Firm: Critical Perspectives from History, **Stanford Law Review**, Yıl: 1989, Cilt: 41, Sayı: 6, (s. 1471 – 1527), s. 1482 vd.; MILLON, David, Theories of the Corporation, **Duke Law Journal**, Yıl: 1990, C: 39, S: 2, (s. 201 – 262), s. 205-206; HORWITZ, Morton, J., “Santa Clara Revisited: The Development of Corporate Theory”, **West Virginia Law Review**, Yıl: 1986, C: 88, S: 2, (s. 173 – 224), s. 181.

I. ANONİM ORTAKLIKLARIN YÖNETİMİNDE MENFAAT SAHİPLİĞİ TEORİSİ

A. Menfaat Sahipliği Teorisinin Genel Çerçevesi

Menfaat sahipliği teorisi, bir anonim ortaklıkta yalnızca pay sahiplerinin değil, ortaklığın faaliyetlerinden etkilenen veya ortaklığın faaliyetlerini etkileyen tüm menfaat gruplarının menfaatlerinin gözetilmesi gerektiğini savunur. Bu menfaat grupları çok çeşitlidir. Bir tarafta pay sahipleri, yöneticiler, çalışanlar gibi anonim ortaklığa dahil (*internal*) olan, diğer tarafta tedarikçiler, müşteriler, alacaklılar gibi ortaklığın dışında yer alan (*external*) sayısız menfaat grubu mevcuttur. İşte menfaat sahipliği teorisi, bu menfaat gruplarının ortaklığın işleyişindeki katkılarının göz ardı edilmemesi gerektiğini ifade eder. Bu teoriye göre, bir anonim ortaklığın amacı tüm çıkar gruplarının menfaatleri arasında bir denge sağlanmak suretiyle ortaklık için uzun süreli bir değer yaratmaktır².

Menfaat sahipliği teorisi yöneticilerin tüm çıkar gruplarının menfaatlerini dengeleyerek karar aldığı, yalnızca pay sahiplerine karşı değil, ortaklığa ve ortaklığın paydaşlarına karşı sorumlu olduğu bir sistem oluşturulmasını amaçlamaktadır³. Bir başka ifadeyle, menfaat sahipliği teorisi, anonim ortaklıkların çalışanlar, müşteriler, tedarikçiler gibi çok sayıda menfaat sahibinin göz ardı edilemeyecek katkıları ile oluştuğunu ve faaliyetlerine devam ettiğini, bunların ortaklıkla aralarındaki münferit sözleşmelerde yer alan hak ve yükümlülüklerinin ötesinde başka hak ve talepleri de olabileceğini, dolayısıyla ortaklığın alacağı kararlara dahil olmaları gerektiğini ifade eder⁴.

² WISE, Amanda, "Article: Corporate Law and the Business Roundtable: Adding to the Debate on Shareholder Primacy vs. Stakeholder Theory", **Capital University Law Review**, Yıl: 2021, Cilt: 49, (s. 499 - 526), s. 500.

³ MINTZ, Steven, "A Comparison of Corporate Governance Systems in the U.S., UK and Germany", **Corp. Own. and Control**, Yıl: 2006, Cilt: 3, Sayı: 4, (s. 22-34), s. 27; WICKS, Andrew C. / ELMORE, F. A. / JONAS, David, "Connecting Stakeholder Theory to the Law and Public Policy", **The Cambridge Handbook of Stakeholder Theory**, (der. J. F. Harrison, vd.), 1. Basım, Cambridge University Press, Cambridge, 2019, (s. 97 - 116), s. 101.

⁴ RADIN, Tara. J., "From Imagination to Realization: A Legal Foundation for Stakeholder Theory", **Re-Imaging Business Ethics: Meaningful Solutions for a Global Economy**, Yıl: 2002, Cilt: 4, (s. 31 - 49), s. 32-33.

Menfaat sahipliği teorisinin ortaya çıktığı ilk yıllarda, ortaklığın çıkar grupları ile olan ilişkisinin iki yönlü (*bilateral*) olduğu düşünülmekteyken, zamanla bunun çok boyutlu (*interrelated*) olduğu ortaya çıkmıştır⁵. Menfaat sahipleri yalnızca ortaklıkla değil, birbirleriyle de iletişim halindedir ve bunlardan biriyle ilgili alınan karar diğerini de etkilemektedir. Bu doğrultuda menfaat sahiplerinin kendi aralarındaki etkileşimine önem vermeyen ve bunları münferit ilişkiler ve sözleşmeler ile yalnızca ortaklığa bağlı kabul eden geleneksel görüş (*traditional view*) değişmiş ve yerini, menfaat sahiplerinin bireysel kümeler şeklinde değil, birbiri ile iç içe geçmiş bir ağ olarak tasvir edildiği daha modern bir görüşe (*network model*) bırakmıştır⁶.

Menfaat sahipliği teorisinin hem öğretilerde hem de uygulamada önem kazandığını vurgulamak gerekir⁷. Anılan teori, organizasyonel yönetim (*organizational management*) ve iş etiğinin (*business ethics*) bir parçası olarak kabul edilmektedir⁸. Bu doğrultuda, menfaat sahipliği teorisinin normatif (*normative*), açıklayıcı (*descriptive*) ve yardımcı (*instrumental*) yönleri öne çıkmaktadır⁹. Normatif yönü, çıkar gruplarının nasıl sınıflandırılacağını ve bunlara nasıl davranılması gerektiğini açıklar. Buna göre menfaat sahipleri birer araç değil, amaçtır. Menfaat sahipleri, ortaklığın var olabilmesi ve hayatına devam edebilmesi için kıymetli ve gereklidir. Açıklayıcı yönü, bu teoriden kaynaklı

⁵ RADIN, 2002, s. 34.

⁶ Bunları gösteren tablolar ve çizimler için bkz. RADIN, 2002, s. 34. Örneğin, bir anonim ortaklığın, çevreyi ve toplumu korumak için, hatta belki kısa vadede pay sahiplerinin kazancını göz ardı etmek pahasına, aldığı bir karar müşterilerin bu ortaklığa bakışını olumlu yönde etkileyecek, müşterilerin olumlu görüşleri bankaların bakış açısını etkileyecek, bankaların güveninin artması ortaklığa daha çok finansman getirilmesine sebep olacak, daha çok finansman ise ortaklığın hizmet ya da ürün sektöründeki projelerinin artmasını sağlayacak, böylece istihdam koşulları gelişecek ve uzun vadede kar artacaktır. Bu durum da, ortaklığın yönetim yapısının ve benimsediği kurumsal yönetim modelinin etkilerinin ne kadar derin olabileceğini ortaya koymaktadır.

⁷ PARMAR, Bidhan L. / FREEMAN, R. Edward / HARRISON, Jeffrey S., vd., **Stakeholder Theory: The State of the Art**, https://www.researchgate.net/publication/235458104_Stakeholder_Theory_The_State_of_the_Art (erişim tarihi: 06.06.2022), s. 3.

⁸ KEAY, Andrew, "Stakeholder Theory in Corporate Law: Has It Got What It Takes?", **Richmond Journal of Global Law & Business**, Yıl: 2010, Cilt: 9, Sayı: 3, (s. 249 - 300), s. 254.

⁹ KEAY, 2010, s. 254-255.

kurumsal davranışların nedenini ortaya koyar. Yardımcı yönü ise, menfaat sahiplerinin üstünlüğünün ortaklığın etkinliği ve başarısı ile arasındaki bağlantıyı inceler¹⁰.

B. Pay Sahipliği Teorisi ile Karşılaştırılması

Pay sahipliği teorisinin, *Adolf Berle* ve *Gardiner Means*'in 1932 yılında yayımlanan makalesi ile ortaya çıktığı kabul edilmektedir. Bu makalede pay sahiplerinin ortaklığa sermaye getirdiği, ancak ortaklığın, bu pay sahipleri tarafından değil, yöneticiler tarafından idare edildiği, bir başka ifadeyle yöneticilerin, kendi malvarlıklarını değil, pay sahiplerinin malvarlığını yönettiği tespit edilmiş ve özellikle çok ortaklı ortaklık yapısının, mülkiyetin ve kontrolün ayrışmasını (*seperation of ownership from control*) zorunlu kıldığı ileri sürülmüştür¹¹. Kendilerine tanınan yetkileri kötüye kullanmalarını engellemek için yöneticilerin, pay sahiplerinin “güvenilir kişileri” olduğu ve yalnızca pay sahiplerine hesap vermesi gerektiği ifade edilmiştir¹². Bu görüş pay sahiplerinin üstünlüğü (*shareholder primacy*) ilkesinin çıkış noktasıdır¹³.

Ortaklığın amacına ve nasıl yönetilmesi gerektiğine dair yeni bir görüş olarak ortaya çıkan menfaat sahipliği teorisinin ilk izlerine ise *Merrick Dodd*'ın makalesinde rastlanmaktadır¹⁴. Bu makalede, ortaklıkların yalnızca pay sahiplerine hizmet etmediği, ortaklıkların devlet eliyle kurulan ve topluma karşı sorumluluğu olan yapay yapılar olduğu ifade edilmiş; yöneticilerin karar verirken ortaklığın toplum, çalışanlar, tüketiciler, çevre gibi kişi ve kurumlar üzerindeki etkilerinin de hesaba katılması gerektiği savunulmuştur¹⁵.

¹⁰ KEAY, 2010, s. 254-255.

¹¹ BERLE, Adolf A., Jr., / MEANS, Gardiner, C., **The Modern Corporation and Private Property**, 1. Basım, Transaction Publishers, New York, 1932, s. 119.

¹² LEHR, Amy K., "Fiduciary Duties for a Globalized World: Stakeholder Theory Reconceived", **George Mason Law Review**, Yıl: 2019, Cilt: 27, Sayı: 1, (s. 81 - 140), s. 89; Bu düşünce *Dodge v. Ford Motor Co.*, 170 N.W. 1919 kararındaki tespitlerle de pekişmiştir; <https://casetext.com/case/dodge-v-ford-motor-co> (erişim tarihi: 13.04.2022).

¹³ Bu ilke ile ayıntılı bilgi için bkz. SMITH, D. Gordon, "The Shareholder Primacy Norm", **The Journal of Corporation Law**, Yıl: 1998, Cilt: 23, (s. 277 - 323).

¹⁴ LEHR, 2019, s. 91; PALLADINO, Lenore, "Who Owns Corporations", **Boston Review Economics After Neoliberalism**, Yıl: 2009 (s. 124 - 140), s. 125.

¹⁵ DODD, E. Merrick, Jr., "For Whom Are Corporate Managers Trustees?", **Harvard Law Review**, Yıl: 1932, Cilt: 45, Sayı: 7, (s. 1145 - 1163), s. 1149.

Pay sahipliği teorisi ile menfaat sahipliği teorisi arasında birtakım temel farklılıklar bulunmaktadır. İlk farklılık kendini ortaklık teorilerinde göstermektedir. Pay sahipliğinin üstünlüğü görüşü sözleşme teorisine (*nexus of contracts*) dayandırılır. Buna göre anonim ortaklık, pay sahipleri, yöneticiler, çalışanlar gibi farklı taraflar arasında özgür iradeye dayalı sözleşmesel ilişkileri bir arada tutan bir bağlantı noktası¹⁶ olup merkezinde pay sahipleri yer almaktadır. Bunun sebebi, pay sahiplerinin ortaklığın zarar etmesi durumunda esas riski üstlenen (*risk bearer*) çıkar grubu olmasıdır. Nitekim pay sahiplerinin alacağı sabit (*fixed*) değildir ve bunlar tasfiye payını talep etme hakkına sahiptir (*residual claimant*). Öte yandan menfaat sahipliğinin üstünlüğü görüşü ise dayanağını kurum teorisinden (*communitarian theory*) alır. Kurum teorisine göre anonim ortaklık, onu oluşturan pay sahiplerinden ayrı ancak yapay olmayan ve sosyal sorumluluğu bulunan gerçek bir varlık/tüzel kişiliktir. Bu doğrultuda kurum teorisi, pay sahiplerinin yanı sıra alacaklılar, çalışanlar, tedarikçiler, tüketiciler, toplum ve benzeri diğer tüm menfaat gruplarının menfaatlerinin gözetilmesi ve korunması gerektiğini söyler¹⁷.

Pay sahipliği teorisi ile menfaat sahipliği teorisi arasındaki ikinci fark, ortaklığın mülkiyetinin kime ait olduğuna dair yapılan tartışmalarda kendini gösterir. Pay sahipliği teorisinde, ortaklığa sermayeyi pay sahiplerinin getirdiği ve bu sebeple bunların ortaklığın sahibi olduğu kabul edilirken, menfaat sahipliği teorisine göre pay sahibi olmak, pay sahibine genel kurula katılma, oy kullanma gibi haklar bahşeder; ancak bu haklar ortaklığın mülkiyetinin pay sahiplerinde olduğu anlamına gelmez¹⁸. Ortaklıklar

¹⁶ JENSEN, Michael, C., **A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims, and Organizational Forms**, 1. Basım, Harvard University Press, Cambridge, 2000, s. 88-89; KRAAKMAN, Reinier / ARMOUR, John / DAVIES, Paul, vd., **The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach**, 3. Basım, Oxford University Press, Oxford, 2017, s. 5.

¹⁷ GOSPEL, Howard / PANDLETON, Andrew, "Finance, Corporate Governance and the Management of Labour: A Conceptual and Comparative Analysis", **British Journal of Industrial Relations**, Yıl: 2003, Cilt: 41, Sayı: 3, (s. 557 - 582), s. 560; DINH, D. Viet, "Codetermination and Corporate Governance in a Multinational Business Enterprise", **Journal of Corporate Law Studies**, Yıl: 1999, Cilt: 24, Sayı: 1, (s. 975 - 999), s. 985.

¹⁸ PURI, Poonam / BOROK, Tuvia, "Employees as Corporate Stakeholders", **The Journal of Corporate Citizenship**, Yıl: 2002, Cilt: 8, (s. 49 - 61), s. 52.

kurulduktan sonra, pay sahiplerinden bağımsız bir tüzel kişilik kazanır, mal edinip bunlar üzerinde tasarruf edebilir, üçüncü kişilerle işlem yapabilir¹⁹.

Üçüncü fark, her iki teoride anonim ortaklığın amacının ve kime hizmet ettiğinin farklılaşmasından kaynaklanmaktadır²⁰. Pay sahipliği teorisine göre bir anonim ortaklığın amacı pay sahiplerinin malvarlığını en üst seviyeye çıkarmaktır²¹. Pay sahipleri esas riski üstlenen (*risk bearer*) grup olarak kabul edildiğinden pay sahiplerinin üstünlüğü (*shareholder primacy*) anlayışı hakimdir²². Bu teoride, diğer menfaat sahiplerinin, ortaklıkla yapacakları münferit sözleşme ilişkileriyle veya kanuni düzenlemelerle korunduğu kabul edilmektedir. Bunun tam aksine, menfaat sahipliği teorisinde ortaklıkla temas eden tüm menfaat sahipleri için ortak bir değer yaratılması hedeflenir. Menfaat sahipleri de tıpkı pay sahipleri gibi ortaklığa katkıda bulunmakta ve ortaklığın zarar etmesinde büyük risk taşımaktadır. Hatta pay sahiplerinin risklerini başka ortaklıklara ortak olarak dağıtabilmesi mümkünken, örneğin, ortaklığın çalışanlarının benzer şekilde riskini dağıtması mümkün olmamakta yahut istisnai durumlarda gündeme gelmektedir. Aynı zamanda, gerek bilgi asimetrisi gerek yeterli pazarlık gücünün bulunmaması sebepleriyle, diğer menfaat sahiplerinin münferit sözleşmeler ile tam olarak korunamayacağı ifade edilmektedir²³.

Yukarıda anılan hususlardan hareketle dördüncü fark, anonim ortaklığın yöneticilerinin kime karşı sorumlu olduğu hususuna dayanır. Pay sahipliği teorisine dayalı bir yönetim modeli kabul eden ortaklıklarda, ortaklığın işlerini yürüten yönetim kurulu üyeleri, pay sahiplerinin vekili (*agent*) olarak hareket eder²⁴ ve yalnızca pay

¹⁹ PALLADINO, 2009, s. 126.

²⁰ RHEE, Robert J., "A Legal Theory of Shareholder Primacy, **Minnesota Law Review**, Yıl: 2018, Cilt: 102, (s. 1951 - 2017), s. 1952.

²¹ RÖNNEGARD, David / SMITH, N. Craig, "**Shareholder Primacy vs. Stakeholder Theory: The Law as Constraint and Potential Enabler of Stakeholder Concerns**", https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3165992 (erişim tarihi: 13.04.2022).

²² KIRCA, İsmail / ŞEHİRALİ ÇELİK, Feyzan Hayal / MANAVGAT, Çağlar, **Anonim Şirketler Hukuku Cilt:1**, 1. Basım, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 2013, s. 248.

²³ PURI, 2002, s. 52.

²⁴ BRATTON, 1989, s. 1479.

sahiplerine karşı sorumludur²⁵. Yöneticiler kararları pay sahiplerinin menfaatlerini ve kazancını gözeterek alır. Öte yandan menfaat sahipliği teorisini benimseyen hukuk sistemlerinde, yöneticiler yalnızca pay sahiplerine karşı değil, diğer menfaat sahiplerine karşı da sorumludur²⁶. Yöneticiler yalnızca pay sahiplerinin vekili olarak kabul edilmez. Ortaklığın bir sosyal sorumluluğu bulunduğu, hatta bunların da bir “vatandaş” olduğu ifade edilir.

Son fark ise, anonim ortaklığın karar alma mekanizmalarında kendini gösterir. Pay sahipliği teorisine göre, ortaklığın işleyişinde en çok menfaati olan, sabit bir alacak hakkı bulunmadığından en yüksek riski üstlenen grup pay sahipleridir. Dolayısıyla ortaklığın kontrolü pay sahiplerinin elindedir²⁷. Bu teorinin benimsendiği ülkelerde çoğunlukla tekli yönetim kurulu yapısı kabul edilmekte ve yönetim kurulu üyeleri doğrudan pay sahipleri tarafından atanmaktadır. Öte yandan menfaat sahipliği teorisini benimsemiş olan ülkelerde, ortaklıkların yönetim yapısının daha farklı olduğu gözlemlenmektedir. Bu teoride, anonim ortaklığın aldığı kararlara, ortaklığın faaliyetlerinden etkilenenlerin de katılma hakkı olması gerektiği savunulur²⁸. Bu doğrultuda, Kıta Avrupası hukuk sistemlerinde birçok ülkede, yönetici kurul ve gözetim kurulundan oluşan ikili yönetim kurulu yapısı benimsenmiştir. Gözetim kurullarında, pay sahipleri tarafından değil, doğrudan çalışanlar ya da çalışma konseyleri tarafından atanan veya aday gösterilen gözetim kurulu üyeleri bulunmaktadır.

C. Menfaat Sahipliği Teorisi ile ilgili Öğretideki Görüşler

1. Lehe Görüşler

Menfaat sahipliği teorisine yönelik uygulamaların, hem ortaklığın karar alma mekanizmalarındaki olumlu katkıları doğrultusunda pay sahipleri, çalışanlar ve benzeri

²⁵ MINTZ, 2006, s. 25.

²⁶ FREEMAN / HARRISON / ZYGLIDOPOULOS, 2018, s. 2.

²⁷ PALLADINO, 2009, s. 128.

²⁸ Ayrıca kurum teorisi, sözleşme teorisinden farklı olarak, ortaklıktaki menfaat gruplarının korunması için devletin müdahalesini haklı görür. Ayrıntılı bilgi için bkz. HACİMAHMUTOĞLU, Sibel, **AT ve Türk Hukukunda Anonim Ortaklığın Karar Alma Sürecinde Yönetim Kurulunun Yapısı ve Çalışanların Katılımı**, 1. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2008, s. 37.

ortaklığın bünyesine dahil katılımcılara, hem de dışa dönük sosyal sorumluluğu sebebiyle çevre, tüketiciler, toplum ve benzeri harici katılımcılara birçok yararı mevcuttur. Bu doğrultuda, bu teorinin lehine ileri sürülen görüşler ortaklık içi ve ortaklık dışı yararlar olmak üzere iki ana grup altında incelenebilir.

Menfaat sahipliği teorisinin ortaklık içi yararlarından ilki, ortaklığın karar alma mekanizmalarında kendini gösterir. Yirmi birinci yüzyılın gelişmiş finansal sistemleri, anonim ortaklıkların karar alma mekanizmalarının da çok yönlü olmasını gerektirmektedir. Menfaat sahipliği teorisinin her gün daha karmaşık hale gelen günümüz ekonomik düzeninde, kararları daha iyi tanımlamaya yarayacak bir araç olduğu ifade edilmektedir²⁹. Nitekim anonim ortaklıkların karar alma mekanizmalarının yalnızca pay sahiplerinin menfaatini üstün tutmaya yönelik yaklaşımı, özellikle çok ortaklı büyük sermayeli anonim ortaklıklarda, hem de anonim ortaklıkların dış dünyayla bağı bu kadar kuvvetliken, yetersiz kalmaktadır. Menfaat sahipliği teorisi, ortaklığın kararlarını etkileyen ve kararlarından etkilenen birçok çıkar grubunun menfaatlerini dengelemeye çalışmak suretiyle karar alma mekanizmalarının daha etkili çalışmasını sağlamaktadır.

İkinci olarak, menfaat sahipliği teorisi, anonim ortaklıklarda alınan kararların daha şeffaf olmasına da yardımcı olur. Bu teoride yöneticiler yalnızca pay sahiplerine karşı sorumlu olmayıp diğer çıkar gruplarını da dikkate almaktadır. Hatta, menfaat sahipliği odaklı yönetim modelini benimseyen ülkelerde, bazen kurullarda ilgili menfaat sahibini temsilen üye bulundurulması bazen de konseyler oluşturulması aracılığıyla bunların karar alma süreçlerine de dahil edildiği görülmektedir. Anonim ortaklığın kararlarının, bu şekilde bir denetim sürecinden geçmesi, bunların meşruiyetini artırmakta ve karar alma mekanizmalarına katılan menfaat sahipleri bir kontrol işlevi görmektedir.

Yukarıda açıklananlara ilaveten ileri sürülen bir başka olumlu görüş ise bu teoriyi benimseyen hukuk sistemlerinde çıkar grupları arasındaki bilgi asimetrisinin azalacağı, bu sayede anonim ortaklıklarda iletişimin ve takım çalışmasının güçleneceği yönündedir. Anonim ortaklıkların yönetiminde bu teorinin uygulanması ortaklığa ve yönetime duyulan güvenin artmasını da sağlayacaktır. Örneğin çalışanların, yalnızca emeklerinden

²⁹ PARMAR, (Stakeholder Theory), s. 10.

yararlanılan harici bir grup olarak görülmemesi, aksine ortaklığın bir parçası olduklarının hissettirilmesi, takım ruhunu güçlendirecek ve böylece yönetimin uygulamalarına karşı direnç de azalacaktır³⁰.

Menfaat sahipliği teorisinin ortaklık dışı yararlarına bakıldığında ise, bu teorinin sosyal sorumluluk (*social responsibility*), gönüllü katılım (*voluntary participation*), iş etiği (*business ethics*) gibi birçok sosyal değeri ve misyonu bünyesinde barındırdığı görülmektedir³¹. Bu teoride, pay sahiplerinin üstünlüğünü savunan kapitalist anlayış terkedilerek pay sahipleri de dahil olmak üzere tüm çıkar gruplarının menfaatleri gözetilmekte ve sadece pay sahiplerinin malvarlığının değil, ortaklığın değerinin artırılması hedeflenmektedir. Anonim ortaklıklara yüklenen bu misyon şüphesiz insan haklarının üstünlüğünü kabul eden, toplum sağlığının korunmasına dikkat eden, yolsuzluğun önlenmesini hedefleyen, tüketicilerin menfaatleri gözetilen ve çevrenin ihtiyaçlarını dikkate alan bir yönetim anlayışına işaretir³².

Buradan hareketle ortaya çıkan ve menfaat sahipliği odaklı modelin bir uzantısı olarak kabul edilen kurumsal sosyal sorumluluk (*corporate social responsibility*) kavramı da anonim ortaklıkların sosyal ve çevresel konularda mevzuat ile kendilerine yüklenen kurallardan bağımsız olarak gönüllülük esasına göre sorumluluk üstlenmesinin gerekli olduğunu ifade eder³³. Bu şekilde işleyen bir yönetim yapısı, bir başka ifadeyle yalnızca tek bir çıkar grubunun değil, tüm menfaat sahiplerinin menfaatlerini gözetilen bir sistem, günümüz koşullarına uygun ve daha çağdaştır.

2. Aleyhe Görüşler

³⁰ ÖZCÜRE, Gürol / ERYİĞİT, Nimet, "AB'de Çalışanların Yönetime Katılma Yönergesi'nin KOBİ'ler Düzeyinde Uygulanması ve Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme", **Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi**, Yıl: 2006, Cilt: 0, S. 51, (s. 145-176), s. 157-164.

³¹ WICKS, 2019, s. 99; KEAY, 2010, s. 256.

³² EMİNOĞLU, Cafer, **Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsal Yönetim (Corporate Governance)**, 1. Basım, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2014, s. 23.

³³ WADDINGTON, Jeremy / CONCHON, Aline, **Board-Level Employee Representation in Europe: Priorities, Power and Articulation**, 1. Basım, **ETUI, Routledge Taylor & Francis Group**, New York, 2016 s. 100.

Menfaat sahipliği teorisi birçok açıdan eleştirilere maruz kalmıştır. Bunlardan ilki ve en temel olanı, bu teorinin sınırlarının açık bir şekilde ortaya konulamamasıdır. Menfaat sahipliği teorisi, menfaat sahiplerinin nasıl seçileceğini net olarak belirleyememektedir³⁴. Bir ortaklığı etkileyen veya ondan etkilenenler sonsuz sayıda olabilir. Bir denge sağlanmak isteniyorsa, ilk iş bu sayıya bir limit konulmasıdır³⁵. Ayrıca, bir kişi veya kurumun birden çok menfaat sahibi kategorisi altında yer alması da mümkün olduğundan, bu teorinin uygulama alanı daha da belirsizleşmektedir. Dolayısıyla bu teori, yöneticilerin menfaat sahiplerinin menfaatlerini gözetmesi gerektiğini söylemekte ama bunun nasıl yapılacağı konusunda yetersiz kalmaktadır³⁶. Menfaat sahiplerinin kim olduğu belli olmadığı gibi, bunların hangi oranda ve nasıl korunacağı da anlatılmamaktadır.

İkinci eleştiri, “dengeleme sorunu” olarak adlandırılmaktadır. Bir ortaklıkla temas eden tüm menfaat sahiplerinin çıkarları günden güne değişmektedir. Menfaat sahipliği teorisi yöneticilerin görevini, sürekli olarak hem kendi arasında hem de zamana göre değişen menfaatleri dengelemek olarak tanımlamaktadır³⁷. Yöneticilerin bu görevlerini yerine getirirken, tüm menfaat sahiplerini eşit konumda kabul etmesi ancak bunların arasındaki menfaatleri dengelerken, her çıkar grubunun ortaklığa yaptığı katkıyı göz önünde tutması gerektiği ifade edilmektedir³⁸. Bu görev teoride kolay gözükmeyle birlikte, bunun uygulamada nasıl başarılacağı tartışmalıdır. Nitekim yöneticilerin, bir kararın ilgili çıkar grubunun menfaatine olup olmadığını nereden bileceği, değişen menfaatleri nasıl takip edeceği, aynı anda birden çok menfaat grubunun çakışan

³⁴ BONNAFOUS-BOUCHER, Maria / RENDTORFF, Jacob Dahl, **Stakeholder Theory: A Model for Strategic Management**, 1 Basım, Springer, e-book, 2016, s. 2; RÖNNEGARD, (Shareholder Primacy), s. 15.

³⁵ STERNBERG, Elaine, **Corporate Governance: Accountability in the Marketplace**, 1. Basım, The Institute of Economic Affairs, London, 1998, s. 96; KEAY, 2010, s. 276.

³⁶ LEHR, 2019, s. 84.

³⁷ MARSHALL, Shelley / RAMSAY, Ian, "Stakeholders and Directors' Duties: Law, Theory and Evidence", **The University of New South Wales Law Journal**, Yıl: 2012, Cilt: 35, Sayı: 1, (s. 291 - 316), s. 296; KEAY, 2010, s. 277.

³⁸ MARSHALL / RAMSAY, 2012, s. 257.

çıkarlarını nasıl dengeleyeceği gibi sorulara net bir cevap vermek mümkün değildir³⁹. Bütün menfaat sahiplerinin farklı menfaatleri vardır ve bunlardan birine öncelik tanınması diğerini olumsuz etkileyen bir karar alındığı anlamına gelebilir. Hatta bazen bu dengeleme işleminin farklı menfaat sahipleri için değil, aynı çıkar grubuna dahil kişi ve kurumların farklılaşan menfaatleri için yapılması gerekebilir⁴⁰. Bu doğrultuda, menfaatlerin dengelenmesi objektif bir performans ve yönetim ölçüsü olarak kabul edilemez⁴¹.

Menfaat sahipliği teorisine getirilen bir diğer eleştiri, bu teorinin korumayı hedeflediği menfaat gruplarının zaten sözleşmelerle ve mevzuat ile korunduğu yönündeki düşüncedir⁴². Örneğin çalışanlar, iş kanunları, iş sağlığı ve güvenliği düzenlemeleriyle; tüketiciler ürün güvenliği, garanti mevzuatı ve benzeri kanunlarla; toplum ise çevre güvenliğine ilişkin mevzuat sayesinde zaten yeterli güvenceye sahiptir. Dolayısıyla, menfaat sahiplerini, bu korumalara ilaveten, bir de anonim ortaklığın karar alma mekanizmalarına dahil etmeye ihtiyaç yoktur⁴³. Yöneticiler ortaklığı pay sahiplerinin çıkarlarına göre yönetmeli; diğer katılanlar, ortaklık alacaklıları, çalışanlar, hizmet sağlayıcılar, müşteriler, kurumsal yönetime katılarak değil, sözleşmesel ve düzenleyici yöntemlerle korunmalıdır.

Menfaat sahipliği teorisine getirilen eleştirilerden sonuncusu ise, bu teorinin uygulanamaz ve yaptırımsız olduğu şeklindedir. Zira eğer bir ortaklık herkese karşı sorumlu ise, aslında kimseye karşı sorumlu değildir⁴⁴. Ayrıca, bu teorinin savunduğu ilkelere uyulmamasının bir yaptırımı da yoktur⁴⁵. Potansiyel olarak zarar gören çıkar

³⁹ Bazı çıkar grupları için menfaat gibi gözüken konular bazen bir yük halini alabilir; FREEMAN, R. Edward / HARRISON, Jeffrey S. / ZYGLIDOPOULOS, Stelios, **Stakeholder Theory: Concepts and Strategies**, 1. Basım, Cambridge University Press, Cambridge, 2018, s. 18; STERNBERG, 1998, s. 97-98, KEAY, 2010, s. 281.

⁴⁰ KEAY, 2010, s. 278.

⁴¹ STERNBERG, 1998, s. 98.

⁴² Dolayısıyla bunların elmadan iki kere pay aldığı (*two bites from an apple*) ifade edilir. Bkz. KEAY, 2020 s. 292.

⁴³ HANSMANN, Henry / KRAAKMAN, Reinier, "The End of History for Corporate Law", <https://ssrn.com/abstract=204528> (erişim tarihi: 05.03.2022), s. 10.

⁴⁴ STERNBERG, 1998, s. 98.

⁴⁵ LEHR, 2019, s. 84.

gruplarının, anonim ortaklıkta kararları alan yöneticilere veya anonim ortaklığa karşı bir talepte bulunması mümkün değildir. Dolayısıyla, bu modelin doğrudan bir anonim ortaklık kurumsal yönetim modeli olarak kabul edilmesinden ziyade, bir iş etiği kuramı ve sosyal sorumluluğun temeli olarak nitelendirilmesinin daha isabetli olacağı ifade edilmektedir⁴⁶.

II. MENFAAT SAHİPLİĞİ TEORİSİNDE ÇALIŞANLARIN YERİ

A. Menfaat Sahipleri

1. Menfaat Sahiplerinin Belirlenmesi

Menfaat sahipleri, ortaklığın faaliyetlerinden etkilenen ve ortaklığın faaliyetlerini etkileyen kişi ve kurumlardır. Menfaat sahipleri, ortaklıkla doğrudan veya dolaylı olarak temas eden, ortaklığın faaliyetlerinde geçerli bir menfaati bulunan veya ortaklığın amaçlarına ulaşması için varlığı gereken tüm ilgilileri ifade eder⁴⁷. Bunları, anonim ortaklığın iyi yönetiminden fayda elde edecek, kötü yönetiminden ise olumsuz etkilenecek ilgililer olarak tanımlamak mümkündür⁴⁸.

Menfaat sahipleri birincil (*primary*) ve ikincil (*secondary*) menfaat sahipleri olmak üzere ikiye ayrılarak incelenmektedir. Birincil pay sahipleri, doğrudan ortaklığın değer yaratma sürecine dahildir⁴⁹. Bunlar değer yaratılmasına katkıda bulunduğu için, ortaklık bunlara bağımlı olup bunlar olmadan ortaklığın faaliyetlerini sürdürmesi mümkün değildir⁵⁰. Bu doğrultuda ortaklığın bunlara karşı özel yükümlülükleri vardır⁵¹. Birincil

⁴⁶ STERNBERG, **1998**, s. 107-108.

⁴⁷ FREEMAN / HARRISON / ZYGLIDOPOULOS, **2018**, s. 15. STERNBERG, **1998**, s. 94.

⁴⁸ AKTAN, Coşkun, "Kurumsal Şirket Yönetimi", **DergiPark**, Yıl: 2013, Cilt: 5, Sayı: 1, (s. 150 - 161), s. 152.

⁴⁹ FREEMAN / HARRISON / ZYGLIDOPOULOS, **2018**, s. 16-17.

⁵⁰ KEAY, **2010**, s. 259; MITCHELL, Ronald K. / LEE, Jae Hwan, "Stakeholder Identification and Its Importance in the Value Creating System of Stakeholder Work", **The Cambridge Handbook of Stakeholder Theory**, (der. J. F. Harrison, vd.), 1. Basım, Cambridge University Press, Cambridge, 2019, (s. 53 - 73), s. 53.

⁵¹ PARMAR, (**Stakeholder Theory**), s. 14.

menfaat sahipleri arasında çoğunlukla, çalışanlar, müşteriler, sponsorlar, tedarikçiler ve pay sahipleri sayılmaktadır.

İkincil pay sahipleri doğrudan ortaklığın kararlarına veya değer yaratma süreçlerine dahil olmamakla birlikte, ortaklığın faaliyetlerinden etkilenen kişi ve kurumları ifade eder⁵². Bunların menfaatleri ortaklığın bazı hareketlerde bulunmaktan kaçınmasını gerektirebilir⁵³. Bir başka ifadeyle, ikincil menfaat sahiplerinin ortaklıktan doğrudan bir talepleri olmasa da ortaklığın bunlara zarar vermemek gibi etik bir görevi olduğu kabul edilmektedir⁵⁴. İkincil menfaat sahiplerine örnek olarak ise hükümet, kâr amacı gütmeyen kuruluşlar, medya, rakipler, sendika ve toplum verilmektedir.

2. Özel Menfaat Sahibi Grubu Olarak Çalışanlar

Anonim ortaklığın çalışanları, ortaklığa iş sözleşmesi ile bağlı olarak bir ücret karşılığında iş görmeyi taahhüt eden kişilerdir. Çalışanlar ortaklığın faaliyetlerine emekleriyle doğrudan katkı yapar ve ortaklığın faaliyetlerinden doğrudan etkilenir. Bu anlamda çalışanların birincil pay sahipleri olduğuna şüphe yoktur.

Çalışanların çıkarlarının diğer menfaat sahiplerinin çıkarlarına kıyasla ön plana çıktığı ifade edilmektedir⁵⁵. Bunun en temel nedeni çalışanların, ortaklığın kararlarından ve faaliyetlerinden en çok etkilenen grup olmasıdır. Örneğin ortaklığın iş yaptığı bir tedarikçi ortaklığın dışındadır ve ortaklığın faaliyetlerinden doğrudan etkilenmez. Öte yandan çalışanlar diğer alacaklılara kıyasla ortaklığın başarısından ve işleyişinden daha fazla etkilenir. İkinci neden çalışanların getirdiği “insan sermayesi”dir. Çalışanların katkıları yıllar içerisinde ortaklığa özgü ve ortaklığın faaliyetlerine devam edebilmesi için zorunlu hale gelmektedir⁵⁶. Bununla birlikte, pay sahipleri farklı ortaklıklara yatırım

⁵² FREEMAN / HARRISON / ZYGLIDOPOULOS, 2018, s. 17.

⁵³ KEAY, 2010, s. 259.

⁵⁴ PARMAR, (Stakeholder Theory), s. 14.

⁵⁵ BAŞ, Kadir, **Çalışanların Pay Sahipliği Yoluyla Anonim Şirketlere Katılımı**, 1. Basım, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2021, s. 20.

⁵⁶ Ortaklığın çalışanlarının performansı ile ortaklığın başarısı arasında karşılıklı bir etkileşim bulunduğu yönünde bkz. ŞEHİRALİ ÇELİK, Feyzan Hayal, **Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler**, 1. Basım, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2008, s. 24.

yaparak risklerini dağıtabilirken, çalışanların bu şekilde yatırımlarını dağıtması mümkün olamamaktadır⁵⁷.

Müşteriler, tedarikçiler gibi diğer menfaat sahipleri ile karşılaştırıldığında ise çalışanların, ekonomik ve sosyal refahları bakımından anonim ortaklığa daha bağımlı olduğu görülmektedir. Benzer şekilde çalışanların aynı anda birçok farklı olanağı üstlenmesi ve bundan fayda elde etmesi mümkün değilken, müşteriler, tedarikçiler nadiren münhasır sözleşmeler imzalar. Buna ilaveten, genellikle müşteriler ve tedarikçilerin sözleşme müzakere ederken hukuki, teknik ve finansal danışmana daha kolay erişimi vardır. Oysa çalışanların çoğunlukla gerek bilgi asimetrisi nedeniyle gerek ekonomik anlamda zayıf tarafta bulunmaları bakımından daha zor bir durumda oldukları açıktır⁵⁸. Bu doğrultuda, diğer menfaat sahiplerine göre daha savunmasız ve dezavantajlı bir durumda olan çalışanların, pay sahipleri ile eşit bir seviyeye taşınması gerekir⁵⁹.

B. Menfaat Sahipliği Teorisinin Çalışanlar Bakımından Teorik Temelleri

Menfaat sahipliği teorisinde ve bunun kurumsal yönetime yansıdığı menfaat sahipliği odaklı yönetim modelinde, çalışanların menfaatlerinin gözetilmesi, hatta onlara karar alma mekanizmalarında yer verilmesi gerektiği şeklindeki yaklaşımın teorik temellerini teşkil etmek üzere bazı görüşler ileri sürülmüştür. Bunlardan en temel olanları insan sermayesi teorisi (*human capital theory*), takım üretimi yaklaşımı (*team production approach*) ve değer yaratma (*value creation*) olarak karşımıza çıkmaktadır.

1. İnsan Sermayesi Teorisi (*Human Capital Theory*)

İnsan sermayesi kavramı, anonim ortaklık çalışanlarının bir makineden daha fazlası olduğunu ifade etmek için kullanılır. Çalışanlar, ortaklığa deneyimleri, becerileri ve yaratıcılıkları ile katılmakta ve çalışma süreleri boyunca çalıştıkları ortaklıkta edindikleri tecrübe ve aldıkları eğitimler neticesinde o ortaklığa özgü (*firm specific*), başka bir yerde kullanılamayacak bir insan kaynağı sağlamaktadır. Bu anlamda anonim ortaklığın

⁵⁷ PURI, 2002, s. 51.

⁵⁸ PURI, 2002, s. 54.

⁵⁹ PURI, 2002 s. 51, 54.

çalışanlarının da, tıpkı pay sahipleri gibi ortaklığa bir yatırım yaptığı kabul edilmekte, bu yatırıma da insan sermayesi adı verilmektedir.

Anonim ortaklığın çalışanları, ortaklığın ürün ve hizmetlerinin üretilmesi, bunların geliştirilmesi, tüketiciye sunulması gibi tüm süreçlere dahil olup ortaklığın faaliyetlerine doğrudan katılmaktadır. Ortaklığın iş ve işlemlerine devam edebilmesi için pay sahiplerinin getirdiği para sermayesi gibi, çalışanların getirdiği insan sermayesine de ihtiyaç vardır. Dolayısıyla insan sermayesinin de para sermayesi ile eşit konumda değerlendirilmesi gerekir⁶⁰. Öğretide çalışanların da ortaklığın yatırımcısı (*investor*) olarak anılmasının sebebi budur⁶¹.

Menfaat sahipliği teorisi, çalışanların menfaatlerinin korunması ve bunların anonim ortaklıkların karar alma mekanizmalarında söz sahibi olması yönündeki yaklaşımını insan sermayesi kavramına dayandırmaktadır. Bu teoriyi benimseyen hukuk sistemlerinde insan sermayesi kavramına özel önem atfedildiği ve bu doğrultuda kurumsal yönetimde buna yönelik düzenlemeler getirildiği görülmektedir⁶². İnsan sermayesi yalnızca teorik bir temel teşkil etmekle kalmamakta ve anonim ortaklıkların uygulamalarına doğrudan yansımaktadır.

Burada çalışanların, zaten ortaklığa getireceği insan sermayesi için anonim ortaklık ile bir sözleşme yaptığı, ayrıca bunların kanuni düzenlemeler ile de korunduğu, dolayısıyla bunları, gerçek riski üstlenen pay sahipleri ile eşit konumda kabul etmemek gerektiği ileri sürülmektedir. Öte yandan, kimi yazarlarca anonim ortaklığın çalışanlarının da tıpkı pay sahipleri gibi, tasfiye payını talep eden (*residual claimant*) olduğu kabul edilmektedir. Çalışanların, anonim ortaklıklarla imzaladığı münferit sözleşmeler ve kanuni düzenlemeler çalışanlara yeterli korumayı sağlamamakta, bunların ortaklığın karar alma mekanizmalarında yer almalarını desteklememektedir. Bu doğrultuda, menfaat sahipliği teorisi gerek anonim ortaklığın kurullarında temsilci

⁶⁰ DINH, 1999, s. 992; PURI, 2002, s. 51.

⁶¹ KEAY, 2010, s. 252.

⁶² Ayrıntılar için bkz. PwC's 2021 Annual Corporate Directors Survey, The Director's New Playbook: Taking on Change, 2021. Ayrıca bkz. DENICOLA, Paul, The corporate governance trends that shaped 2021, <https://www.pwc.com/us/en/services/governance-insights-center/blog/2021-corporate-governance-trends.html> (erişim tarihi: 10.04.2022).

bulundurarak gerek çalışma konseyleri aracılığıyla çalışanların anonim ortaklığın yönetimine katılımına temel teşkil etmektedir⁶³.

2. Takım Üretimi Yaklaşımı (*Team Production Approach*)

Menfaat sahipliği teorisinin çalışanlar bakımından teorik temeli olarak ileri sürülen bir başka görüş ise takım üretimi anlayışıdır. İlk olarak *Blair* ve *Stout*'un eserlerinde ortaya çıkan bu anlayışa göre, anonim ortaklıklar, farklı çıkar gruplarının önemli katkılarından ve ortaklığa özgü yatırımlarından oluşan bir ağ olarak tanımlanmaktadır⁶⁴. Bu ağ içerisinde yer ve görev alan her takım üyesi ortaklığa özgü bir katkı sağlamak ve bu katkılar o ortaklığa ait bir sinerji ve değer yaratmaktadır. Anonim ortaklıkların varlığını sürdürebilmesi ve performansı işte bu değişik katkıları bir araya getiren bir takım çalışmasının ürünüdür⁶⁵.

Takım üretimi kavramı tanımlanırken bazı ölçütlerden yararlanılmıştır. Bunlardan ilki, birçok kaynağın kullanılması; ikincisi ürüne katkı sağlayanların katkılarının ayrıştırılamaması ve üçüncüsü ise kullanılan kaynağın tamamının yalnızca bir kişiye ait olmaması şeklinde özetlenebilir⁶⁶. Bu şekilde ortaya çıkan ürün de ayrıştırılamaz olduğundan, bu ürünün hangi kısmının kimin katkısıyla meydana geldiğinin tespiti de mümkün değildir. Bu sebeple münferit çıkar gruplarının değil, takım üyelerinin tamamının menfaatlerini korumak gerekmektedir.

Takım üretimi anlayışı, anonim ortaklığa katkı sağlayan grubun yalnızca pay sahipleri olmadığını ileri sürer. Menfaat sahipliği teorisinin de savunduğu üzere çalışanların, tedarikçilerin, toplumun ve diğer menfaat sahiplerinin de ortaklığa önemli katma değer sağladığı gözden kaçırılmamalıdır. Bunların da anonim ortaklığın

⁶³ PURI, 2002, s. 49.

⁶⁴ BLAIR, Margaret M. / STOUT, Lynn A., "A Team Production Theory of Corporate Law", **Virginia Law Review**, Yıl: 1999, Cilt: 85, Sayı: 2, (s. 247 - 328), s. 275.

⁶⁵ PULAŞLI, Hasan, **Corporate Governance Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model**, 1. Basım, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2003, s. 4.

⁶⁶ ALCHIAN, Armen, A. / DEMSETZ, Harold, "Production, Information Costs, and Economic Organization", **The American Economic Review**, Yıl: 1972, Cilt: 62, Sayı: 5, (s. 777-795).

performansı ve işleyişinde etkileri bulunmaktadır⁶⁷. Bu sebeple de, anonim ortaklıklarda, tüm kontrol hakkını tek bir çıkar grubuna vermek isabetli değildir.

Bu anlayışa göre, yönetim kurulu, yalnızca pay sahiplerinin menfaatlerini değil, takım üyelerinin tamamının anonim ortaklığa özgülenmiş katkılarını ve menfaatlerini gözeterek karar alır⁶⁸. Bir başka ifadeyle, yönetim kurulları, pay sahiplerini değil ortaklığın kendisini üstün tutmalıdır. Bu doğrultuda, ortaklığın uzun vadede başarısı ve değerinin artırılması için ortaklığa özgü katkıları ile yatırım yapan, başta çalışanlar olmak üzere, tüm takım üyelerinin korunması gerekir⁶⁹.

3. Değer Yaratma (Value Creation)

Bir işletme, bu işletmede meşru talepleri olan veya işletmenin amaçlarına erişebilmek için bağımlı bulunduğu çıkar gruplarının arasında değer yaratıcı ilişkiler (*value-creating relationships*) setidir⁷⁰. Bir işletmeyi anlayabilmek, bu çıkar gruplarının değer yaratmak için nasıl birlikte çalışacağını ve ilişkilerin nasıl işlediğini anlayabilmeyi gerektirir; yöneticilerin işi de bu ilişkileri düzenlemektir⁷¹.

1980'lerde ortaya çıkan ve günümüzde de fazlaca destek bulan değer yaratmaya yönelik menfaat sahipliği teorisi (*value creation stakeholder theory*) menfaat sahiplerinin birbirleri ile çalışarak ortaklığın ve neticede tüm menfaat sahiplerinin ortak değerini nasıl artırdığını ve artıracığını araştırmaktadır⁷². Bir başka ifadeyle, menfaat sahipliği teorisinin ilk fonksiyonu, menfaat sahipleri –ve ortaklık– için değer yaratmaktır⁷³. Değer yaratmanın, fazlasıyla karmaşık bir iş olduğu ve bunun kolay bir yolu olmadığı

⁶⁷ BLAIR / STOUT, 1999, s. 249-250.

⁶⁸ BLAIR / STOUT, 1999, s. 253.

⁶⁹ BLAIR / STOUT, 1999, s. 280-281.

⁷⁰ PHILLIPS, Robert A. / BARNEY, Jay B. / FREEMAN, R. Edward, vd., "Stakeholder Theory", **The Cambridge Handbook of Stakeholder Theory**, (der. J. F. Harrison, vd.), 1. Basım, Cambridge University Press, Cambridge, 2019, (s. 3 - 18), s. 3.

⁷¹ PHILLIPS / BARNEY / FREEMAN, 2019, s. 3.

⁷² MITCHELL / LEE, 2019, s. 62.

⁷³ FREEMAN / HARRISON / ZYGLIDOPOULOS, 2018, s. 10.

vurgulanmaktadır⁷⁴. Anonim ortaklıkta yöneticilerin, sürekli menfaat sahiplerinin çıkarlarını dengeleyecek şekilde hareket etmesi ve kararlar alması gerekmektedir⁷⁵.

Bu düşüncenin kurucularından *Freeman*, bir menfaat sahibi grubu için yaratılan değer, diğer menfaat sahipleri için kayıp anlamına geleceği şeklindeki yerleşmiş düşünceye karşı çıkmaktadır. Bunu anlatırken, bir pasta metaforu kullanmaktadır. Pastadan, bir menfaat sahibine verilecek daha büyük bir payın, başka bir menfaat sahibinin daha küçük bir parça ile yetinmesine sebebiyet vereceğini ancak bunun yalnızca pastanın boyutunun sabit olduğu durumlar için geçerli olduğunu, oysa menfaat sahiplerinin katkıları ile bu pastanın sürekli büyüdüğünü, bu halde de esasen tüm menfaat sahiplerinin pastadan daha büyük parçalar alabileceğini söylemektedir⁷⁶.

Menfaat sahiplerinin ortaklığa katkılarının ekonomik ve finansal açıdan varlığı ve yoğunluğuna ilişkin çalışmalar başlamış ancak henüz net bir sonuca varılmamıştır. Bununla birlikte menfaat sahiplerinin ortaklığa katkısı inkâr edilemeyeceğinden, anonim ortaklıklarda uygulanmak üzere, özellikle çalışanlar bakımından, menfaat sahipliği çalışması (*stakeholder work*) geliştirilmiştir. Menfaat sahipliği çalışması sırasıyla (i) menfaat sahiplerinin farkındalığı (*awareness*), (ii) menfaat sahiplerinin belirlenmesi (*identification*), (iii) menfaat sahiplerinin anlaşılması (*understanding*), (iv) menfaat sahiplerinin önceliklendirilmesi (*priorization*) ve (v) menfaat sahiplerinin dahil edilmesi (*engagement*) olmak üzere beş farklı aşamadan oluşur⁷⁷. Bu aşamalar, anonim ortaklıkların, başta çalışanlar olmak üzere, tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarını gözetmeye yönelik uygulamalarının belirli birtakım ölçütlere bağlanması yönünde somut bir adımdır.

⁷⁴ FREEMAN / HARRISON / ZYGLIDOPOULOS, 2018, s. 20.

⁷⁵ Bunun başarılması durumunda ise bu kararlara kazan-kazan-kazan-kazan-kazan kararları (win-win-win-win-win decisions) denilmektedir; FREEMAN / HARRISON / ZYGLIDOPOULOS, 2018, s. 20.

⁷⁶ FREEMAN / HARRISON / ZYGLIDOPOULOS, 2018, s. 7-8.

⁷⁷ MITCHELL / LEE, 2019, s. 58-60.

III. Türk Hukukunda Menfaat Sahipliği Teorisinin Yansımaları ve Bunun Çalışanlar Bakımından Değerlendirilmesi

A. Menfaat Sahipliği Teorisinin Yansımalarının Tespitine Yönelik Bazı Ölçütler

Menfaat sahipliği teorisinin Türk hukukundaki yansımalarının ortaya konulabilmesi için Türk hukukunda ortaklıklara yüklenen görevlerin tespit edilmesi yol gösterici olacaktır. Bir görüşe göre, anonim ortaklıkların kurulmalarında, yetkilerinin belirlenmesinde ve varlıklarına son verilmesinde söz sahibi Devlet olup bu husus ortaklıkların hukuki niteliğini kurum teorisine yaklaştırmaktadır⁷⁸. Benzer bir başka görüş ise ticaret ortaklıklarında ortaklık sözleşmesinin, bu sözleşmeyi imzalayanlardan ayrı bir tüzel kişilik yarattığını, Devlet müdahalesinin anonim ortaklıklarda özel hukuk sözleşmesi niteliğini zedelediğini ve anonim ortaklığın kurumsal bir nitelik kazandığını ileri sürmektedir⁷⁹. Bunlara karşıt bir başka görüş ise, doktrinde Devlet'in müdahalesini ve kamu hukuku kurallarını vurgulayarak imtiyaz ya da kurum teorisi sonucuna ulaşan görüşlerin bulunduğunu, ancak günümüzde modern anonim ortaklıkların eskinin koşullarından farklı ekonomik ortamlarda faaliyet gösterdiğini ve hızlı değişimlere kolay uyum sağlayabilen esnek bir yapıya sahip olmalarının bir zorunluluk haline geldiğini ifade etmekte, dolayısıyla anonim ortaklığın kamu değil, özel hukuk karakterinin ön plana çıktığını savunmaktadır⁸⁰.

Bu görüşler, Türk hukukunda menfaat sahipliği teorisinin etkisinin ve yansımalarının tespit edilebilmesi bakımından bazı ölçütleri ortaya çıkarmaktadır. Bu ölçütlerden ilki “emredici hükümler ilkesi”dir. Anonim ortaklıklar, onu kuran kişilerin

⁷⁸ ANSAY, Tuğrul, **Anonim Şirketler Hukuku**, 1. Basım, BTHAE, Ankara, 1982, s. 23-24.

⁷⁹ MİMAROĞLU, Sait, Kemal, **Ticaret Hukuku İkinci Cilt İşletme Hukuku Ticaret Ortaklıkları Hukuku**, 1. Basım, BTHAE, Ankara, 1972, s. 55. Bu anlamda Mimaroglu'nun da kurum teorisine yakın bir görüşü savunduğunu söylemek mümkündür.

⁸⁰ HACİMAHMUTOĞLU, 2008, s. 154. Türk hukukunda anonim ortaklıkların niteliğinin, sözleşme ve kurum teorilerinin arasında yer aldığını ifade eden görüşler için bkz. POROY, Reha / TEKİNALP, Ünal / ÇAMOĞLU, Ersin, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Gözden Geçirilmiş ve Güncelleştirilmiş Dokuzuncu Bası**, 9. Basım, Beta Basım A.Ş., İstanbul 2003, s. 291-292; KÜÇÜKGÜNGÖR, M. Aslı, **Kurumsal Yönetim İlkeleri Bakımından Halka Açık Anonim Şirketlerde İcra Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeleri**, 1. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2018, s. 305.

ortaklığı kurmak yönündeki istek ve iradesi ile oluşur⁸¹. Hukuk düzeni ise bu iradeye bazı müdahalelerde bulunur. TTK'nın 340. maddesinde ise esas sözleşmenin TTK'nın anonim ortaklıklara ilişkin hükümlerinden ancak TTK'da buna açıkça izin verilmişse sapabileceği ifade edilmektedir. Bu hüküm anonim ortaklıkların örgütlenmesi ve işleyişine ilişkin olarak ortakların iradelerine getirilen önemli bir sınırlamadır. Bu düzenlemeyle, TTK'nın anonim ortaklıklara ilişkin hükümleri kural olarak emredici nitelikte kabul edildiğinden anonim ortaklıklardaki sözleşme özgürlüğü ilkesi yerine “emredici hükümler ilkesi”nin geçerli olduğu, genel ilke niteliğindeki irade serbestisinin istisna haline getirildiği ileri sürülmektedir⁸².

Diğer ölçüt anonim ortaklığın kuruluşu, işleyişi ve sona ermesi aşamalarındaki “Devlet müdahalesi”nin yoğunluğudur. Emredici hükümler ilkesine yönelik ölçütte olduğu gibi burada da Devlet'in anonim ortaklığa müdahalesi ne kadar kuvvetliyse, menfaat sahipliği teorisinin yansımalarının da o kadar fazla olduğu gözlemlenmektedir. Türk hukuk sisteminde, Ticaret Bakanlığı'nın anonim ortaklıkların kuruluşu, işleyişi ve sona ermesi aşamalarında birçok yetkiyi haiz olduğu görülmektedir⁸³.

⁸¹ KIRCA / ŞEHİRALİ ÇELİK / MANAVGAT, 2013, s. 51-52.

⁸² KIRCA / ŞEHİRALİ ÇELİK / MANAVGAT, 2013, s. 56. Emredici hükümler ilkesi ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. KARASU, Rauf, **Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi**, 2. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2015.

⁸³ Kuruluş aşamasındaki yetkilere örnek olarak TTK'nın 333. maddesine göre bazı ortaklıkların Ticaret Bakanlığı'nın izni ile kurulması ve bunların esas sözleşme değişikliklerinin de Bakanlığın iznine bağlı olması verilebilir. Benzer şekilde TTK'nın sermayenin artırılmasına ilişkin 456/2. maddesinde de esas sözleşmenin ilgili hükümlerinin, gerekli olduğu hâllerde izni alınmış bulunan değişik şeklinin, genel kurulda değiştirilerek kabul edilmişse, Ticaret Bakanlığınca onaylanması gerektiği hükmü yer almaktadır. Anonim ortaklığın işleyişi aşamasında Bakanlığa tanınan yetkiler de epey fazladır. TTK'nın 210/1. maddesinde ticaret ortaklıklarının, TTK kapsamındaki işlemlerinin, Ticaret Bakanlığı'nın denetim elemanları tarafından denetleneceği öngörülmüştür. TTK'nın 407/3. maddesinde ise TTK'nın 333. maddesinde belirlenen ortaklıkların genel kurul toplantılarında Bakanlığın temsilcilerinin yer alacağı, diğer ortaklıklar için ise hangi durumlarda Bakanlık temsilcisinin genel kurulda bulunacağı ve diğer usul ve esasların ve ücret tarifelerinin yine Bakanlıkça çıkarılacak bir yönetmelikle düzenleneceği ifade edilmiştir. Bunlara ilaveten Ticaret Bakanlığı'nın, TTK'nın 419/2. maddesi uyarınca genel kurulun çalışma esas ve usullerine ilişkin asgari kuralları; TTK'nın 434/4. maddesi uyarınca halka açık olmayan anonim şirketlerde birikimli oyu; TTK'nın 509/3. maddesi uyarınca Sermaye Piyasası Kanunu'na tabi olmayan şirketlerde kâr payı avansı; TTK'nın 516/3. maddesi uyarınca hem anonim ortaklıklar hem de şirketler topluluğu bakımından, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporunun zorunlu asgari içeriğini ve TTK'nın 1522/1. maddesi uyarınca küçük ve orta büyüklükteki işletmeleri tanımlayan ölçütleri belirleyeceği öngörülmüştür. Anonim ortaklığın sona ermesi aşamasındaki yetkiler bakımından ise şu hükümler öne çıkmaktadır: TTK'nın 210. maddesi uyarınca kamu düzenine veya işletme konusuna aykırı işlemlerde veya bu yönde hazırlıklarda ya da muvazaalı iş ve faaliyetlerde bulunduğu belirlenen ortaklıklar hakkında Bakanlığın fesih davası açma hakkı mevcuttur. Yine

Üçüncü ölçüt ise anonim ortaklığın sahip olduğu bağımsız kişiliktir. Anonim ortaklığın tüzel kişiliğe sahip olması, ortaklığın pay sahiplerinden, yönetim kurulu üyelerinden ve çalışanlarından ayrı bir kişiliği olduğu anlamına gelir⁸⁴. Anonim ortaklık, pay sahipleri aracılığıyla değil, organları ile işlem yapabilir, malvarlığı edinebilir ve malvarlığı üzerinde tasarruf edebilir. Anonim ortaklığın tüzel kişiliği sebebiyle pay sahiplerinden bağımsızlaşması, ortaklığın kurumlaşmasına hizmet etmekte, tek bir pay sahibinin varlığında dahi anonim şirket kurumsal bir organizasyon niteliğini kaybetmemektedir⁸⁵. Hatta tek kişilik anonim ortaklıklarda pay sahipleri, yönetim kurulu üyeleri, çalışanlar, alacaklılar, tedarikçiler gibi menfaat sahiplerini içeren ve bunların ahenk içinde çalıştığı birliği ifade eden “ekonomik organizasyon” kavramının öne çıktığı ve kişi birliği unsurunun yokluğunun yaratabileceği boşluğu doldurduğu ifade edilmektedir⁸⁶.

Yukarıda açıklandığı üzere pay sahipliği teorisinde sözleşme serbestisi hâkim olduğundan ortaklığın özel hukuk karakteri ön plandadır. Devletin müdahalesi mümkün olan en düşük seviyededir, hatta buna gerek yoktur. Öte yandan menfaat sahipliği teorisinin dayanağını teşkil eden kurum teorisinde, ortaklıklara sosyal sorumluluk ve kamu hukuku rolü eklenmiştir. Bu doğrultuda Devlet’in müdahalesi mümkün ve bazı durumlarda gereklidir. Burada yalnızca pay sahiplerinin değil tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarının korunması hedeflenir. Teorilerin bu özellikleri yukarıdaki üç ölçüt ile birlikte değerlendirildiğinde, Türk hukukunda menfaat sahipliği teorisinin etkilerinin mevcut olduğu ortaya çıkmaktadır. Mevcut düzende kanun koyucunun yalnızca pay sahiplerinin

TTK’nın 353/1. maddesi uyarınca ortaklığın kurulmasında kanun hükümlerine aykırı hareket edilmek suretiyle, alacaklıların, pay sahiplerinin veya kamunun menfaatleri önemli bir şekilde tehlikeye düşürülmüş veya ihlal edilmiş olursa, TTK’nın 530. maddesi uyarınca uzun süreden beri ortaklığın kanunen gerekli olan organlarından biri mevcut değilse veya genel kurul toplanamıyorsa veya TTK’nın 537/3. maddesi uyarınca ortaklığı temsile yetkili tasfiye memurlarından hiçbiri Türk vatandaşı değilse ve hiçbirinin Türkiye’de yerleşim yeri bulunmuyorsa, Bakanlığın ortaklığın feshini talep edebileceği düzenlenmiştir.

⁸⁴ ŞENER, Oruç, Hami, **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku**, Seçkin Yayınları, 1. Basım, Ankara, 2012, s. 105; KIRCA / ŞEHİRALİ ÇELİK / MANAVGAT, 2013, s. 70.

⁸⁵ KIRCA / ŞEHİRALİ ÇELİK / MANAVGAT, 2013, s. 70.

⁸⁶ TEKİNALP, Ünal, **Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığı Esasları**, Vedat Kitapçılık, 1. Basım, İstanbul, 2011, s. 9; TEKİNALP, Ünal, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, Vedat Kitapçılık, 4. Basım, İstanbul, 2015, s. 10-12.

malvarlığı değerinin artırılması kaygısı taşımadığı, diğer menfaat sahiplerinin menfaatlerinin de korunacağı bir denge yaratmaya çalıştığı gözlemlenmektedir. Çalışanlar da menfaat sahipleri arasında anonim ortaklık için kilit paydaşlardır. Bu tespitin daha da somutlaşabilmesi için, aşağıda önce, genel hatlarıyla, Türk hukukunda menfaat sahiplerinin korunmasına yönelik hükümler; bunun ardından ise, özel olarak, çalışanlarının menfaatlerinin korunmasına yönelik düzenlemeler ele alınacaktır.

B. Türk Hukukunda Menfaat Sahipliği ve Menfaat Sahiplerinin Korunması

Türk hukukunda anonim ortaklıkların yönetiminde doğrudan menfaat sahipliği teorisinin kabul edildiğini iddia etmek güçtür. Öte yandan mevzuatta bu teorisin yansımalarına rastlanmaktadır. Menfaat sahipleri kavramının tanımı II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde yer almaktadır. Anılan Tebliğ'in ekinde yer alan Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin (Kurumsal Yönetim İlkeleri) 3.1.1'inci maddesine göre menfaat sahipleri, şirketin hedeflerine ulaşmasında veya faaliyetlerinde ilgisi olan çalışanlar, alacaklılar, müşteriler, tedarikçiler, sendikalar, çeşitli sivil toplum kuruluşları gibi kişi, kurum veya çıkar gruplarıdır.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda (TTK) menfaat sahiplerine ilişkin bir tanım mevcut değildir. Bununla birlikte TTK'nın Genel Gerekçesi'nde kurumsal, özellikle pay senetleri borsada işlem gören anonim ortaklıklarda, pay sahipleri başta olmak üzere, tüm ilgililerin menfaatlerinin ideal düzeyde korunmasına yönelmiş yeni bir kurallar sistemi olduğundan bahsedilmektedir⁸⁷ ve kurumsal yönetimde menfaatlerin ideal bir noktada uyuşturulması gerektiği söylenmektedir⁸⁸.

Türk ticaret hukuku mevzuatında genel olarak menfaat sahiplerini ve özel olarak çıkar gruplarını koruyan birçok hüküm mevcuttur. Genel olarak menfaat sahiplerini koruyan hükümlere örnek olarak TTK'nın 149, 343 ve 399'uncu maddeleri ile Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin 3 ve 4'üncü maddeleri verilebilir. TTK'nın 149, 343 ve 399'uncu maddelerinde menfaat sahiplerine sırasıyla “finansal tabloları inceleme”, “değerleme raporuna itiraz etme” ve “yeni denetçi atanırken görüş beyan etme” hakları tanınmıştır.

⁸⁷ TTK Genel Gerekçe kn. 88.

⁸⁸ TTK Genel Gerekçe kn. 89.

Kurumsal Yönetim İlkeleri de menfaat grupları arasındaki çıkar çatışmalarının önlenmesi ve menfaat sahiplerinin korunması bakımından yol göstericidir⁸⁹. Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin 3.1.1'inci maddesinde “*Şirket, işlem ve faaliyetlerinde menfaat sahiplerinin ilgili mevzuat ve karşılıklı sözleşmelerle düzenlenen haklarını koruma altına alır. Menfaat sahiplerinin haklarının mevzuat ve karşılıklı sözleşmeler ile korunmadığı durumlarda, menfaat sahiplerinin çıkarları iyi niyet kuralları çerçevesinde ve şirket imkânları ölçüsünde korunur*” denilmiştir. 3.1.2'nci maddesinde ise “*Menfaat sahiplerinin mevzuat ve sözleşmelerle korunan haklarının ihlali halinde etkili ve süratli bir tazmin imkânı sağlanır. Şirket, ilgili mevzuat ile menfaat sahiplerine sağlanmış olan tazminat gibi mekanizmaların kullanılabilmesi için gerekli kolaylığı gösterir. Ayrıca şirket çalışanlarına yönelik tazminat politikasını oluşturur ve bunu kurumsal İnternet sitesi aracılığıyla kamuya açıklar*” hükmü mevcuttur. 3.1.3 ve 3.1.5'inci maddelerinde de “*Menfaat sahipleri, haklarının korunması ile ilgili şirket politikaları ve prosedürleri hakkında şirketin kurumsal İnternet sitesi de kullanılmak suretiyle yeterli bir şekilde bilgilendirilir.*” ve “*Menfaat sahipleri arasında çıkar çatışmaları ortaya çıkması veya bir menfaat sahibinin birden fazla çıkar grubuna dahil olması durumunda; sahip olunan hakların korunması açısından mümkün olduğunca dengeli bir politika izlenir, her bir hakkın birbirinden bağımsız olarak korunması hedeflenir.*” denilmek suretiyle anonim ortaklıkların menfaat sahiplerine ilişkin politikaları somutlaştırılmıştır. Yine Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin 4.2.3'üncü maddesinde yönetim kurulunun, “*başta pay sahipleri olmak üzere şirketin menfaat sahiplerini etkileyebilecek olan risklerin etkilerini en aza indirebilecek risk yönetim ve bilgi sistemleri ve süreçlerini de içerecek şekilde iç kontrol sistemleri*” oluşturacağı düzenlenmiştir.

Türk Ticaret Hukuku'nda münferiden alacaklılar, yöneticiler, toplum gibi çıkar gruplarını koruyan hükümlere de rastlanmaktadır. TTK'nın birleşme, bölünme ve tasfiye sırasında alacaklıların menfaatlerini gözetmekle yükümlü kılan 157, 175, 176 ve 541'inci maddeleri; ortaklığın tüm iş ve işlemleri hakkında bilgi isteme, soru sorma ve inceleme yapma yetkileri tanıyan ve mali haklar tanınmak suretiyle yöneticilerin menfaatini üstün tutan 392 ve 394'üncü maddeleri; ortaklığın kurulması sırasında alacaklıların, pay

⁸⁹ KÜÇÜKGÜNGÖR, 2018, s. 85.

sahiplerinin veya kamunun menfaatlerinin önemli derecede tehlikeye düşürüldüğü veya ihlal edildiği durumlarda ortaklığın feshine karar verilebileceğini düzenleyen 353'üncü maddesi bunlara örnek olarak verilebilir. Benzer şekilde, Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin ortaklığın tabi olacağı etik kurallara ve sosyal sorumluluğuna ilişkin düzenlemelere işaret ederek toplumun korunmasını hedefleyen 3.5.1 ve 3.5.2'nci maddeleri de öne çıkmaktadır.

Türk Ticaret Hukuku mevzuatında, ayrı bir çıkar grubu olarak, doğrudan ortaklığın menfaatini koruyan hükümler de mevcuttur⁹⁰. Yönetim kurulu üyelerinin ve yönetimle görevli üçüncü kişilerin, görevlerini yerine getirirken ortaklığın menfaatlerini dürüstlük kurallarına uyarak gözetmek yükümlülüğü altında olduğunu düzenleyen 369'uncu maddesi buna verilebilecek en temel örnektir. Buna ilaveten, TTK'nın 391'inci maddesinde anonim ortaklığın temel yapısına uymayan veya sermayenin korunması ilkesini gözetmeyen yönetim kurulu kararlarının butlanının tespitinin mahkemeden istenebileceği ve 393'üncü maddesinde yönetim kurulu üyelerinin veya anılan maddede sayılan yakınlarının, şahsi ve ortaklık dışı menfaatiyle anonim ortaklığın menfaatinin çatıştığı konulara ilişkin müzakerelere katılamayacağı ifade edilmiştir. Benzer şekilde Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin 1.6.4'inci maddesi ile 4.6.1'inci maddesinde pay sahiplerinin çıkarları ile anonim ortaklığın çıkarları arasında dengeli bir politika izleneceği, yönetim kurulunun ortaklığın hedeflerine ulaşmasında tedbirli risk yönetim anlayışıyla hareket edeceği düzenlenmiştir.

Bu açıklamalar doğrultusunda, Türk hukukunda anonim ortaklıklarda, pay sahiplerinin menfaatlerinin, ortaklığın ve diğer çıkar gruplarının menfaati ile dengede tutulmasının amaçlandığı görülmektedir⁹¹. Yönetim kurulunun tek bir çıkar grubunun menfaatini gözeterek karar almaması gerektiği, özen ve bağlılık yükümlülüğünün ortaklığa karşı olduğu kabul edilmektedir⁹². TTK'nın Genel Gerekçesi'nde de pay sahiplerinin değerinin ve bu değer "maksimizasyonu"nun içeriği belirsiz kavramlar

⁹⁰ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. HELVACI, Mehmet / CANKAT, Rifat, "Karşılaştırmalı Hukukta Şirket Menfaati Kavramı", **Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan**, 1. Basım, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2019, (s. 521 - 552).

⁹¹ KÜÇÜKGÜNGÖR, 2018, s. 332.

⁹² KIRCA/ŞEHİRALİ ÇELİK/MANAVGAT, 2013, s. 654-663.

olduğu vurgulanmakta ve dünya çapında ilgi görse de bu kavramların henüz netlik kazanmadığı ifade edilmektedir⁹³.

C. Türk Hukukunda Çalışanların Menfaatlerinin Korunması

Türk hukukunda çalışanlar, özellikle işverenlerine karşı gerek anayasal gerek diğer kanuni düzenlemelerle birçok açıdan koruma altına alınmıştır. Türkiye Cumhuriyeti Anayasası'nın "Çalışma hakkı ve ödevi" kenar başlıklı 49'uncu maddesi "*Devlet, çalışanların hayat seviyesini yükseltmek, çalışma hayatını geliştirmek için çalışanları ve işsizleri korumak, çalışmayı desteklemek, işsizliği önlemeye elverişli ekonomik bir ortam yaratmak ve çalışma barışını sağlamak için gerekli tedbirleri alır*" hükmünü amirdir. Anayasa'nın 51'inci maddesinde yer alan sendika kurma hakkı, 53'üncü maddesinde yer alan toplu iş sözleşmesi yapma hakkı ve 54'üncü maddesinde yer alan grev hakkı da çalışanların menfaatlerinin gözetildiği düzenlemelere örnektir. Anayasa'nın kurduğu bu çerçeve, çalışanları koruyan İş Kanunu, Asgari Ücret Yönetmeliği, Yıllık Ücretli İzin Yönetmeliği, İş Sağlığı ve Güvenliği Hizmetleri Yönetmeliği, Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO) Sözleşmeleri ve benzeri yerel ve uluslararası kanun ve düzenlemelerle desteklenmektedir.

Yukarıda belirtilen hükümler, kanunlar ve uluslararası sözleşmeler, çalışanları ekonomik olarak zayıf bir konumda olmaları sebebiyle koruma altına almayı hedeflemektedir. Öte yandan, menfaat sahipliği teorisi çalışanların, ortaklığın karşısındaki güçsüz konumları sebebiyle değil, ortaklığın değerini artıracak kıymetli bir katılımcı niteliğini haiz oldukları için de korunmaları gerektiğini savunur. Çalışanlar, pay sahipleri gibi ortaklığa yatırım yapmakta, "insan sermayesi" sunmaktadır. Dolayısıyla menfaat sahipliği teorisi, çalışanları, anonim ortaklıkla temas eden, onun faaliyetlerini etkileyen ve faaliyetlerinden etkilenen özel bir menfaat sahibi, bir "yatırımcı" olarak kabul edilmektedir. Bu doğrultuda, TTK'nın ve Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin de incelenmesi, bunlarda yer alan çalışanların korunmasına veya kurumsal yönetime katılımına yönelik hükümlerin anonim ortaklıklar bakımından da ayrıca ele alınması önemlidir.

⁹³ TTK Genel Gerekçe kn. 91.

TTK'nın 178'inci maddesi uyarınca bölünmede, 158/4'üncü maddesi uyarınca birleşmede ve 190'uncü maddesi uyarınca tür değiştirmede, çalışanların menfaatine zarar gelmemesi için birçok koruma getirildiği görülmektedir. Buna göre bu üç durumda, çalışanlar itiraz etmezse, iş sözleşmeleri devralana geçecek; itiraz ederse, iş sözleşmesi kanuni işten çıkarma süresinin sonunda sona erecektir. Eski işveren ile devralan, çalışanın muaccel alacakları ile iş sözleşmesinin sona ereceği tarihe kadar geçen sürede muaccel olacak alacaklarından müteselsilen sorumludur. Çalışanlar bu alacaklarının teminat altına alınmasını talep edebilir. Birleşme ve bölünme için kanun koyucu ayrıca koruma hükümleri getirmiştir. TTK'nın 147/2'nci ve 169/2'nci maddelerinde birleşme veya bölünmeye katılan ortaklıklar tarafından bu işlemler hakkında bir rapor hazırlanacağı ve bu raporda bu işlemlerin çalışanlar üzerindeki etkilerinin açıklanacağı düzenlenmiştir. Çalışanların çıkarlarının gözetildiği bir başka hüküm ise TTK'nın 522'nci maddesidir. Anılan hükme göre, esas sözleşmede ortaklığın çalışanları için yardım kuruluşları kurulması veya bunların sürdürülebilmesi amacıyla veya bu amacı taşıyan kamu tüzel kişilerine verilmek üzere yedek akçe ayrılabilmesi öngörülmüştür.

TTK'nın 461 ve 463/1'inci maddelerinde ise çalışanların şirkete katılımına ilişkin düzenlemeler mevcuttur. TTK'nın 461'inci maddesinde, sermaye artırımında pay sahiplerinin rüçhan hakkının yalnızca haklı sebeple sınırlandırılabilmesi⁹⁴; çalışanların şirkete katılımının haklı sebep sayılacağı düzenlenmiştir. Benzer şekilde, TTK'nın 463/1'inci maddesi uyarınca, genel kurul, yeni çıkarılan tahviller veya benzeri borçlanma araçları nedeniyle çalışanlara, esas sözleşmede değiştirme veya alım haklarını kullanmak yoluyla yeni payları edinmek hakkı sağlamak suretiyle, sermayenin şarta bağlı artırılmasına karar verebilir.

TTK'nın bazı hükümlerinin ise çalışanların anonim ortaklıkların karar alma mekanizmalarına katılımını mümkün kılabilmesi değerlendirilmektedir. TTK'nın 360'uncü maddesinde esas sözleşmede öngörülmek şartı ile belirli pay gruplarına, özellik ve nitelikleriyle belirli bir grup oluşturan pay sahiplerine ve azlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınabileceği ifade edilmiştir. Özellik ve nitelikleriyle belirli bir

⁹⁴ TTK'nın genel gerekçesinde de ifade edildiği üzere yeni çıkartılacak payların işçilere sunulması rüçhan haklarının sınırlandırılması için haklı sebep olarak kabul edilmiştir.

grup oluşturan pay sahipleri kümesine verilebilecek örneklerden biri anonim ortaklıkta pay sahibi olan çalışanlardır. TTK'nın 366/2'nci maddesinde ise yönetim kuruluna, işlerin gidişini izlemek, rapor hazırlamak, kararlarını uygulamak veya iç denetim amacıyla komiteler ve komisyonlar kurma yetkisi tanınmıştır. Özellikle anonim ortaklığın çalışanlarını ilgilendiren konularda, yönetim kurulunun bu komite ve komisyonlarda çalışmak üzere çalışanları görevlendirmesi mümkündür. Son olarak, TTK'nın TTK'nın 367/1'inci maddesine göre ise yönetim kurulu esas sözleşmeye konulacak bir hükümle, düzenleyeceği bir iç yönergeye göre, yönetimi, kısmen veya tamamen bir üçüncü kişiye devretmeye yetkili kılınabilir. Sayılan şartların gerçekleştiği bir halde, yönetim yetkilerinin ortaklığın çalışanlarına, varsa çalışan temsilcilerine veya çalışanların temsil edildiği komitelere devri mümkün hale gelmektedir.

Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde de doğrudan çalışanların menfaatlerinin korunmasına ve bunların ortaklığa katılımına dair hükümler mevcuttur. Örneğin, Kurumsal Yönetim İlkeleri'nin 3.2. maddesinde başta ortaklığın çalışanları olmak üzere menfaat sahiplerinin ortaklığın yönetimine katılımını destekleyici modeller geliştirileceği ve menfaat sahipleri bakımından sonuç doğuran önemli kararlarda menfaat sahiplerinin görüşlerinin alınacağı düzenlenmiştir. Yine örneğin 3.3'üncü maddede çalışanlara sağlanan haklarda adil davranılacağı, çalışanların bilgi, beceri ve görgülerini arttırmalarına yönelik eğitim programları gerçekleştirileceği ve eğitim politikaları oluşturulacağı, çalışanlara yönelik bilgilendirme toplantıları yapılarak görüş alışverişinde bulunulacağı, çalışanlar ile ilgili olarak alınan kararların veya çalışanları ilgilendiren gelişmelerin çalışanlara veya temsilcilerine bildirileceği, bu nitelikteki kararlarda ilgili sendikalarla görüş alınacağı, görev tanımları ve dağılımı ile performans ve ödüllendirme kriterlerinin çalışanlara duyurulacağı, dernek kurma özgürlüğü ve toplu iş sözleşmesi hakkının etkin bir biçimde tanınmasının destekleneceği ifade edilmektedir.

SONUÇ

Son yıllarda doktrinde, menfaat sahipliği teorisine ve bunun bir yönetim biçimi olarak kullanılmasına karşı ilginin arttığı, bu yönde birçok eser yayımlandığı görülmektedir. Buna göre anonim ortaklığın yöneticilerinin karar alırken yalnızca pay

sahiplerinin malvarlığını artırmayı hedeflememesi, aksine ortaklığın menfaatini öne çıkarması, bunun için de tüm menfaat sahiplerinin çıkarlarını dengelemesi gerekir.

Öte yandan menfaat sahipliği teorisinin uygulanmasında birtakım sorunlarla karşılaşmaktadır. Bunun en temel sebebi bu teorinin sınırlarının net bir şekilde çizilememesidir. Yöneticilerin, çıkar gruplarının farklılaşan menfaatlerinden hangilerini üstün tutacağı yahut bunları dengelemek için hangi ölçütlere başvuracağı belirsizdir.

Menfaat sahipliği teorisinde, anonim ortaklığın çalışanlarının, ortaklığa özgülünmüş katkıları sebebiyle, diğer çıkar grupları arasında öne çıktığı ve özel bir öneme sahip olduğu görülmektedir. Çalışanların getirdiği “insan sermayesi”, pay sahiplerinin getirdiği sermaye ile eşdeğer tutulmaya başlanmıştır. Çalışanlar ortaklıklarda takım üretimini ve ortaklığın değerini artırmaktadır.

Türk hukukunda çalışanların menfaatlerini koruyan hükümler bulunmakla birlikte bunların ortaklığın çıkarını gözetmekten ziyade, zayıf olanın korunması gayesiyle getirildiği değerlendirilmektedir. Yine de özellikle Kurumsal Yönetim İlkeleri’ndeki çalışanlara ilişkin konularda çalışanlara bilgi verileceği veya danışılacağı; çalışanlar başta olmak üzere, menfaat sahiplerinin anonim ortaklığın yönetimine katılımını destekleyen yöntemler geliştirileceği şeklindeki hükümler, Türk hukukunda menfaat sahipliği teorisine yönelik ilgiye uzak kalmadığını ve bu yönde adımlar attığını göstermektedir.

KAYNAKÇA

- AKTAN, Coşkun, "Kurumsal Şirket Yönetimi", **DergiPark**, Yıl: 2013, Cilt: 5, Sayı: 1, (s. 150 - 161).
- ALCHIAN, Armen, A. / DEMSETZ, Harold, "Production, Information Costs, and Economic Organization", **The American Economic Review**, Yıl: 1972, Cilt: 62, Sayı: 5, (s. 777-795).
- ANSAY, Tuğrul, **Anonim Şirketler Hukuku**, 1. Basım, BTHAE, Ankara, 1982.
- BAŞ, Kadir, **Çalışanların Pay Sahipliği Yoluyla Anonim Şirketlere Katılımı**, 1. Basım, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2021.
- BERLE, Adolf A., Jr., / MEANS, Gardiner, C., **The Modern Corporation and Private Property**, 1. Basım, Transaction Publishers, New York, 1932.
- BLAIR, Margaret M. / STOUT, Lynn A., "A Team Production Theory of Corporate Law", **Virginia Law Review**, Yıl: 1999, Cilt: 85, Sayı: 2, (s. 247 - 328).
- BONNAFOUS-BOUCHER, Maria / RENDTORFF, Jacob Dahl, **Stakeholder Theory: A Model for Strategic Management**, 1 Basım, Springer, e-book, 2016.
- BRATTON, William, W., Jr., The New Economic Theory of the Firm: Critical Perspectives from History, **Stanford Law Review**, Yıl: 1989, Cilt: 41, Sayı: 6, (s. 1471 – 1527).
- DINH, Viet D., "Codetermination and Corporate Governance in a Multinational Business Enterprise", **Journal of Corporate Law Studies**, Yıl: 1999, (s. 976 - 999).
- DODD, E. Merrick, Jr., "For Whom Are Corporate Managers Trustees?", **Harvard Law Review**, Yıl: 1932, Cilt: 45, Sayı: 7, (s. 1145 – 1163).
- EMİNOĞLU, Cafer, **Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsal Yönetim (Corporate Governance)**, 1. Basım, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2014.
- FREEMAN, R. Edward / HARRISON, Jeffrey S. / ZYGLIDOPOULOS, Stelios, **Stakeholder Theory: Concepts and Strategies**, 1. Basım, Cambridge University Press, Cambridge, 2018.

- GOSPEL, Howard / PANDLETON, Andrew, “Finance, Corporate Governance and the Management of Labour: A Conceptual and Comparative Analysis”, **British Journal of Industrial Relations**, Yıl: 2003, Cilt: 41, Sayı: 3, (s. 557 - 582).
- HACİMAHMUTOĞLU, Sibel, **AT ve Türk Hukukunda Anonim Ortaklığın Karar Alma Sürecinde Yönetim Kurulunun Yapısı ve Çalışanların Katılımı**, 1. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2008.
- HANSMANN, Henry / KRAAKMAN, Reinier, "**The End of History for Corporate Law**", <https://ssrn.com/abstract=204528> (erişim tarihi: 05.05.2022).
- HELVACI, Mehmet / CANKAT, Rifat, “Karşılaştırmalı Hukukta Şirket Menfaati Kavramı”, **Prof. Dr. Sabih Arkan’a Armağan**, 1. Basım, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2019, (s. 521 - 552).
- HORWITZ, Morton, J., “Santa Clara Revisited: The Development of Corporate Theory”, **West Virginia Law Review**, Yıl: 1986, C: 88, S: 2, (s. 173 - 224).
- JENSEN, Michael, C., **A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims, and Organizational Forms**, 1. Basım, Harvard University Press, Cambridge, 2000.
- KARASU, Rauf, **Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi**, 2. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2015.
- KEAY, Andrew, “Stakeholder Theory in Corporate Law: Has It Got What It Takes?”, **Richmond Journal of Global Law & Business**, Yıl: 2010, Cilt: 9, Sayı: 3, (s. 249 - 300).
- KIRCA, İsmail / ŞEHİRALİ ÇELİK, Feyzan Hayal / MANAVGAT, Çağlar, **Anonim Şirketler Hukuku Cilt: 1**, 1. Basım, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2013.
- KRAAKMAN, Reinier / ARMOUR, John / DAVIES, Paul, vd., **The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach**, 3. Basım, Oxford University Press, Oxford, 2017.

- KÜÇÜKGÜNGÖR, M. Aslı, **Kurumsal Yönetim İlkeleri Bakımından Halka Açık Anonim Şirketlerde İcrada Görevli Olmayan Yönetim Kurulu Üyeleri**, 1. Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2018.
- LEHR, Amy K., “Fiduciary Duties for a Globalized World: Stakeholder Theory Reconceived”, **George Mason Law Review**, Yıl: 2019, Cilt: 27, Sayı: 1, (s. 81 - 140).
- MARSHALL, Shelley / RAMSAY, Ian, “Stakeholders and Directors’ Duties: Law, Theory and Evidence”, **The University of New South Wales Law Journal**, Yıl: 2012, Cilt: 35, Sayı: 1, (s. 291 - 316).
- MILLON, David, Theories of the Corporation, **Duke Law Journal**, Yıl: 1990, C: 39, S: 2, (s. 201 – 262).
- MINTZ, Steven, “A Comparison of Corporate Governance Systems in the U.S., UK and Germany”, **Corp. Own. and Control**, Yıl: 2006, Cilt: 3, Sayı: 4, (s. 22-34).
- MITCHELL, Ronald K. / LEE, Jae Hwan, “Stakeholder Identification and Its Importance in the Value Creating System of Stakeholder Work”, **The Cambridge Handbook of Stakeholder Theory**, (der. J. F. Harrison, vd.), 1. Basım, Cambridge University Press, Cambridge, 2019, (s. 53 - 73).
- MİMAROĞLU, Sait, Kemal, **Ticaret Hukuku İkinci Cilt İşletme Hukuku Ticaret Ortaklıkları Hukuku**, 1. Basım, BTHAE, Ankara, 1972.
- ÖZCÜRE, Gürol / ERYİĞİT, Nimet, "AB’de Çalışanların Yönetime Katılma Yönergesi’nin KOBİ’ler Düzeyinde Uygulanması ve Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme", **Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi**, Yıl: 2006, Cilt: 0, S. 51, (s. 145-176).
- PALLADINO, Lenore, “Who Owns Corporations”, **Boston Review Economics After Neoliberalism**, Yıl: 2009 (s. 124 - 140).
- PARMAR, Bidhan L. / FREEMAN, R. Edward / HARRISON, Jeffrey S., vd., **Stakeholder Theory: The State of the Art**, https://www.researchgate.net/publication/235458104_Stakeholder_Theory_The_State_of_the_Art (erişim tarihi: 06.06.2022).

- PHILLIPS, Robert A. / BARNEY, Jay B. / FREEMAN, R. Edward, vd., “Stakeholder Theory”, **The Cambridge Handbook of Stakeholder Theory**, (der. J. F. Harrison, vd.), 1. Basım, Cambridge University Press, Cambridge, 2019, (s. 3 - 18).
- POROY, Reha / TEKİNALP, Ünal / ÇAMOĞLU, Ersin, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Gözden Geçirilmiş ve Güncelleştirilmiş Dokuzuncu Bası**, 9. Basım, Beta Basım A.Ş., İstanbul, 2003.
- PULAŞLI, Hasan, **Corporate Governance Anonim Şirket Yönetiminde Yeni Model**, 1. Basım, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2003.
- PURI, Poonam / BOROK, Tuvia, “Employees as Corporate Stakeholders”, **The Journal of Corporate Citizenship**, Yıl: 2002, Cilt: 8, (s. 49 - 61).
- RADIN, Tara. J., “From Imagination to Realization: A Legal Foundation for Stakeholder Theory”, **Re-Imaging Business Ethics: Meaningful Solutions for a Global Economy**, Yıl: 2002, Cilt: 4, (s. 31 - 49).
- RHEE, Robert J., “A Legal Theory of Shareholder Primacy”, **Minnesota Law Review**, Yıl: 2018, Cilt: 102, (s. 1951 - 2017).
- RÖNNEGARD, David / SMITH, N. Craig, “Shareholder Primacy vs. Stakeholder Theory: The Law as Constraint and Potential Enabler of Stakeholder Concerns”, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3165992 (erişim tarihi: 13.04.2022).
- SMITH, D. Gordon, “The Shareholder Primacy Norm”, **The Journal Of Corporation Law**, Yıl: 1998, Cilt: 23, (s. 277 - 323).
- STERNBERG, Elaine, **Corporate Governance: Accountability in the Marketplace**, 1. Basım, The Institute of Economic Affairs, London, 1998.
- ŞEHİRALİ ÇELİK, Feyzan Hayal, **Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler**, 1. Basım, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2008.
- ŞENER, Oruç, Hami, **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku**, Seçkin Yayınları, 1. Basım, Ankara, 2012.

TEKİNALP, Ünal, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, Vedat Kitapçılık, 4. Basım, İstanbul, 2015.

TEKİNALP, Ünal, **Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığı Esasları**, Vedat Kitapçılık, 1. Basım, İstanbul, 2011.

WADDINGTON, Jeremy /CONCHON, Aline, **Board-Level Employee Representation in Europe: Priorities, Power and Articulation**, 1. Basım, ETUI, Routledge Taylor & Francis Group, New York, 2016.

WICKS, Andrew C. / ELMORE, F. A. / JONAS, David, “Connecting Stakeholder Theory to the Law and Public Policy”, **The Cambridge Handbook of Stakeholder Theory**, (der. J. F. Harrison, vd.), 1. Basım, Cambridge University Press, Cambridge, 2019, (s. 97 - 116).

WISE, Amanda, “Article: Corporate Law and the Business Roundtable: Adding to the Debate on Shareholder Primacy vs. Stakeholder Theory”, **Capital University Law Review**, Yıl: 2021, Cilt: 49, (s. 499 - 526).