



**HİSSE BAZLI ÖDEME UYGULAMALARI VE ŞİRKET ÇALIŞANLARI
ÜZERİNE ETKİLERİ**
SHARE-BASED PAYMENT PLANS AND EFFECTS OF THE ISSUE ON
EMPLOYEES

YILDIRIM ERCAN ÇALIŞ

Doç. Dr., Marmara Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü

ecalis@marmara.edu.tr

 <https://orcid.org/0000-0002-6783-9164>

SELMAN AKMAN

Yüksek Lisans Mezunu, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü


selman.akman@gmail.com

 <https://orcid.org/0000-0002-6900-4806>

ETÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi | ETU Journal of Social Sciences Institute

S.10, Nisan | April 2020, Erzurum

ISSN: 2149-939X

Makale Türü | Article Types : Araştırma Makalesi | Research Article
Geliş Tarihi | Received Date : 18.07.2019
Kabul Tarihi | Accepted Date : 02.04.2020
Sayfa | Pages : 23-43
 <http://dx.doi.org/10.29157/etusbe.130>

www.etusbe.com

<https://dergipark.org.tr/etusbed>

This article was checked by

 iThenticate

HİSSE BAZLI ÖDEME UYGULAMALARI VE ŞİRKET ÇALIŞANLARI ÜZERİNE ETKİLERİ

Yıldırım Ercan ÇALIŞ, Selman AKMAN

ETÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (ETÜSBED), S.10, Nisan 2020, Sayfa: 23-43

ÖZ

Bu çalışmada, gelişmiş ülkelerdeki şirketlerde yaygın uygulama alanı bulan ancak ülkemizdeki şirketlerde henüz tam anlamıyla uygulanmayan hisse bazlı ödemeler kavramı ve çalışanların sermayeye ortaklığı kavramı açıklanmış, dünyanın çeşitli ülkelerindeki uygulama yöntemleri, avantaj ve dezavantajları ortaya koyulmuş, çalışanların konuya bakışları ve önem verdiği faktörler incelenmiş, bu tür planların ülkemizde uygulanabilirliği tartışılmış, şirket karlılığına ve şirket çalışanlarının aidiyeti, verimliliği ve performansı üzerine etkileri ve ülkemizde konunun gelişiminin sağlanabilmesi için üzerinde durulması gereken hususlar ve yapılabilecekler araştırılmıştır.

Hisse bazlı ödemeler konusunda birçok farklı model yer almakta olup, hepsinin kendi özelinde çeşitli avantajları ve dezavantajları bulunmaktadır. Ülkemizde konuya ilişkin ilerleyen dönemlerde yapılacak olan yasal düzenlemelerde, diğer ülkelerin de tecrübeleri göz önünde bulundurularak, ülke kültürü, ülkenin ekonomik durumu, işçi-işveren kesiminin ilişkileri, konuya bakışları ve konu hakkındaki görüşleri, önem verdikleri hususlar, şirketlerin yapısı, planların uygulanma amaçları gibi faktörler dikkate alınarak katılım ve başarı düzeyi yüksek olacak ülkeye özgü modeller geliştirilmesi önem arz etmektedir.

Anahtar Kelimeler: Hisse bazlı ödeme, finansal katılım, çalışan hisse sahipliği, hisse senedi edindirme, kâra ortaklık

SHARE-BASED PAYMENT PLANS AND EFFECTS OF THE ISSUE ON EMPLOYEES

ABSTRACT

Share based payment practices or employee stock ownership plans are not developed in Turkey as developed countries. In this study, share based payment and employee stock ownership concepts are explained. Also, different types of practices worldwide especially in economically developed countries, advantages and disadvantages are clarified. It is aimed to develop suggestions for Turkey about development of the issue and also effects of the issue about company commitment, company and employee performance and profitability of company are analyzed.

There are different types of models about employee stock ownership or financial participation, all have their own advantages and disadvantages. It is important for Turkey taking into consideration of factors like other countries' experiences, economic situation of the country, country culture, employee-employer relationships and opinions, structure of the companies, objectives of the plans while implementing these plans and implementing legal framework, that could let successful original models with high level of participation.

Keywords: Share-based payment, financial participation, employee stock ownership

Giriş

İşletmeler yaptıkları mal veya hizmet alımlarının bedellerini, karşı tarafa nakit olarak veya sermayeye (özkaynağa) dayalı finansal enstrümanlar vererek ödeyebilirler. Şirketlerin hizmet alımı yaptığı çalışanlarına, hizmetleri karşılığında özkaynağa dayalı finansal enstrümanlar vermesi (hisse bazlı ödemeler yapması), sermayesinin bir kısmına ya da tamamına çalışanlarının sahip olmasını yani çalışanların şirkete ortaklığını ifade etmektedir.

Çalışanlara yönelik hisse bazlı ödeme planları ya da bir diğer deyişle çalışanları hisse edindirme planları, ABD ve AB başta olmak üzere özellikle ekonomik olarak gelişmiş ülkelerdeki birçok şirket tarafından yoğun olarak uygulanmakta olup, ülkemizde ise henüz yeterince gelişme alanı bulamamıştır (Bolayır, 2018). Hisse bazlı ödemeler; ülkenin finansal istikrarına, ekonomisine, sermaye piyasalarının gelişimine, bu tarz planları uygulayan şirketlere ve bu şirketlerin çalışanlarına birçok faydalar sağlamakta, bu sebeple hisse edindirme planları ülkeler tarafından desteklenmekte ve bu uygulamalar özelinde çeşitli vergi avantajları ve teşvik imkânları sağlanmaktadır.

Bu çalışmada; gelişmiş ülkelerdeki şirketlerde yaygın uygulama alanı bulan ancak ülkemizdeki şirketlerde henüz tam anlamıyla uygulanmayan çalışanlara hisse bazlı ödemeler kavramını ve çalışanların sermayeye ortaklığı kavramını açıklamak, uygulama şekillerini, avantaj ve dezavantajlarını ortaya koymak, planların ülkemizde uygulanabilirliğini tartışmak, şirket karlılığına ve şirket çalışanlarının aidiyeti, verimliliği ve performansı üzerine etkilerini, işçi ve işverenlerin önem verdiği hususları ve ülkemizde konunun gelişiminin sağlanabilmesi için yapılabilecek çalışmaları araştırmak amaçlanmaktadır.

Bu kapsamda, çalışanlara hisse bazlı ödemelerin Türkiye’de uygulanabilirliği, şirket karlılığına ve şirket çalışanlarının performansı üzerine etkileri, BES (Bireysel Emeklilik Sistemi) gibi başka uygulamalara alternatif olup olamayacağı, işçi ve işveren kesiminin konuya bakışının tespiti konuları üzerine bir anket çalışması yapılmış ve anket sonuçları analiz edilmiştir. Yapılan araştırmada hedef kitle işçi ve işveren kesimi olarak belirlenmiş ve temel olarak, işçi ve işverenlerin konuya yaklaşımlarını ölçmek, konunun bilinirliğini araştırmak amaçlanmıştır.

1. Literatür Taraması

Küreselleşmenin hız kazanması ile birlikte şirketler uluslararası düzeyde ekonomik faaliyetlerde bulunmaya başlamış ve uluslararası nitelikler kazanmışlardır. Yeni ekonomik fırsatlarla birlikte, şirketler yeni pazarlara açılmış ve uluslararası rekabet koşullarında ayakta kalabilmek ve finansal sürdürülebilirliklerini sağlamak için finansman kaynaklarını da çeşitlendirme ihtiyaçları doğmuştur. Aynı şekilde, şirketler iyi yönetilemediğinde ya da kriz dönemlerinde nakit sıkıntısı çekildiği zamanlarda alternatif ödeme yöntemlerine

ihtiyaç duyulmuştur. Bütün bu belirtilen sebepler nedeniyle, şirketler çalışanlarına ücret ödemelerinin bir kısmını veya tedarikçilerine mal ve hizmet alım bedellerini hisse bazlı ödemeler şeklinde yapma yoluna gidebilmektedirler.

Hisse bazlı ödeme yöntemlerinin ortaya çıkması ile birlikte, belirtilen işlemlere ilişkin kayıtların uluslararası muhasebe dilinde ortak bir zeminde aynı standartlarda kayıt altına alınabilmesi ihtiyacı da doğmuş, aynı zamanda bu uygulamaların ülkenin finansal istikrarına, ekonomisine, sermaye piyasalarının gelişimine, bu tarz planları uygulayan şirketlere ve bu şirketlerin çalışanlarına birçok faydalar sağladığı görülmüş, bu sebeple hisse edindirme planları ülkeler tarafından desteklenmeye ve bu uygulamalar özelinde çeşitli vergi avantajları ve teşvik imkânları sağlanmaya başlamış bu da hisse bazlı ödemelere ilişkin yasal düzenlemelerin yapılması ihtiyacını doğurmuştur. Yukarıda belirtilen hususlardan da anlaşılacağı üzere hisse bazlı ödemelerin; uygulama yöntemleri ve tasarımı, finansal raporlama ve muhasebeleştirme ile mevzuat ve özellikle vergisel düzenlemeler olmak üzere üç boyutu olduğu söylenebilir. Konuya ilişkin literatürde bu 3 ana boyut üzerinde toplanmaktadır. Bu çalışmada, konunun finansal raporlama ve mevzuat boyutuna değinilmemiş, bu sebeple sadece uygulama yöntemleri ve tasarımına ilişkin literatüre yer verilmiştir.

Çalışanlara yönelik hisse bazlı ödemelerin dünyada 1970'li yıllardan itibaren gelişim gösterdiği söylenebilir. Konunun ülkemizde bilinirliği 1990'lı yıllarda başlamış, bu kapsamda uygulama çeşitlerinin anlatıldığı ilk çalışma Demirkan (1999)'a aittir. Ersöz (2001) çalışmasında, Kardemir'in özelleştirmesinde çalışanların mülkiyet sahipliğini incelemiştir. SPK tarafından 2004 yılında Borsada işlem gören şirketlere yönelik gerçekleştirilen Kurumsal Yönetim Uygulama Anketinin konularından biri de şirketlerde hisse bazlı ödeme uygulamalarının uygulanıp uygulanmadığı olmuştur. Işık Erol 2011 ve 2017 yıllarındaki makalelerinde, ABD'de en yaygın hisse edindirme uygulaması olan Çalışanların Hisse Senedi Sahipliği Planını (ESOP) ve tarihini anlatmış, şirketlerdeki uygulama örneklerine yer vermiştir. Atasoy (2009), tez çalışmasında çalışanların sermayeye ortaklığı kavramını incelemiş, hisse edindirme planlarına ilişkin uygulamaları anlatmıştır. Vanlı (2013), da tezinde ESOP'ları incelemiş ve SWOT analizi yapmıştır. Varol (2017) da tez çalışmasında hisse edindirme planlarına ilişkin uygulamalara da değinmiş ve muhasebe boyutunu incelemiştir. Gündüz (2014), Ayrancı (2017) ve Bolayır (2018) bloglarında çalışanlara sağlanan hisse planları ve vergi boyutu ile hisse opsiyonu uygulaması üzerinde durmuşlardır.

Çalışanların sermayeye ortaklığı olgusunun ilk olarak ABD'de ortaya çıktığı ve gelişim gösterdiği söylenebilir. Gelişmiş ülkelerde, özellikle ABD'de, bu konu üzerine birçok araştırmalar yapılmış, kitap ve makaleler yayımlanmış ve konuya ilişkin kapsamlı yasal düzenlemeler yapılmış ve yapılmaya devam edilmektedir. Çalışanlara hisse senedi edindirme planlarına yönelik olarak da her yıl AB ve ABD

kurumlarınca istatistikler toplanmakta, hisse bazlı ödeme uygulamalarını geliştirme yolları aranmakta ve çok farklı teşvik mekanizmaları hayata geçirilmeye çalışılmaktadır. Dolayısıyla, konuya ilişkin yurtdışı literatür oldukça gelişim göstermiştir. Bu çalışmada yararlanılan kaynaklara baktığımızda, Johanson ve Shine (2016), Kimmons (2017) ve Docuri (2017)'nin çalışmalarında, hisse edindirme planlarının avantaj ve dezavantajları ile özellikle ESOP'ların incelendiğini görmekteyiz. Avrupa kıtasına geldiğimizde Pendleton ve Poutsma'nın bu konuda yoğun çalışmaları olduğunu görmekteyiz. Avrupa Birliği kurumları da konuya ilişkin istatistikler toplamakta, konferanslar düzenlemekte, raporlar hazırlamakta ve çalışanların finansal katılımını geliştirme yolları aramaktadırlar. Konuya ilişkin en kapsamlı çalışmalar PEPPER (Promotion of Participation by Employed Person in Profits and Enterprise Results) rapor serileriyle gerçekleştirilmekte olup, Mathieu tarafından AB ülkelerinde çalışan hisse sahipliği üzerine her yıl istatistik raporu hazırlanmaktadır.

2. Hisse Bazlı Ödemeler Kavramı ve Çalışanların Çalıştıkları Şirketin Sermayesine Ortaklığı

Küreselleşmenin hız kazanması ile birlikte şirketler uluslararası düzeyde ekonomik faaliyetlerde bulunmaya başlamış ve uluslararası nitelikler kazanmışlardır. Yeni ekonomik fırsatlarla birlikte, şirketler yeni pazarlara açılmış ve uluslararası rekabet koşullarında ayakta kalabilmek ve finansal sürdürülebilirliklerini sağlamak için finansman kaynaklarını da çeşitlendirme ihtiyaçları doğmuştur. Aynı şekilde, şirketler iyi yönetilemediğinde ya da kriz dönemlerinde nakit sıkıntısı çekildiği zamanlarda alternatif ödeme yöntemlerine ihtiyaç duyulmuştur. Bütün bu belirtilen sebepler nedeniyle, şirketlerin çalışanlarına ücret ödemelerinin bir kısmını veya tedarikçilerine mal ve hizmet alım bedellerini sermayeye dayalı finansal enstrümanlar vermek suretiyle veya özkaynağa dayalı finansal enstrümanların fiyatlarına endeksli bir değer üzerinden nakde dayalı olarak(TFRS-2 md.1) da ödeme şeklinde gerçekleştirebilecekleri "Hisse Bazlı Ödemeler" kavramı ortaya çıkmıştır.

Son yıllarda, çeşitli hisse senedi edindirme planları ya da hisse opsiyonları (stock option) yoluyla çalışanların çalıştıkları şirkete ortak olmaları olgusu, ABD başta olmak üzere özellikle ekonomik olarak gelişmiş olan ülkelerde büyük ilgi görmektedir. Çalışılan şirkete ortak olma olgusu, esasen halka açık ya da halka kapalı bir şirkette, çalışanlara adi veya imtiyazlı şirket hisselerinin bedelli (iskontolu-iskontosuz) veya bedelsiz olarak edindirilmesi temeline dayanmaktadır(Ayrancı, 2017).

Çalışanların şirketlerinin sermayesine ortak olmalarında, hükümetler tarafından çeşitli teşvik mekanizmalarının ve vergi avantajlarının hayata geçirilerek bu tarz uygulamaların desteklenmesi ve ekonomik krizler veya kötü yönetim sebebiyle kapanma tehlikesi yaşayan şirketlerin çalışanlarının, işsiz kalmamak

adına kendi çalıştıkları şirketi satın almaları etkili olmuştur. Değişen koşullarla birlikte günümüzde ise çalışanlara hisse bazlı ödeme uygulamaları, elde edilmesi ve elde tutması zor olan kritik çalışanların şirkete kazandırılması ve şirketten ayrılmasını önlemek amacıyla bir teşvik yöntemi olarak da kullanılmaya başlanmıştır (Ayrancı, 2017). Bunların haricinde; iyi performansın ödüllendirilmesi, çalışanların motivasyonunun artırılması, şirketin el değiştirmesinin veya rakipler tarafından ele geçirilmesinin önlenmesi gibi amaçlarla da bu tarz uygulamalara başvurulmaktadır. Ayrıca, özellikle yönetici statüsündeki çalışanların şirket hedeflerinin başarılmasında daha etkin olabilmesi amacıyla bazı şirketler hisse edindirme planlarını veya hisse opsiyonlarını yöneticiler için zorunlu tutabilmektedir. Sonuçta, şirket hedeflerine ulaşıp başarılı oldukça, yöneticilerin getirisi de bu oranda artmış olacaktır.

Çalışanların sermayeye ortak olması çeşitli yollarla olabilmektedir. Günümüzde en yaygın uygulanan hisse bazlı ödeme uygulama yöntemlerini; emeklilik planı şeklinde uygulanan hisse edindirme planları, çalışanlara sağlanan doğrudan hisse senedini satın alma planları, belli kriterlerin sağlanmasına bağlı olarak sağlanan hisse senedi opsiyon planları ve prim veya kâr paylaşımı kapsamında sağlanan hisse senetleri olmak üzere 4 ana başlıkta toplayabiliriz. AB ise hisse edindirme planlarını “Çalışanların Finansal Katılımı (Employee Financial Participation-EFP)” başlığı altında düzenlemekte, finansal katılım türlerini, kâra ortaklık ve çalışanların hisse senedi sahipliği olmak üzere iki ana başlık altında değerlendirmektedir. Son yıllarda çalışanlara yönelik hisse senedi opsiyonları da ayrı bir başlık olarak değerlendirilmektedir.

Emeklilik planı şeklinde uygulanan planların en yaygınlarını ABD’de ESOP (Employee Stock Ownership Plan-Çalışan Hisse Sahipliği Planı), 401 (k) Vergi Ayrıcalıklı Emeklilik Planları ve İngiltere’de uygulanan Save-as-you-Earn (SAYE) olarak sayabiliriz. Hisse Senedi Satın Alma Planları veya AB yaklaşımıyla çalışanların hisse sahipliği ise tipik olarak şirket hisselerinin şirket tarafından avantajlı koşullarla çalışanlara satılması şeklinde olmaktadır. Belli hakediş koşullarının sağlanması halinde çalışana önceden belirlenmiş bir fiyattan şirket hissesini alma opsiyonu tanınması şeklinde uygulanan hisse opsiyonları ABD’de Stock Option Plans (SOPs), İngiltere’de Company Share Option Plans (CSOP) ve Enterprise Management Incentives (EMI) isimleriyle uygulanmaktadır. Şirketlerin elde ettikleri kârdan çalışanlara hisse olarak pay vermesi de kâr paylaşım planları çerçevesinde yapılabilmektedir. Bunun haricinde, hisselerin mülkiyetine sahip olmaksızın, veriliş tarihi ve hak ediş tarihindeki piyasa fiyatları arasındaki pozitif farkın (hissenin değer artışı); çalışana nakit olarak, hisse olarak ya da ikisinin bir birleşimi olarak ödenmesine ilişkin hak olarak tanımlanan Hisse Senedi Değerleme Hakları uygulamaları da bulunmaktadır (Demirkan, 1999: 12).

Yapılan araştırmalarda, hisse bazlı ödemelerin birçok avantajı olduğu ortaya konulmuş olup, çalışanların ortağı olduğu şirketlerin kârlılık, verimlilik ve performanslarının diğer şirketlere göre daha yüksek olduğu belirtilmektedir. Bununla birlikte, çalışanların finansal katılımı neticesinde çalışanların da iş memnuniyeti, verimlilik ve motivasyonu artmakta, performansı, şirkete bağlılığı ve şirket aidiyeti yükselmekte, çalışanlar arasında takım ruhu oluşmakta, çalışanlar kendilerine değer verildiğini hissetmektedirler. Diğer taraftan çalışanların cezbedilmesi ve elde tutulması kolaylaşmakta, işgücü devir hızı azalmakta, işçi-işveren ilişkilerinde gelişme sağlanarak, grev-lokavt uygulamalarında azalma görülmektedir. Ayrıca, bu tür uygulamalar çalışanlara tasarruf etme imkânı ve emekliliklerinde bir fayda sağlamakta, devletin teşvik sağlaması neticesinde çalışanlara/şirketlere nakit ödemeye göre vergi veya sigorta prim avantajı sağlayabilmektedir(Johanson ve Shine, 2016). Şirketlerin ücret ödemesi yapmak için gerekli olan nakit çıkışını azaltmakta, şirket kapanmalarını engellemekte ve şirketi ele geçirme faaliyetlerine engel olmaktadır. Ancak, çalışanlar şirkete ortak olup yönetim kurulunda temsil edildiğinde, çalışanlar aleyhine karar almak zorlaşmakta, profesyonel yönetim ortadan kalkabilmekte ve şirket performansı olumsuz etkilenebilmekte, karar alıcıların özgürlüğü kısıtlanabilmekte, önemli şirket kararlarının gizliliğini sağlamak zorlaşmakta, şirketin karar alma ve uygulama süreçleri yavaşlayabilmektedir. Ayrıca, bu tür uygulamalar, borçlanarak hisse senedi edinimini teşvik edebilmekte ve yüksek borçlu şirketler oluşmasına sebep olabilmektedir. Bununla birlikte, bu tarz uygulamalarda en önemli unsurlardan biri hissenin likiditesi ve değerlendirme problemi(Johanson ve Shine, 2016). O yüzden, ilgili ülkede sermaye piyasalarının derin olması, hisse değerlemelerinin sıklıkla ve profesyonel ekiplerce yapılması son derece önem arz etmektedir.

Ülkemizde hisse bazlı ödeme planları çok gelişmemiş olmakla beraber, ilerleyen dönemde bu konuda gelişim sağlanmasıyla birlikte, çalışanlara yönelik hisse bazlı ödeme yöntemleri farklılık arz ettiğinden, planlar oluşturulurken şirketin yapısı, kültürü ve hedefleri, şirketi bu tarz planları uygulamaya sebep olan faktörler dikkate alınmalı, planlar arasında değerlendirme yapıp, şirkete en uygun plan türünün seçilmesine özen gösterilmelidir(Atasoy, 2009: 58). Uygulanan plan, şirketin kârlılık ve performans hedeflerinin başarılmasına, çalışanların sanki şirket sahibiymiş gibi düşünmelerine ve davranmalarına katkı sağlamalıdır. Çalışanların yönetimde söz sahibi olup olmayacağına yönelik olarak, şirketler kendi kültür ve yapılarını göz önünde bulundurarak karar vermelidir. Çalışanlarla iyi iletişim kurulmalı, planla ilgili düzenli bilgilendirmeler yapılmalı, geri bildirimler alınarak sistemde sürekli olarak iyileştirmeye gidilmelidir(Atasoy, 2009: 59). Ayrıca, hisse senedinin bir piyasasının olması veya oluşturulması, değerinin kolay ve doğru tespiti de önemli konular arasındadır. Özellikle halka kapalı şirketler, hisseleri

elden çıkarmak isteyen hak sahipleri için yeterli likiditeyi sağlayacak planlara sahip olmalıdır.

3. Çalışanlara Hisse Bazlı Ödemeler Konusunda Çalışanlar Üzerine Bir Uygulama

3.1. Araştırmanın Amacı, Kapsamı ve Yöntemi

Araştırma kapsamında yapılan anket çalışması ile ülkemizde faaliyet gösteren şirketlerin ve çalışanlarının, hisse bazlı ödemeler hakkında ve bu tür planların uygulanmasını teşvik edebilecek faktörler konusunda görüş ve önerilerinin alınması, uygulamaya engel hususlar ile uygulamanın avantaj ve dezavantajlarının ortaya konulması ve konunun ülkemizde gelişiminin sağlanması amacıyla yapılabileceklerin tespiti ve ileride yapılacak yasal düzenlemeler için ışık tutmak ve öneriler sunmak, ülkemizin tasarruf açığını gidermek amacıyla uygulanmaya başlayan ancak yeterli başarıya ulaşamayan Otomatik BES gibi uygulamalara alternatif bir yöntem olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceği, yeterince derinliğe sahip olmayan ve az gelişmiş olan sermaye piyasalarımızın gelişimini sağlamak ve derinliğini arttırmak amacıyla bir yöntem olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceği hususlarını ortaya koymak amaçlanmıştır.

Anketin uygulandığı hedef kitle Borsa İstanbul BIST-Tüm endeksinde işlem görmekte olan 326 şirketin çalışanları, Türkiye’de faaliyet gösteren bankaların çalışanları, İstanbul Ticaret Odası’na üye şirketlerin çalışanları, Borsa İstanbul Anonim Şirketi’nin çalışanları ve araştırmacı ile çalışma arkadaşlığı yapmış çeşitli şirket çalışanlarından oluşmaktadır. Hedef kitlenin seçiminde; belirtilen şirketlerin çalışanlarının konu hakkında daha fazla bilgi sahibi olmalarının beklenmesi, bu tarz uygulamalarda bu şirketlerin öncü olacağını değerlendirilmesi, Borsada işlem gören şirketlerin hisse değerinin tespitinin sorun teşkil etmemesi, tamamının web sayfasının, e-posta adresinin bulunması ve Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda iletişim bilgilerinin yer alması nedeniyle, anketin elektronik olarak ulaştırılmasının mümkün olması ve belirtilen şirketlerin daha şeffaf oldukları değerlendirildiğinden ankete cevap veren çalışan sayısının daha yüksek olacağını öngörülmesi gibi faktörler etkili olmuştur.

33 sorudan oluşan anket formundaki soruların belirlenmesi sürecinde, literatür taramasında elde edilen bilgilerden yararlanılmış olup, verilerin analizinde “Pozisyon Bilgisi”ne verilen cevaplarda unvan bilgisini Üst veya Orta Düzey Yönetici olarak belirten çalışanlar aynı zamanda İşveren Vekili (İşveren) olarak değerlendirilmiştir.

Anketin ilk 5 sorusu katılımcıların yaş, öğrenim düzeyi, cinsiyet, çalışma süresi, çalışılan pozisyon gibi kişisel verilerine ilişkin sorulardan oluşmaktadır. 6 ile 26 arası sorular ile 33’üncü soru çalışanların şirketlerine ve şirket uygulamalarına ilişkin bilgi edinmeye yönelik sorular ile çalışanların şirket uygulamalarına ve hisse bazlı

ödeme planlarına ilişkin görüşlerini elde etmeye, yaklaşımlarını ölçmeye ve durum tespitine yönelik sorulardan oluşmaktadır. 27 ve 28'nci sorular araştırmanın ana omurgasını oluşturan ve SPSS (Statistical Program for Social Sciences) uygulaması kullanılarak analiz edilmeye çalışılan ölçekli sorulardan oluşmaktadır. 27'nci soru hisse bazlı ödemelerin literatürde avantaj ve dezavantajı olarak değerlendirilen olgulara ülkemizdeki çalışanların bakışını ölçmeye yönelik kendi içinde 19 ayrı ifadeden oluşmaktadır. Burada amaç, çalışanların belirtilen olguları hisse bazlı ödemelerin ne derece avantaj veya dezavantajı olarak gördüğünün tespitidir. 28'inci soru ise bu tür planların ülkemizde uygulanmasının teşvikinde hangi faktörlerin ne derece önem düzeyine sahip olduğu konusunda çalışanların görüş ve önerilerinin alınması, konunun ülkemizde gelişiminin sağlanması amacıyla yapılabileceklerin tespiti ve önceliklendirilmesi amacıyla sorulan 14 ifadeden oluşmaktadır. Ölçekli sorularda 5'li likert ölçeği kullanılmış olup, SPSS'de analiz yapılırken, "Kesinlikle Katılmıyorum/ Önemli Değil" rakamsal olarak 1, "Kesinlikle Katılıyorum/ Son Derece Önemli" ise 5 olarak tanımlanmıştır. 29 ile 32 arası sorular ise, ülkemizin tasarruf açığını gidermek amacıyla uygulanmaya başlayan ancak yeterli başarıya ulaşamayan Otomatik BES gibi uygulamalara alternatif bir yöntem olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceğinin tespitinin amaçlandığı çoktan seçmeli sorulardan oluşmaktadır.

Anket formu elektronik ortamda 200 kişiye iletilmiş, 17 gün süreyle açık kalan anket formunu 147 kişi cevaplandırmıştır. Ankete verilen cevaplar öncelikle MS Excel ortamında manuel bir değerlendirmeye tabi tutulmuş, verilen cevaplarda tutarsızlık ve ciddiyetsizlik tespit edilen 12 anket kapsamından çıkarılmış ve analize dâhil edilebilecek nitelikteki anket sayısı 135 olmuştur.

Tutarsızlıkların tespiti, düzeltilmesi ve yapılan ön değerlendirmenin sonrasında elde edilen veriler SPSS ortamına girilmiş ve veri analizi aşamasına geçilerek, araştırma sonucunda elde edilen bulgular analiz edilmiştir. Bu kapsamda, ankete katılan kişilere ilişkin kişisel bilgiler ile ölçek sorularına ilişkin veriler SPSS ortamına girilmiş, çalışanların şirketlerine ve şirket uygulamalarına ilişkin bilgi edinmeye yönelik sorular ile çalışanların şirket uygulamalarına ve hisse bazlı ödeme planlarına ilişkin görüşlerini elde etmeye, yaklaşımlarını ölçmeye ve durum tespitine yönelik sorular SPSS ortamına girilmeden sadece basit istatistikî analizlerle MS Excel ortamında analiz edilmiştir.

SPSS'de uygulanacak istatistikî analiz testlerinin seçiminde, konunun ülkemizde yeterli gelişmişlik düzeyine sahip olmaması ve uygulamaların kısıtlı olması sebebiyle daha çok değişkenler arası ilişkiler ve dağılımlar üzerinde durulmuştur. Bu kapsamda, ölçek sorularına ilişkin güvenilirlik analizleri yapılmış, birbiriyle ilişkisi olabilecek değişkenlerle ilgili çapraz tablo ile ki-kare testi uygulanmıştır. Cronbach Alfa değerlendirme kriterleri dikkate alındığında,

ölçeklerin Cronbach Alfa Katsayısı 0,6'dan büyük değer almış ve tutarlı ve güvenilir ölçekler olduğu sonucu ortaya çıkmıştır.

3.2. Çalışanların Şirketlerine ve Şirket Uygulamalarına İlişkin Bilgiler ile Çalışanların Şirket Uygulamalarına ve Hisse Bazlı Ödeme Planlarına İlişkin Görüşler

Tablo 1: Anket Katılımcılarının Dağılımı

Halka Kapalı Şirket	Halka Açık Fakat Borsada İşlem Görmeyen Şirket	Halka Açık Borsada İşlem Gören Şirket
% 63	% 5	%32

Tablo 2 : Anket Katılımcılarının Şirketteki Ortaklık Durumu

Herhangi Bir Ortaklık Yoktur	Sandık veya Vakıf Üzerinden Dolaylı Ortaklık	Doğrudan Ortaklık
% 86	% 11	% 3

Ülkemizde özellikle Bankalarda vakıf sandığı uygulaması yaygın olduğundan ESOP gibi uygulamalar için yapılarının müsait olduğu ve yapılabilecek düzenlemeler sonrası bu tarz uygulamalara öncü olabilecekleri değerlendirilmektedir. Nitekim anketi cevaplayan çalışanların 20 tanesi (%15) şirketlerinde vakıf sandığı uygulaması bulunduğunu, 20 çalışanın 9'u da (%45) vakıf sandığının şirket hisselerine yatırım yaptığını belirtmişlerdir. Katılımcıların şirketlerinin 58'inde (% 49) kâr payı dağıtım uygulaması bulunmaktadır. Kâr payı dağıtım uygulaması bulunan şirketlerin kâr payı dağıtım şekline verilen cevaplarda ise 1 şirketin (%2) kâr payı dağıtımını şirket hissesi olarak, 5 şirketin (%9) ise kısmen hisse kısmen nakit olarak yaptığı belirtilmiştir. Türkiye özelinde değerlendirdiğimizde hisse senedi olarak yapılan kâr payı dağıtımının bir nevi bedelsiz sermaye artırımını olabileceği de değerlendirilmektedir. Kâr payı dağıtımının %90'ı nakit olarak yapılmaktadır. Ülkemizde özellikle kâr payı dağıtım uygulaması yaygın olduğundan hisse bazlı ödeme planlarında kâr paylaşım planlarının, uygulamanın gelişimine öncülük edebileceği değerlendirilmektedir. Katılımcıların % 54'ü hisse bazlı ödeme planlarına ilişkin bilgi sahibi iken, % 46'sı söz konusu planlar hakkında bilgi sahibi olmadıklarını belirtmişlerdir. Ülkemizde söz konusu planlara ilişkin uygulamalar çok nadir olmasına rağmen çalışanların bilgi sahibi olma düzeyinin yüksek olduğu söylenebilir. Ancak, yine de uygulamaların başarı ve katılım düzeyinin artırılabilmesi için çalışanların konu hakkında bilinçlendirilmesi ve eğitimler verilerek bilgi düzeylerinin yükseltilmesi önem arz etmektedir. Katılımcıların şirketlerinin 3'ünde (% 2) hisse bazlı ödeme uygulaması bulunmaktadır. Bu 3 çalışanın şirketi Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. Hisse

bazlı ödeme uygulaması bulunan şirketlerde, planın kimlere uygulandığına ilişkin verilen cevaplarda ise 1 şirketin (%33) yöneticilerin tamamına, 2 şirketin (%67) ise tam zamanlı çalışanlara plan uyguladığı belirtilmiştir. SPK tarafından 2004 yılında Borsada işlem gören şirketlere yönelik gerçekleştirilen Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi sonuçlarına göre de, payları borsada işlem gören şirketlerin yaklaşık % 3-4'ünde hisse bazlı ödeme uygulamaları söz konusu olduğu belirtilmiş olup, ülkemizde konunun fazla gelişmediğinin de bir kanıtıdır. Şirketinde, hisse bazlı ödeme planı uygulandığını belirten 3 çalışandan 2'si plana kendisinin de dâhil olduğunu belirtmiş olup, 2 çalışandan 1'i üst düzey yönetici diğeri ise idari grup çalışandır. Plana dâhil olan 2 çalışan da "plandan memnun musunuz?" sorusuna memnun olduğu yönünde görüş bildirmiştir. Katılımcıların % 77'si çalıştığı şirkette herhangi bir hisse bazlı ödeme planı uygulanırsa bu plana dâhil olmak istediğini belirtirken, % 23'ü dâhil olmak istemediğini belirtmiştir.

Ülkemizde söz konusu planlara ilişkin uygulamalar çok nadir olmasına rağmen çalışanların bu yönde ilgisinin yüksek olduğu, dolayısıyla konuya ilişkin uygulamaların başarı ve katılım düzeyinin yüksek olacağı değerlendirilmektedir. "Ortak olduğunuz veya çalışanlarının ortağı olduğu bir şirkette çalışmayı tercih eder miydiniz?" sorusuna verilen cevapta katılımcıların % 91'i soruya olumlu yaklaşırken, % 9'u ise çalışan ortaklığını tercih etmediğini belirtmiştir. Konuyu işveren ve işçi bakış açısıyla incelediğimizde de sonuçlar çok fazla değişmemekte, oranlar işveren vekili için % 92, işçi için % 90 düzeyinde gerçekleşmektedir. Taraflar genel anlamda çalışan ortaklığına pozitif yaklaşmaktadır. Katılımcıların 115'i (% 87), çalışanlarının ortağı olduğu bir şirkette, çalışanların şirket yönetimine katılması gerektiğini belirtmiştir. Bu 115 çalışandan 107'si (% 93) ise bu durumun şirket performansını olumlu etkileyeceği yönünde görüş bildirmiştir. Çalışanlarının ortağı olduğu bir şirkette, çalışanların şirket yönetimine katılmaması gerektiğini belirten 17 (% 13) çalışandan ise 11'i (% 65) bu durumun şirket performansını olumsuz etkileyeceği yönünde görüş bildirmiştir. 5 (% 29) çalışan ise şirket performansı üzerinde etkisi olmayacağını belirtmiştir. Katılımcıların 52'sinin (% 39), herhangi bir şirkete ilişkin hisse senedi sahipliği vardır ya da olmuştur. Bu 52 çalışandan ise 7 tanesinin (% 5) kendi çalıştığı şirket hissesine de sahipliği olmuştur. Bu veriler incelendiğinde, sermaye piyasalarımızda yatırım oranının oldukça düşük olduğu, çalışanların kendi şirketine yatırım yapma oranının ise çok yetersiz olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu da sermaye piyasalarımızın maalesef fazla gelişim kaydedemediğini göstermektedir. Katılımcıların 77'si (% 61), çalıştığı şirketin faaliyet sonuçlarını/değerini takip ettiğini belirtmiş olup, bu 77 çalışandan ise 51 tanesi (% 66) şirketinin faaliyet sonuçlarına ilişkin çalışanlarına bilgilendirme yaptığını belirtmiştir. Genel olarak, şirketlerin faaliyet sonuçlarına ilişkin bilgilendirme yapma oranı ise %41'de kalmıştır. Katılımcıların 82'si (% 61), ücretinin bir kısmını hisse olarak almak istediğini belirtmiş olup, bu 82 çalışanın ücretinden

hisseye ayırabileceğini belirttiği oran ise en çok 34 çalışanın (% 43) tercih ettiği %4-6 arası olarak gerçekleşmiştir.

Ülkemizde tasarruf açığı olduğu değerlendirildiğinde ve tasarrufu teşvik için uygulanan otomatik BES gibi uygulamalardan cayma oranının %65'leri geçtiği değerlendirildiğinde, çalışanlara hisse bazlı ödeme planlarının sunulması otomatik BES'e bir alternatif olarak değerlendirilebilir. Böylece, sermaye piyasalarımızın gelişmesi ve derinliğinin artması da sağlanmış olacaktır. Ankete cevap veren çalışanların % 86'sı şirketlerin hisse bazlı ödeme planlarını uygulamakta zorunlu tutulmaması gerektiğini belirtmektedir. Bu da, yasal düzenlemeler yapılırken ve bu tip uygulamalar hayata geçirilirken gönüllülük esasına dayanan uygulamaların daha başarılı olacağını göz önünde bulundurularak hareket edilmesinin daha doğru olacağını göstermektedir.

3.3. Hisse Bazlı Ödemelerin Avantaj ve Dezavantajlarına İlişkin Görüşler

Literatürde hisse bazlı ödemelerin avantaj ve dezavantajı olarak belirtilen faktörler tek ölçekte toplanmış, ifadelerde ilgili avantaj / dezavantajın önem derecesinin 'çok önemli (5) - önemli değil (1)' arasında oluşturulan beşli skalada değerlendirilmesi istenmiştir. Anketler doldurulduktan sonra ölçekler analiz edilirken avantaj ve dezavantaja ilişkin faktörlerin birlikte ve ayrılarak iki farklı şekilde analiz edilmiştir.

Avantaj ve dezavantajların tek ölçekte SPSS üzerinde birlikte yapılan güvenilirlik analizinde Cronbach Alfa katsayısının 0,838 değerini aldığı ve ölçeğin güvenilir olduğu ortaya çıkmaktadır. Ancak, "İfade Silindiğinde Ölçeğin Alfa Katsayısı" değerine baktığımızda dezavantaj olarak belirtilen ifadelerin ölçekten ayrılması durumunda, genelde ölçeğin güvenilirlik katsayısının artacağı görülmektedir. Bu da birbiriyle farklı faktörleri analiz eden ifadelerin ayrı değerlendirilmesinin daha doğru olacağını göstermektedir.

Tablo 3: Hisse Bazlı Ödemelerin Avantaj ve Dezavantajlarına İlişkin Ölçek İstatistikleri ve Güvenilirlik Analizi

İfadelerin İstatistikleri					
	İfade Silindiğinde Ölçeğin Ortalaması	İfade Silindiğinde Ölçeğin Varyansı	Düzeltilmiş Faktör-Toplam Ölçek Korelasyonu	Çoklu Korelasyonların Karesi	İfade Silindiğinde Ölçeğin Alfa Katsayısı
s27.1avantaj-şirketin kârlılığını ve performansını yükseltir	64,0963	76,013	,292	,524	,836

s27.2dezavantaj- çalışan ortaklığı ve yönetimde temsili sonucu çalışanlar aleyhine karar almak zorlaşır, profesyonel yönetim ortadan kalkar ve şirket performansı olumsuz etkilenir	65,4889	78,461	,041	,612	,853
s27.3dezavantaj- şirketin karar alma ve uygulama süreçlerini yavaşlatır	65,6000	74,510	,243	,673	,842
s27.4dezavantaj- önemli şirket kararlarının gizliliğini sağlamak zorlaşır	65,3778	73,700	,281	,667	,840
s27.5avantaj- verimlilik ve motivasyonu arttırır	64,1481	71,858	,567	,713	,825
s27.6avantaj- çalışanlar arasında takım ruhu oluşturur	64,2370	71,585	,611	,758	,823
s27.7avantaj-iş memnuniyetini arttırır	64,2074	70,539	,691	,861	,820
s27.8avantaj-şirkete bağlılığı ve şirket aidiyetini arttırır	64,0370	72,275	,637	,823	,824
s27.9avantaj-şirketin çalışanlarına değer verdiğini hissettirir	64,1556	70,879	,601	,737	,823
s27.10avantaj-grev- lokavt uygulamaları azalır	64,2667	71,003	,641	,705	,822

s27.11avantaj-tasarruf imkânı ve emekliliğe fayda sağlar	64,3037	71,735	,557	,590	,825
s27.12avantaj-çalışana nakit ödemeye göre vergi veya sigorta prim avantajı sağlar	64,3407	70,614	,648	,860	,821
s27.13avantaj-şirkete nakit ödemeye göre vergi veya sigorta prim avantajı sağlar	64,4074	70,915	,605	,852	,823
s27.14dezavantaj-borçlanarak hisse senedi edinimini teşvik eder ve yüksek borçlu şirketler oluşmasına sebep olur	65,4815	73,565	,356	,456	,834
s27.15avantaj-ücret ödemesi yapmak için gerekli olan nakit çıkışını azaltır	64,4222	76,216	,223	,271	,840
s27.16avantaj-çalışanların cezbedilmesini ve elde tutulmasını kolaylaştırır, işgücü devir hızını azaltır	64,2519	73,727	,455	,486	,830

s27.17avantaj- şirket kapanmasını engeller, şirketi ele geçirme faaliyetlerine engel olur	64,7481	70,548	,541	,443	,825
s27.18dezavant aj-hisse senedinin satılmayacağı belli bir bekleme döneminin olması önemli bir dezavantajdır	65,0222	73,350	,314	,603	,837
s27.19dezavant aj-hisse senedinin nakit gibi kişinin tasarrufuna hemen geçmemesi önemli bir dezavantajdır	64,8741	75,365	,227	,633	,841

Hisse bazlı ödemelerin avantaj ve dezavantajları olarak belirtilen faktörlere yönelik olarak işçi ve işveren arasında bir bakış farklığı olup olmadığını ölçmek amacıyla Ki-kare analizi uygulanmıştır. Yapılan çapraz tablo ve Ki-kare analizinde 19 faktörün 15'inde Pearson Ki-Kare Değeri 0,05'in üzerinde gerçekleşmiş, dolayısıyla işçi-işveren değişkenleri arasında ilgili faktörlere bakış yönünden anlamlı bir farklılık bulunmadığı tespit edilmiştir. İki taraf bu 15 faktöre ilişkin benzer yaklaşımlara sahiptir. İşçi ve işverenin yaklaşım farklığı bulunduğu faktörler ise; "hisse bazlı ödemeler şirketin çalışanlarına değer verdiğini hissettirir", "hisse bazlı ödemeler grev-lokavt uygulamalarını azaltır", "hisse bazlı ödemeler çalışana nakit ödemeye göre vergi veya sigorta prim avantajı sağlar" ve "hisse bazlı ödemeler şirket kapanmasını engeller, şirketi ele geçirme faaliyetlerine engel olur" faktörleridir. Ancak, 19 faktöre ilişkin yapılan Ki-Kare analizlerinin tamamında çapraz tablolardaki hücrelerde, beklenen değerlerin %20'sinden fazlası 5'in altında gerçekleştiğinden dolayı, Pearson Ki-Kare analizimizin çok sağlıklı olmadığını söyleyebiliriz.

Hisse bazlı ödemelerin avantaj ve dezavantajlarını ölçmeye yönelik 19 ifadeden 13'ü avantaj, 6'sı ise dezavantajlar ile ilgilidir. Bu ifadeler ayrıştırılıp iki ayrı ölçüm gibi değerlendirildiğinde ise hisse bazlı ödemelerin avantajlarına ilişkin güvenilirlik analizinde Cronbach Alfa değerinin 0,916 olduğu görülmektedir. Buna

göre, ölçek yüksek güvenilirliğe sahiptir. Ölçek ifadelerinin konuyu açıklamaya katkısına baktığımızda ise, 'hisse bazlı ödemeler ücret ödemesi yapmak için gerekli olan nakit çıkışı azaltır' ifadesi haricindeki bütün ifadeler ölçeğe katkı sağlamaktadır. "İfade Silindiğinde Ölçeğin Alfa Katsayısı" değerine baktığımızda bu ifadenin anketten çıkarılması hâlinde Cronbach Alfa değeri 0,933'e yükselecektir. Ölçeğe en fazla katkısı olan ifade ise 'hisse bazlı ödemeler iş memnuniyetini artırır' ifadesidir. Bu ifadenin anketten çıkarılması hâlinde Cronbach Alfa değeri 0,902'ye düşecektir.

Ankete katılanların hisse bazlı ödemelerin avantajları konusundaki görüşlerine ilişkin frekans dağılımları ve her bir ifadenin 5'li ölçekteki ortalamaları dikkate alındığında, hisse bazlı ödemelerin belirtilen avantajlarının çalışanlara göre önem sırası şöyledir:

Tablo 4: Hisse Bazlı Ödemelerin Avantajlarının Önem Sırası

	İlgili İfadenin Ölçek Ortalaması	İlgili İfadeye "Kesinlikle Katılıyorum/ Katılıyorum" Cevabı Veren Sayısı
s27.8avantaj-şirkete bağlılığı ve şirket aidiyetini artırır	4,1556	120
s27.1avantaj-şirketin kârlılığını ve performansını yükseltir	4,0963	116
s27.5avantaj-verimlilik ve motivasyonu artırır	4,0444	114
s27.9avantaj-şirketin çalışanlarına değer verdiğini hissettirir	4,0370	111
s27.7avantaj-iş memnuniyetini artırır	3,9852	106
s27.6avantaj-çalışanlar arasında takım ruhu oluşturur	3,9556	108
s27.16avantaj-çalışanların cezbedilmesini ve elde tutulmasını kolaylaştırır, işgücü devir hızını azaltır	3,9407	107
s27.10avantaj-grev-lokavt uygulamaları azalır	3,9259	101

s27.11avantaj-tasarruf imkânı ve emekliliğe fayda sağlar	3,8889	102
s27.12avantaj-çalışana nakit ödemeye göre vergi veya sigorta prim avantajı sağlar	3,8519	98
s27.13avantaj-şirkete nakit ödemeye göre vergi veya sigorta prim avantajı sağlar	3,7852	91
s27.15avantaj-ücret ödemesi yapmak için gerekli olan nakit çıkışını azaltır	3,7704	102
s27.17avantaj-şirket kapanmasını engeller, şirketi ele geçirme faaliyetlerine engel olur	3,4444	70

*‘Kesinlikle Katılıyorum’ 5, ‘Kesinlikle Katılmıyorum’ 1 olarak değerlendirilmektedir.

Buna göre, çalışanların şirkete bağlılığını ve şirket aidiyetini arttırması, şirketin kârlılığını ve performansını yükseltmesi, çalışanların verimliliğini ve motivasyonunu arttırması, şirketin çalışanlarına değer verdiğini göstermesi, hisse bazlı ödemelerin en önemli avantajları olarak görülmektedir. Şirketin ele geçirilme faaliyetlerine engel olunmasına, nakit çıkışını azaltmasına ve vergi avantajı sağlanmasına çok fazla önem verilmediği görülmekte olup, belirtilen faktörler daha çok bu uygulamaların pratik yönüne ilişkin avantajlar olduğundan ve mevcut durum itibarıyla bu uygulamaların ülkemizde uygulamasının çok yaygın olmaması nedeniyle, bu durumun anlaşılabilir olduğu değerlendirilmektedir.

Hisse bazlı ödemelerin avantaj ve dezavantajlarına ilişkin ifadeler ayrıştırılıp iki ayrı ölçekmiş gibi değerlendirildiğinde hisse bazlı ödemelerin dezavantajlarına ilişkin güvenilirlik analizinde Cronbach Alfa değerinin 0,794 olduğu görülmektedir. Buna göre, ölçek güvenilir bir ölçektir. Ölçek ifadelerinin konuyu açıklamaya katkısına baktığımızda ise, ‘hisse senedinin satılamayacağı belli bir bekleme döneminin olması önemli bir dezavantajdır’ ifadesi haricindeki bütün ifadeler ölçeğe katkı sağlamaktadır. “İfade Silindiğinde Ölçeğin Alfa Katsayısı” sütununa baktığımızda bu ifadenin anketten çıkarılması hâlinde Cronbach Alfa değeri 0,795’e yükselecektir. Ancak, bunun çok büyük bir etkisinin olmadığı değerlendirilmektedir. Ölçeğe en fazla katkısı olan ifade ise ‘hisse bazlı ödemeler şirketin karar alma ve uygulama süreçlerini yavaşlatır’ ifadesidir. Bu ifadenin anketten çıkarılması hâlinde Cronbach Alfa değeri 0,730’a düşecektir.

Her bir ifadenin 5'li ölçekteki ortalamaları dikkate alındığında, hisse bazlı ödemelerin belirtilen dezavantajlarının çalışanlara göre önem sırası şöyledir:

Tablo 5: Hisse Bazlı Ödemelerin Dezavantajlarının Önem Sırası

	İlgili İfadenin Ölçek Ortalaması	İlgili İfadeye "Kesinlikle Katılıyorum / Katılıyorum" Cevabı Veren Sayısı
s27.19dezavantaj-hisse senedinin nakit gibi kişinin tasarrufuna hemen geçmemesi önemli bir dezavantajdır	3,3185	70
s27.18dezavantaj-hisse senedinin satılmayacağı belli bir bekleme döneminin olması önemli bir dezavantajdır	3,1704	59
s27.4dezavantaj-önemli şirket kararlarının gizliliğini sağlamak zorlaşır	2,8148	45
s27.14dezavantaj-borçlanarak hisse senedi edinimini teşvik eder ve yüksek borçlu şirketler oluşmasına sebep olur	2,7111	32
s27.2dezavantaj-çalışan ortaklığı ve yönetimde temsili sonucu çalışanlar aleyhine karar almak zorlaşır, profesyonel yönetim ortadan kalkar ve şirket performansı olumsuz etkilenir	2,7037	41
s27.3dezavantaj-şirketin karar alma ve uygulama süreçlerini yavaşlatır	2,5926	32

*'Kesinlikle Katılıyorum' 5, 'Kesinlikle Katılmıyorum' 1 olarak değerlendirilmektedir.

3.4. Otomatik BES ve Hisse Bazlı Ödeme Planları Karşılaştırması

Ankete cevap veren çalışanların % 29'u otomatik BES sisteminde kalmaya devam ettiğini belirtmiştir. Bu da kamuoyuna açıklanan verilerle uyum göstermektedir. Ankete katılan çalışanların % 67'si otomatik BES'e aktarılan ücret tutarının otomatik BES yerine çalışılan şirketin hisse senedinin alımına aktarılmasını tercih edeceğini belirtmiştir. Bu da hisse bazlı ödeme uygulamalarının cazibesinin daha yüksek olduğunu göstergesidir. Ankete cevap veren otomatik BES'ten çıkmış çalışanların % 67'si otomatik BES'e aktarılan ücret tutarının, şirket hisse senedine

yatırılmış olması durumunda, hisse senedi edindirme planından çıkmayacağını belirtmiştir. Bu da otomatik BES yerine hisse bazlı ödeme uygulamalarının daha başarılı bir uygulama olacağını göstergesidir. Nitekim, ankete katılanların %62'sine göre otomatik BES'e aktarılan ücret tutarı, şirket hisse senedine yatırılır ise, hisse senedi edindirme planında kalmaya devam eden çalışan sayısı, otomatik BES'te kalmaya devam eden çalışan sayısından daha yüksek olacaktır.

Sonuç ve Değerlendirme

Hisse bazlı ödeme uygulamaları ülke ekonomilerine, şirketlere ve çalışanlara birçok faydalar sağlamakta, bu sebeple ülkeler tarafından desteklenmekte ve uygulamalar özelinde çeşitli vergi avantajları ve teşvik imkânları sağlanmaktadır. Uygulamaların gelişimi, ülkelerin ekonomik gelişmişlikleri ve özellikle planlara devletler tarafından sağlanan teşvik imkânlarıyla paralellik göstermektedir. Nitekim, Almanya ekonomisi gelişmiş bir ülke olmasına rağmen bu tür planlara ilişkin teşviklerin yetersiz olması sebebiyle hisse bazlı ödeme uygulamaları gelişme alanı bulamamıştır. Ülkemizde konuya ilişkin herhangi bir yasal düzenleme bulunmaması ve herhangi bir teşvik mekanizmasının olmaması bu tür uygulamaların gelişimindeki en büyük engeller olmuş ve uygulamalar daha çok, çok uluslu şirketlerin çalışanlarına yönelik yurtdışında uyguladıkları planlara, Türkiye'deki iştirak veya bağlı şirketlerindeki çalışanları da dâhil etmesi şeklinde gerçekleşmektedir.

Hisse bazlı ödeme uygulamalarına ilişkin birçok farklı uygulama şekli bulunmakta olup, bu uygulamaları; emeklilik planı şeklinde uygulanan çalışan hisse edindirme planları, çalışan hisse sahipliği planları, kâr paylaşım planları ve hisse opsiyon planları olarak 4 ana başlıkta toplayabiliriz.

Konuya ilişkin yapılan anket çalışmasına ilişkin sonuçlar analiz edildiğinde genel olarak çalışanların konuya oldukça olumlu yaklaştığı ve ilgili oldukları görülmektedir. İşçi ve işveren kesimi arasından konuya bakış açısından bir farklılık bulunmamaktadır. Konuya ilişkin bilgi düzeyi %50'lerin üzerinde yer almakla birlikte yine de uygulamaların başarı ve katılım düzeyinin artırılabilmesi için çalışanların konu hakkında bilinçlendirilmesi ve eğitimler verilerek bilgi düzeylerinin yükseltilmesi önem arz etmektedir. Anket sonucunda çok az şirkette hisse bazlı ödeme uygulaması bulunduğu teyit edilmiştir. Ancak hisse bazlı ödeme planlarına dâhil olmak isteyen çalışan sayısı çok yüksek oranlarda olup, bu tür uygulamaları ülkemizin tasarruf açığını gidermek amacıyla uygulanmaya başlayan ancak yeterli başarıya ulaşamayan Otomatik BES gibi uygulamalara tercih etmektedirler. Çalıştığı şirkete ortak olma duygusunun da çalışanlar nezdinden oldukça heyecan uyandırdığı ve karşılık bulduğu söylenebilir.

Çalışanların hisse bazlı ödemelerin avantajlarına yaklaşımlarını incelediğimizde; çalışanların şirkete bağlılığını ve şirket aidiyetini arttırması,

şirketin kârlılığını ve performansını yükseltmesi, çalışanların verimliliğini ve motivasyonunu arttırması, şirketin çalışanlarına değer verdiğini göstermesi, hisse bazlı ödemelerin en önemli avantajları olarak görülmektedir. Şirketin ele geçirilme faaliyetlerine engel olunmasına, nakit çıkışını azaltmasına ve vergi avantajı sağlanmasına çok fazla önem verilmediği görülmekte olup, belirtilen faktörler daha çok bu uygulamaların pratik yönüne ilişkin avantajlar olduğundan ve mevcut durum itibarıyla bu uygulamaların ülkemizde uygulamasının çok yaygın olmaması nedeniyle, bu durumun anlaşılabilir olduğu değerlendirilmektedir. Dezavantajları konusunda ise; hisse senedinin nakit gibi kişinin tasarrufuna hemen geçmemesi ve hisse senedinin satılmayacağı belli bir bekleme döneminin olması, hisse bazlı ödemelerin en önemli dezavantajları olarak görülmektedir. Şirketin karar alma ve uygulama süreçlerini yavaşlatacağı düşünülmektedir. Ancak, dezavantajlara yönelik ifadelerin ölçek ortalamalarına baktığımızda; ifadelere katılma durumunun az olduğu ve ölçek ortalamalarının düşük olduğu değerlendirildiğinde, literatürde dezavantaj olarak değerlendirilen faktörlere ilişkin çalışanların bakış açısı hisse bazlı ödemelerin bu tarz dezavantajları olmadığı yönündedir. Bu da çalışanlar tarafında bu tür uygulamalara bakışın olumlu olduğu sonucunu ortaya çıkarmaktadır.

Konunun teşvikine ilişkin olarak; yasal düzenlemelerin yapılması, sunulan hisse bazlı ödeme planının çalışana bir avantaj sağlaması, Devlet tarafından bu tür uygulamaların teşvik edilmesi, vergi veya sigorta prim teşviği sağlanması, hisse bazlı ödemelerin ülkemizde gelişiminin sağlanması ve uygulanmasının teşvikinde en önemli faktörler olarak görülmektedir. Uygulama konusunda bilgi ve tecrübe sahibi kişi/danışman/danışman şirketlerin yeterli olması, hisse senedinin elde edilemeyeceği/satılmayacağı bekleme süresinin kısa olması, planın/hisse senedinin şirket yönetimine katılma imkân sağlaması faktörlerine ise çok fazla önem verilmediği görülmektedir.

Kaynakça

Atasoy, Y. (2009). "Çalışanların Sermayeye Ortaklığı (Çalışanları Hisse Senedi Edindirme) Konusunda Şirketler ve Çalışanlar Üzerine Bir Uygulama ve Türkiye İçin Öneriler". *Ankara: Yayımlanmamış Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi SBE.*

Ayrancı, Z. B. (2017). "Stock Option: Çalışanlara Hisse Senedi Alma Opsiyonu Tanınması", <https://startuphukuku.com/stock-option/>, (Erişim Tarihi: 23 Aralık 2018).

Bolayır, G. T. (2018). "Employee Stock Option: Çalışanlara Hisse Senedi Edindirme Opsiyonu", <https://bolayirdogancelik.com/employee-stock-option-calisanlara-hisse-senedi-edindirme-opsiyonu/>, (Erişim Tarihi 20 Mart 2019).

Demirkan, S. (1999). "Çalışanları Hisse Senedi Edindirme Planları ve Türkiye İçin Öneriler", *Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlilik Etüdü.*

Docuri (2017). "ESOPS: Employee Stock Ownership Plan", https://docuri.com/download/esopsfinal_59bf3b28f581716e46c53ef0_pdf, (Erişim Tarihi: 20 Aralık 2018).

EFES - European Federation of Employee Share Ownership (2018), "Employee Share Ownership Benefits And Risks", <http://www.efesonline.org/LIBRARY/2018/Employee%20share%20ownership%20-%20Benefits%20and%20risks%20-%20Facts%20and%20policies.pdf>, (Erişim Tarihi 20 Mart 2019).

Employee Share Ownership The European Policy, <http://www.efesonline.org/LIBRARY/2018/Employee%20Share%20Ownership%20-%20The%20European%20Policy.pdf>, (Erişim Tarihi: 27 Mart 2019).

Ersöz, H. Y., "Özelleştirmede Çalışanların Mülkiyet Sahipliği: Kardemir Örneği", <https://www.ceis.org.tr/dergiDocs/makale-22.pdf>, (Erişim Tarihi: 23 Aralık 2018).

ESOP (2018), "ESOP (Employee Stock Ownership Plan) Facts", <https://www.esop.org/>, (Erişim Tarihi: 27 Mart 2019).

Financial Participation, <https://www.worker-participation.eu/National-Industrial-Relations/Countries/>, (Erişim Tarihi: 27 Mart 2019).

Gündüz, Ö. (2014). "Çalışanlara Sağlanan Hisse Planları ve Vergilendirilmesi", <https://www.verginet.net/dtt/1/calisan-hisse-vergi.aspx>, (Erişim Tarihi: 23 Aralık 2018).

Işık Erol, S. (2017). "Emek-Sermaye Ortaklığı Bağlamında Çalışanların Hisse Senedi Sahipliği Planı: Amerika'dan Örnekler", *Sosyal Siyaset Konferansları / Journal of Social Policy Conferences*, Sayı / Issue: 72 - 2017/1, ss. 55-87 <http://dergipark.gov.tr/iusskd>.

Işık, S. (2011). "Amerika'da Mülkiyetin Tabana Yayılması Çerçevesinde Çalışanların Hisse Senedi Sahipliği Planı (ESOP)", *Çalışma ve Toplum*, 28, 2011/1, ss.265-278.

Johanson, D. R. ve Shine T. H. (2016). "The Pros & Cons of Employee Stock Ownership Plans", http://www.hptylaw.com/media/article/149_AI%20Magazine%20February%202016%20Hawkins%20Parnell%20Thackston%20%20Young%20LLP_%201512WO06.pdf, (Erişim Tarihi: 23 Aralık 2018).

Kimmons, R. (2017), "ESOP Disadvantages", <https://bizfluent.com/list-7308255-esopdisadvantages.html>, (Erişim Tarihi: 23 Aralık 2018).

Mathieu, M. (2017). "Annual Economic Survey of Employee Ownership in European Countries", European Federation of Employee Share Ownership.

Overview - Employee Financial Participation in the EU, http://intercentar.de/fileadmin/files/Conference/3_Overview-Employee%20Financial%20Participation%20in%20the%20EU_2p.pdf, (Erişim Tarihi: 23 Mart 2019).

Pendleton, A., "Financial participation in Europe: opportunities and risks for employees", <https://www.etui.org/content/download/36113/360706/file/Financial+participation+employees+Pendleton+Policy+Brief+2019.01+final.pdf>, (Erişim Tarihi: 23 Mart 2019).

Poutsma E., "Recent trends in employee financial participation in the European Union", <http://edz.bib.uni-mannheim.de/www-edz/pdf/ef/01/ef0112en.pdf>, (Erişim Tarihi: 23 Aralık 2018).

SPK, Kurumsal Yönetim Uygulama Anketi, <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/68>, (Erişim Tarihi: 23 Ocak 2019).

TFRS-2, Hisse Bazlı Ödemeler, Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu, http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2018Seti/TFRS/TFRS_2_2018.pdf, (Erişim Tarihi: 23 Aralık 2018).

Vanlı, O. (2013). "Employee Stock Ownership Plan", *İstanbul: Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kadir Has Üniversitesi SBE.*

Varol, N. (2017). "Çalışanlara Sağlanan Faydaların Muhasebe Standartları ve Mevzuat Açısından İncelenmesi: Bir Uygulama Örneği", *Kayseri: Yayımlanmamış Doktora Tezi, Erciyes Üniversitesi SBE.*