

## VEKALET TEORİSİ YAKLAŞIMI İLE İŞLEM MALİYETİ ARASINDAKİ İLİŞKİ

Öğr.Gör.Neriman ÇELİK\*  
Selçuk Üniversitesi Turizm Fakültesi  
n.celik34@gmail.com  
Doç.Dr.Ayktu BEDÜK\*\*  
Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi  
abeduk@hotmail.com

### ÖZET

*Vekalet teorisi günümüz şirketlerin de ortaya çıkan bir kavramdır. Özellikle çok ortaklı şirketlerde asil vekil problemi yaşanmakta ve işletmelerde işlem maliyetlerine neden olmaktadır. Bu çalışma da bu ilişkiye değinilmektedir. Çalışmanın amacı vekalet teorisi yaklaşımı ve işlem maliyeti yaklaşımına ilişkin ulusal ve uluslararası literatüre dayanarak kuramsal çerçeve hakkında bilgi vermek ve iki teoriyi ilişkilendirmektir. Çalışma, vekalet teorisi ve işlem maliyeti yaklaşımlarının teorik çerçevesi hakkında bilgi vermeyi amaçlayan bir tasarıma sahip olduğundan metodolojik olarak hazır bilgilerden yararlanma tekniğini kullanmayı esas alan arşiv araştırması yöntemi kullanılarak gerçekleştirilmiştir.*

*Anahtar Sözcükler: Vekalet, İşlem maliyetleri, Organizasyon*

### THE APPROACH OF AGENCY THEORY AND THE RELATIONSHIP BETWEEN TRANSACTION COST

#### ABSTRACT

*Agency theory is a concept which appears quite a lot of in modern companies. Especially in multi-partner companies and enterprises, there is a proxy noble problems and in organizations this cause transaction costs. In this study, this relationship will be discussed. The aim of this study is giving information about agency theory and transaction cost theory and to find the relationship between this two theories. Study has a*

*design which aims giving information about the theoretical framework of agency theory and transaction cost approaches. Therefore, using the technique based on the use of the information available in methodological research method was carried out by using the archive.*

*Key Words: Agency, Transaction Cost, Organization*

## **1.GİRİŞ**

Vekalet teorisinin temellerinin Max Weber'e dayandığı söylenebilir. Yazarın, ekonomi ve toplum isimli kitabının üçüncü cildinde, atanmış bürokratların seçilmiş siyasetçilerin hedeflediği amaçlardan saparak resmi gizlilikler yaratması olarak tanımlanmıştır (Weber,1920). Teori daha sonra Berle ve Means (1932) tarafından ele alınmış ve Jensen ve Meckling (1976) tarafından geliştirilmiştir. Günümüzde ise Türkiye'de dahil olmak üzere birçok ülkede araştırma konusu olarak ele alınmaktadır. Vekalet teorisi özetle asil ile vekil arasında yapılan asil vekil sözleşmeleri kapsamında ortaya çıkan asil vekil ilişkilerini temel olarak tarafların hak ve yükümlülük ihlalleri olarak yaşanan problemleri ve bu ilişkiden doğan maliyetleri ele almakta ve bu mekanizmayı anlamaya çalışarak sorunları azaltmayı hedeflemektedir. (Shavell,1979) 'e göre asil-vekil sözleşmesi kısaca, bir kişi veya kurumun (asil) diğer bir

kişinin (vekil) kendisi adına bir hizmeti yapması ve bunun karşılığında bir ücret almasını ifade eden bir sözleşme olarak tanımlanabilir. Asil-vekil problemi vekalet teorisinin ayrılmaz bir parçası ve sözleşmenin bir uzantısı olarak ortaya konulmaktadır. Asil-vekil problemlerinin genellikle asilin, vekilin işlemleri ve çabası ile hizmet sonuçları hakkında tam bilgi sahibi olmaması, bilgi sahibi olunmasının çok maliyetli olması, sözkonusu hizmetin vekil tarafından risk üstlenimini veya risk paylaşımını içeren bir konu olması ve hizmetin sonuçları ve vekilin çabası ile vekilin aldığı ücret arasında doğrusal bir ilişki olmaması veya hizmet sırasında vekilin çıkar çatışmasına düşmesi ve ahlaki tehlike probleminin varlığı halinde ortaya çıktığı söylenebilir.

Asil-vekil problemine klasik ekonomik örnekler olarak şirket hisse sahipleri ile profesyonel yöneticiler arasında veya sigorta ettiren kişi ile sigorta şirketi arasında ortaya çıkan problemler verilebilir. Asil-vekil problemlerinin azaltılması, önlenmesi çabaları ise asilin bir maliyete, işlem maliyetlerine katlanması ile sonuçlanmaktadır (<http://www.answers.com/topic/agency-theory>,13.10.2013). İşlem maliyetleri teorisi Ronald Coase tarafından 1937 yılındaki makalesi ile ortaya konulmuş, Oliver E. Williamson ve diğerlerinin çalışmaları ile geliştirilmiştir. Coase ve Williamson gerçekleştirdikleri bu konudaki çalışmaları nedeniyle sırasıyla 1991 ve 2009 yılı Nobel İktisat Ödülü'ne layık görülmüşlerdir ([http://www.berkeley.edu/news/media/releases/2009/10/12\\_nobel.shtml](http://www.berkeley.edu/news/media/releases/2009/10/12_nobel.shtml), 14.10.2013). İşlem maliyetleri Coase'e göre iktisatçılar tarafından göz ardı edilen fakat işletmelerin rutin işlemlerinden doğan maliyetlerdir. Rutin işlemler örneğin, işletmenin mal ya da hizmet üretimi için üretim

faktörleri satın alması, bunların mal ya da hizmet üretimine sevk edilmesi, ortaya çıkan mal ya da hizmetlerin satışı faaliyetleri sırasında gerçekleşen harcamalardan oluşmaktadır.

Vekalet teorisi ve asil vekil problemlerinin geniş bir uygulama alanı olmasına karşın bu çalışmada ilk olarak vekalet yaklaşımı, bu yaklaşımın unsurları olan asil-vekil ilişkileri, asil-vekil arasında yapılan sözleşmeler, asil-vekil ilişkilerinde yaşanan problemler, asil-vekil problemlerinden doğan maliyetler ve işlem maliyetleri yaklaşımı vekil şirket yöneticisi ve ücret ödemeleri ile problemlerin azaltılmasına yönelik ödemeler bağlamında analiz edilmektedir. Bu bağlamda ilk olarak asil-vekil nedir sorusunun cevabı verilerek vekalet teorisi basitçe tanımlanmakta ve hukuki sözleşme ile tarafların hak ve yükümlülükleri açıklanmaktadır. İkinci olarak modern ortaklı şirket yapılarında gerçekleşen asil-vekil sözleşmeleri ve ücret ödemeleri şekil yardımı ile açıklanmaktadır. Üçüncü olarak ise asil-vekil sözleşmelerindeki hükümlerin yerine getirilmemesi ile sonuçlanan problemler ele alınarak bu problemlerin kaynakları ortaya konulmaktadır. Sonraki bölümlerde vekalet problemlerinden ortaya çıkan vekalet maliyetleri analiz edilerek işlem maliyetleri tanımlanmaktadır. İşlem maliyetleri ele alınırken işlem maliyetinin ortaya çıkışı, gelişimi, teoriye getirilen eleştiriler gibi konulara yer verilmektedir. Son kısım ise vekalet teorisi ile işlem maliyetleri arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır.

## **2.VEKALET TEORİSİ YAKLAŞIMI**

Vekalet teorisi yaklaşımını açıklamadan önce ilk olarak bu teorinin aktörleri olan asil ve vekilin genel tanımı yapılacaktır. Yazılı ya da sözlü bir asil-vekil sözleşmesinin yapılmasının zorunlu olması nedeniyle daha

sonra vekalet sözleşmelerinin hukuk sistemleri açısından ele alınması Türk Borçlar Hukuku kapsamında değerlendirilecektir.

### **2.1.Asil Vekil Sözleşmelerinin Kurulmasının Türk Borçlar Kanunu Açısından İncelenmesi**

Vekil; bir diğer kişi adına ekonomik kararlar alan kişi olarak, örneğin bir şirketin yöneticisinin çalıştığı şirketin sahibi adına ekonomik kararlar verebilmesi gibi, tanımlanmaktadır. Asil; bir başka kişiye sözleşme ile kendisi adına işlem yapma yetkisi veren kişidir (Nicholson,1995:430). Vekalet teorisi ise işletme sahibinin şirketin işlerinin yürütülebilmesi için vekile sorumluluğu devretmesini ve onlar arasındaki ilişkiyi ele almaktadır (Dragomir,2008:3). Nicholson (1995)' e göre asil-vekil ilişkileri sözlü ya da genellikle yazılı olarak yapılan bir sözleşmeyle kurulmaktadır. Bu sözleşme asil ve vekilin hak ve yükümlülüklerini, sorumluluklarını sözleşmedeki hükümleri kapsamında ortaya koymaktadır. Teorik olarak vekil, asilin çıkarlarını korumaya yönelik kararlar verdikçe problem bulunmamaktadır. Ancak asil vekilin tüm işlemleri hakkında bilgi sahibi olmadığı ve denetleyemediği ve kontrol edemediği durumlarda asil vekil problemi ortaya çıkabilmektedir. Ancak asil-vekil probleminin vekilin çıkarları ile asilin çıkarlarının çatıştığı her zaman ortaya çıktığı söylenebilir. Vekilin asilin lehine yapılması gereken işlemlerle ilgili kararlarda vekilin çıkar çatışmasına düşmesi halinde asilin çıkarına olan kararlar vermek yerine kendi çıkarlarına uygun kararlar vermesi durumu şeklinde örneklendirilebilir. Bu durumda vekil vekalet sözleşmesine göre asilin çıkarlarını korumakla yükümlü olmasına rağmen bu yükümlülüğü yerine getirmemekte ve sözleşmeye aykırı hareket edebilmektedir.

Vekalet sözleşmesi Türk Borçlar Kanunu'nun (TBK) 502.-514. Maddeleri arasında, ele alınmıştır. TBK 502. maddesine göre vekalet sözleşmesi, vekilin vekâlet verenin bir işini görmeyi veya işlemini yapmayı üstlendiği ve sözleşme veya teamül varsa vekilin, ücrete hak kazandığı bir sözleşme olarak tanımlanmıştır.<sup>1</sup> Kanun'un 503.maddeye göre kendisine bir işin görülmesi önerilen kişi, bu işi görme konusunda resmî sıfata sahipse veya işin yapılması mesleğinin gereği ise ya da bu gibi işleri kabul edeceğini duyurmuşsa, bu öneri onun tarafından hemen reddedilmedikçe, vekâlet sözleşmesi kurulmuş sayılmaktadır. Kanun'un 504.maddesinde vekâletin kapsamının, sözleşmede açıkça gösterilmemişse, görülecek işin niteliğine göre belirleneceği belirtilmiştir. Sözleşmenin sona ermesi 512 ve 513. maddelerde düzenlenmiş olup tek taraflı sona erdirme ve ölüm ve ehliyetin kaybedilmesi ve iflas halleri olarak düzenlenmiştir. 512. maddeye göre vekâlet veren ve vekil, her zaman sözleşmeyi tek taraflı olarak sona erdirebilecek ancak, uygun olmayan zamanda sözleşmeyi sona erdiren taraf, diğerinin bundan doğan zararını gidermekle yükümlü olacaktır. 513. maddeye göre ise sözleşmeden veya işin niteliğinden aksi anlaşılmadıkça sözleşme, vekilin veya vekâlet verenin ölümü, ehliyetini kaybetmesi ya da iflası ile kendiliğinden sona erecektir.

Vekilin borç ve yükümlülüklerine 505-509 maddeleri arasında yer verilmiş olup üç başlık altında incelenmiştir. Bunlar; vekilin talimata uygun ifası, şahsen ifa, sadakat ve özen gösterme ve hesap vermedir. 505. madde hükmüne göre vekil, vekâlet verenin açık talimatına uymakla

---

<sup>1</sup> 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu, 4 şubat 2011 tarih ve 27836 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

yükümlüdür. Ancak, vekâlet verenden izin alma imkânı bulunmadığında, durumu bilseydi onun da izin vereceği açık olan hâllerde, vekil talimattan ayrılabilir. 506. maddeye göre vekil, vekâlet borcunu bizzat ifa etmekle yükümlü olup yetki verildiği veya durumun zorunlu ya da teamülün mümkün kıldığı hâllerde vekil, işi başkasına yaptırabilir. Maddeye göre vekil üstlendiği iş ve hizmetleri, vekâlet verenin haklı menfaatlerini gözeterek, sadakat ve özenle yürütmekle yükümlü tutulmaktadır. Vekilin hizmetlerini yaparken özen göstermemesi sonucunda asilin zarar görmesi halinde vekil bu zararı tazmin etmekle sorumlu olup özen borcundan doğan sorumluluğunun belirlenmesinde, benzer alanda iş ve hizmetleri üstlenen basiretli bir vekilin göstermesi gereken davranış esas alınacaktır. hesap verme sorumluluğuna 508. maddede yer verilmiş olup vekil, vekâlet verenin istemi üzerine yürüttüğü işin hesabını vermek ve vekâletle ilişkili olarak aldıklarını vekâlet verene vermekle yükümlü tutulmuştur.

Vekalet verenin borç ve yükümlülüklerine 510. maddede arasında yer verilmiştir. Vekâlet verenin temel yükümlülüğü vekilin hizmeti için yapacağı ücret ödemesidir. Vekâlet veren ayrıca vekaletin gereği gibi ifası için vekilin yaptığı giderleri ve verdiği avansları faiziyle birlikte ödemek ve yüklendiği borçlardan onu kurtarmakla yükümlü tutulmuş olup vekâletin ifası sebebiyle uğradığı zararın giderilmesini vekâlet verenden isteyebilecek, ancak vekâlet veren, kusuru bulunmadığını ispat ederek bu sorumluluktan kurtulabilecektir.

## **2.2.Asil Vekil Problemlerinin Şirket Yönetimi ve Çalışanlar Açısından Ele Alınması, Sorunlar ve Maliyetler**

Vekalet teorisi ve asil-vekil problemleri hakkında uygulamada farklı alanları konu alan çalışmalar yapılmıştır. Bunlardan bazılarını belirtelim. (Donaldson ve Davis, 1991) 'e göre vekalet teorisinin şirket yönetimi ve ücretleri uygulamaları genellikle hissedarların çok olduğu ve yönetim faaliyetlerinin hissedarların getirisini maksimize etmeye yönelik olduğu modern ortaklıklar açısından tartışılmaktadır (Donaldson ve Davis,1991:50). Vekiller veya yöneticiler her zaman hissedarların yararına hareket etmeyebilmektedir (Bonazzi ve Islam, 2007:8) ve bu durum vekalet problemlerini ortaya çıkarmaktadır. Vekalet problemi asil ile vekil arasındaki amaçların farklılığı ve asilin tam olarak vekilin kararlarından emin olamaması durumundan kaynaklanmaktadır (Eisenhardt,1989:61). Bu asil için iki farklı probleme neden olmaktadır. Bunlar ahlaki tehlike ve ters seçim problemidir (Padilla,2002:6). Ahlaki tehlike problemi vekilin davranışlarının asil tarafından tam olarak kontrol edilemediği durumlarda ortaya çıkmaktadır (Heat ve Norman,2004:253). Ters seçim problemi ise; vekilin asile göre işletme ile ilgili daha fazla özel bilgilere sahip olması durumunda ortaya çıkmaktadır. Ayrıca yöneticiler sahip oldukları eksik beceri ve yetenekleri gizleyerek, işletmelerde istedikleri pozisyonlara başvurabilme durumu da bir ters seçim problemi yaratabilmektedir (Heath ve Norman,2004:253). Vekalet maliyetleri, yapı, gözlem ve yöneticiler bir dizi sınırlandırıcı sözleşme ile yatırımcılar arasındaki anlaşmazlıklara yönelik maliyetleri içermektedir (Fama ve Jensen,1983:304). Vekalet veren için vekilin davranışlarını izlemek imkansız ya da aşırı maliyetli olmaktadır. Bundan dolayı ahlaki tehlike problemi, vekilin yeterli çaba göstermemesi ve gizli faaliyetlerinden doğmaktadır. (Dil ve Gümüştekin,2008:304). Vekalet



teorisinin işlediği konu, yöneticilerin (vekillerin) işletme hakkında sermaye sahiplerinden (hissedarlardan) daha fazla bilgiye sahip olmaları, sürekli kontrol edilmelerinin zorluğu, kendi çıkarlarını sermaye sahiplerinin çıkarlarının önünde tutabilecekleri gibi durumları ele almaktadır (Alper ve Güvençer, 2006:72). Vekalet teorisi, aynı zamanda hissedarlar ile işletme yöneticileri ve hissedarlar ile borç verenler, kreditorler arasındaki uyumsuzluklara dayanmaktadır (Ata ve Ağ,2010:47). Anonim şirketlerde yöneticiler kendi kişisel çıkarlarını hissedarların çıkarlarından daha fazla gözettikleri zaman vekalet maliyeti ortaya çıkmaktadır. Bu maliyetin doğmasının sebebi ise şirket sahipliği ve kontrolünün farklı kişilerde olmasından kaynaklanan çıkar çatışmasıdır (İşeri,2002:79).

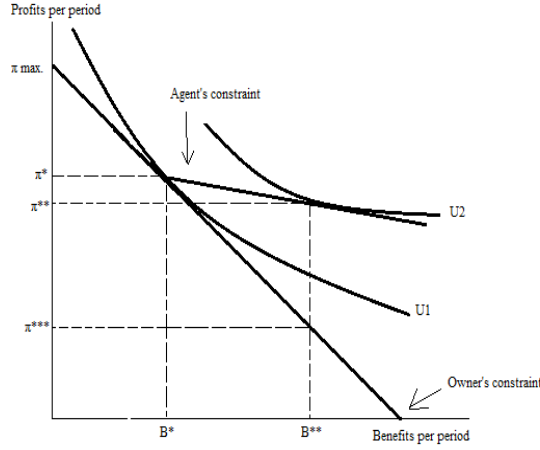
Jensen ve Meckling 1976:5 'e göre vekalet maliyetleri vekalet verenin denetim maliyeti, vekilin senet maliyeti ve artık maliyetlerinin toplamından oluşmaktadır. Denetleme maliyeti, vekalet verenin vekilin davranışlarını ölçmek, gözlemlemek ve kontrol etmek için yaptığı harcamalardır. Bu harcamalar denetleme maliyetini, sözleşme yazma maliyetini ve yöneticilerin tazminat maliyetlerini içermektedir (McColgan,2001:5). Vekalet teorisine göre, vekil için uygun teşvikler sağlanarak ana para yatırımcılar tarafından sınırlandırılabilir ve denetim maliyetlerine gerek olmadan vekilin davranışları kontrol edilebilecektir (Hill ve Jones,1992:132).

Vekiller tarafından yetki verenlere, zararları doğrultusunda hareket etmeyecekleri, ettikleri halde ortaya çıkacak zararın tazmin edileceğine ilişkin anlaşmalarla somutlaştırılan ve güvence verilmesinden kaynaklanan maliyetler (Turaboğlu,2004:120) ise garanti sağlayıcı

sözleşmesel maliyetler (bonding costs)” olarak adlandırılmaktadır (Derin,2006:13). Önlenemeyen kayıplar yani alternatif maliyetler ise, firma çıkar gruplarının önceliklerinin sıraya konulamaması ve projelerin uygun biçimde yürütülememesinden kaynaklanan maliyetlerdir (Turaboğlu,2004:121).

### **2.3. Şirket Yönetimi ve Çalışan Ücretinin Belirlenmesi**

(Nicholson,1995:430-434) 'e göre klasik mikro iktisadi analizlerde şirket sahibi ve yöneticiler aynı kişi olarak kabul edilir ve kişinin kar maksimizasyonu yapmaya çalışması normal görülmektedir. Ancak, günümüzde özellikle büyük şirketlerde yönetici, şirket sahibi olmayabilir ve yöneticilerin çalıştığı şirketlerde şirket sahipliği ile şirket yönetimi ve kontrolü birbirinden ayrılmaktadır. Bu durumda şirket sahibi asil olarak şirket sahibi konumunda yer almaktadır. Buna karşın yönetici, şirket sahibinin vekili olarak hareket edip ve şirketi yönetmektedir. Yönetici bu durumda da kar maksimizasyonu yapmaya çalışmaktadır. Vekalet Sözleşmelerinde anlaşmazlıkların ortaya konulması aşağıda şekil 1’de açıklanmaktadır. Şekil 1 de şirket kar maksimizasyonu ve yöneticinin fayda maksimizasyonu birlikte ele alınarak analiz edilmektedir.



Şekil.1. (Nicholson, 1995:431)

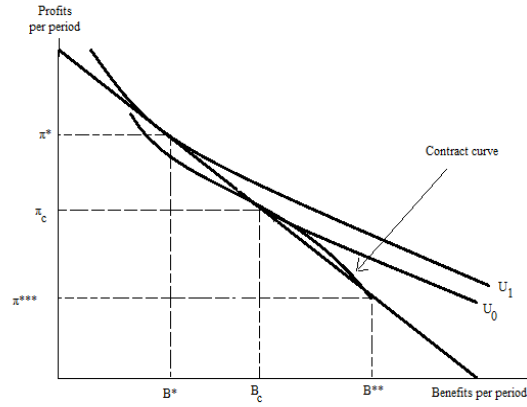
Şekil 1 de dikey eksen şirketin dönem karımı, yatay eksen ise dönem faydasını göstermektedir. Şekilde iki kısıt doğrusu bulunmaktadır. Şirket sahibinin bütçe kısıtını (Owners constraint) yatay eğimli doğru, vekilin bütçe kısıtını (Agent's constraint) ise dirsekli eğri göstermektedir. Tarafların kısıtlarını kesen fayda maksimizasyonu eğrileri ise U1 ve U2 olarak gösterilmiştir. Şekil 1' e göre şirket sahibinin şirket yöneticisi olduğu zaman yönetici firma sahibinin kâr ve fayda maksimizasyonunu gösteren kombinasyon  $\pi^*$   $B^*$  noktaları olacak şekildedir. Bu durumda şirket sahibi yönetici hem faydasını hem de şirketin karını maksimize etmektedir. Eğer yönetici, firmanın 1/3 sahip ise oluşacak tercih kombinasyonu  $\pi^{**}$   $B^{**}$  noktaları olacaktır. Eğer yönetici yöneticiliğinden kaynaklanacak hiçbir faydayı tercih etmez ise kar maksimum seviyede oluşacaktır ve bu nokta  $\pi_{MAX}$  noktasıdır. Bu durumda da yöneticinin elde ettiği her bir dolarlık fayda, şirketin karını bir dolar

azaltmaktadır. Bu yüzden bütçe kısıtı -1 eğimine sahiptir ve fayda maksimize edildiği zaman şirketin karı 0'dır. Bu bütçe kısıtı altında  $B^* \pi^*$  noktası şirketin dönem karının maksimum olduğu noktayı göstermektedir.

Şirketin tek sahibi olmadığı, şirketin 1/3'nün şirket sahibi yönetici, 2/3'nün diğer ortaklar olduğunu varsayıldığı zaman diğer ortaklar şirket yönetimine katılmamakta buna karşın 1/3 paya sahip ortak yönetici olarak şirketi yönetmektedir. Bu durumda her bir dolarlık faydanın elde edilmesi için bir dolarlık karın azalmasına ilişkin kısıt yoktur. Çünkü şirket sahibinin bir dolar faydasının maliyeti 0,33 kara eşit iken diğer hissedarlar için ise kar azalışı 0,67 olmaktadır. Bu durumda şirket yöneticisi ve 1/3 paya sahip ortağının elde ettiği 1 dolarlık fayda karşısında azalan bir dolarlık karın dağılımı ortaklık paylarına göre yapılacağı için şirket yöneticisinin uğradığı kar kaybı 0,33 dolar olacak buna karşın diğer ortaklar bir dolarlık azalışın kalan kısmına katlanacaklardır. Şirket yöneticisi 0,33 dolarlık kar azalışına rağmen 1 dolarlık bir fayda elde etmekte olduğu için daha karlı duruma geçmektedir. Bu durumu gösteren  $B^{**} \pi^{**}$  kombinasyonun da paydayı arttırmak şirket karını azaltmaktadır. Ancak bu devam edilebilir bir durum olmamaktadır. Gerçekte bir dolarlık fayda için katlanılan maliyetin kazancı yine bir dolardır. Diğer şirket sahipleri için karlılık noktası  $\pi^{***}$  olmaktadır. Bu durumda diğer şirket sahipleri vekil ilişkisinden zarar görmektedir. Şirket yöneticisinin payı küçük olmasına rağmen bu vekalet ilişkisinden dolayı şirket karlılığında önemli bir sapma oluşmaktadır. Şekil 1 yardımıyla anlatılan örnek olay asil vekil ilişkisinin ekonomik boyutu olmaktadır. Ekonomik olarak yönetici ve sahiplik

ilişkinine ilişkin bir örnektir. Bir kişi karar verici olarak herhangi bir kişiyi sözleşme yapmak suretiyle çalıştırırsa dikkat etmesi gereken nokta vekilin farklı durumlarda asilin vereceği kararlardan farklı kararlar vermesidir. Bu vekalet ilişkisi sadece şirketlerde görülmemektedir. Aynı zamanda yatırım danışmanlığı seçimlerinde, otomobil tamircisinin otomobil parçalarını kişi adına satın almasında ya da bir doktorun gereksiz yere hastayı ameliyata alması gibi örneklerde de görülebilir.

Asil- vekil problemini önleyici yönetici sözleşmeleri ise aşağıdaki şekil 2 de açıklanmaktadır.



Şekil 2.(Nicholson, 1995:434)

Şekil 2 de şirket ortakları şekil 1 deki ortaklarının gösterdikleri davranışları göstermezler ve  $\pi^{***}$  konuma razı olmamaktadırlar. Çünkü bu durumda ortaklar daha düşük kar seviyelerine katlanmak zorunda kalmakta ve yöneticinin elde ettiği ancak kendi çıkarlarına olmayan duruma razı olmamaktadırlar. Bu durumda yöneticiler iki tane opsiyona sahiptir. Ya yeterli finansmana sahip olması halinde şirkete tümüyle

sahip olacak ve  $\pi^*$  B\* dönecek ya da dışarıdan finansman sağlayarak şirkete sahip olacak ve  $\pi^*$  B\* dönecektir. Ancak ikinci durumda ortaklık yatırımları yapacak kişileri ikna edebilecek bir sözleşme yapmak zorundadır. Kişileri ikna edecek sözleşme çeşitlerinden biri yöneticinin elde edeceği faydaları kendi payına düşen kardan finanse etmesi ve bu diğer ortakları hiç zarara uğratmayacak bir sözleşme olmasıdır. Fakat bu durumda yöneticinin elde edeceği bir dolarlık faydanın tümü kendisi tarafından karşılanacağı için yönetici açısından bu durum daha maliyetli ve aleyhine olmaktadır. Bu durumun gerçekleşmesi mümkün değildir, çünkü bu durumda yöneticinin bütün işlemlerinin kontrol edilmesi gerekmektedir. Bu durum arzu edilen bir durum değildir, çünkü sahipler yönetici pozisyonuna geçmektedir. Bunun gerçekleşmesi mümkün olmadığı için şirket sahipleri hem yöneticiye faydasını maksimize edecek hem de şirketin karını maksimize etmeye teşvik edecek bir sözleşme sunmalıdırlar. Bu iki maksimizasyonu sağlayacak sözleşme tipleri ise, yöneticinin kardan pay alma ikramiyesi, şirket karlılığını belli bir aşamaya getirdikten sonra şirket hissesinden pay alma hakkı yada şirketin finanse ettiği emeklilik planları gibi hem şirketin karını hem de yöneticini faydasını maksimize eden sözleşmeler olmaktadır. Şekil 2’de yöneticilere yapılan bu tip bir sözleşmeye yer verilmektedir. Yöneticinin hisse senedinden satın alma opsiyonu gibi karmaşık sözleşme hükümlerini içeren yönetici sözleşmelerini şekil ile göstermek mümkün değildir. Bu nedenle şekil 2’de sözleşmeleri şirket karı ve yönetici faydası açısından ele alan basit bir sözleşmeye yer verilmektedir. Buradaki sözleşme doğrusu yöneticinin elde edeceği faydalar ile şirket karından yöneticiye bırakılacak kar arasındaki ilişkiyi göstermektedir.

Şekil 2 şirket sahiplerinin yöneticilerin bütün hareketlerini izleyememesi nedeniyle yöneticinin faydasını ve şirket kar maksimizasyonu sağlamayı amaçlayan ve yöneticilere sunulan ücret ve diğer ekonomik teşvik alternatiflerini içeren sözleşmeleri göstermektedir. Bu sözleşme doğrusun eğimi yönetici vekilin bütçe kısıtı doğrusunun eğiminden daha diktir. Çünkü sözleşme hükümleri şirket yöneticisinin elde edeceği faydalar karşılığında önemli finansal fedakârlıklara katlanmasını gerektirmektedir. Bu durumda yönetici mevcut sözleşme hükümleri nedeniyle en uygun tercihler olarak  $\pi_c$ ,  $B_c$  noktalarındaki kar ve faydaları tercih edecektir. Bu  $\pi_c$ ,  $B_c$  noktalarında şirket sahiplerinin elde edeceği kar şirketi yöneten yöneticinin tek sahip ve yönetici olduğu halde elde edeceği  $B^* \pi^*$  seçeneğinin sunduğu kar ve faydalardan daha düşüktür ve şirket sahipleri karlarının bir kısmından vazgeçmektedir. Ancak bu durum yöneticinin saf vekil olduğu durumdan daha iyi olmaktadır. Bu sözleşme doğrusu şirket karları ile yöneticinin daha iyi performans göstermesi arasındaki dengelemeyi göstermektedir. Bu tercih şirket ortaklarının seçeceği en iyi kombinasyondur. Bu grafiğe göre diğer ortaklar hiçbir zaman  $\pi^{***}$  noktaya inmemektedir ve  $\pi_c$ ,  $B_c$  en uygun tercih olmaktadır.

### **3.İŞLEM MALİYETİ**

İşlem maliyetleri teorisini ilk kez ortaya koyan Ronald Coase (1992:713-717) teorisinin ortaya çıkışını 1930 yılında kendisine ilk kez Adam Smith'in görünmez el mekanizmasını tanıtan ve ders hocası olan Profesör Arnold Plant ile tanışmasına bağlamaktadır. Plant'e göre ekonomik sistemler normal koşullarda kendi kendine çalışmakta ve görünmez el yardımıyla koordine edilmektedir. Tam rekabetçi piyasalarda arz edilen

mallar ve fiyatların miktarları müşteriler ve firmalar tarafından belirlenmekte ve fiyatlar tarafından koordine edilmektedir. Rekabet, fiyat sistemi içinde bir önemli aktördür ve bütün koordinasyonun yapılması için gereklidir. Coase'e göre fiyat mekanizmasının bir koordinasyon sistemi olarak isimlendirilmesi doğru olmakla birlikte tartışılması gereken bazı problemleri içermektedir. Coase, 1932 yılında kendi kendisine "bütün koordinasyonlar için neden fiyat mekanizmasına ihtiyaç duyulmaktadır?" sorusunu yönelterek işlem maliyetleri teorisinin temelini oluşturmuştur. Coase, 1937 yılındaki "The Nature Of The Firm" adlı makalesinde işlem maliyetlerine firmaların ortaya çıkmasının sebep olduğunu ifade etmiştir. Coase'e göre iktisatçılar ekonomik analizlerde bulunurken sadece Adam Smith'in görünmez el mekanizması ve fiyat mekanizması konularını işlemektedir. Ancak bu analiz yeterli olmayıp fiyat ile birlikte kurumsal yapıların ve maliyetlerin de dikkate alınması gerekmektedir. Çünkü klasik mikro ekonomik teoride sadece fiyat mekanizması dikkate alındığında piyasadaki diğer şartların sabit olduğu, değişmediği farz edilerek analiz yapılmakta ve maliyetler hiç dikkate alınmamaktadır. Coase'a göre bu analiz hatalıdır. Çünkü, fiyat mekanizması aynı zamanda işlem maliyetlerine de yol açmaktadır.

Coase'un fiyat mekanizması ile kastettiği şey bir sözleşmenin müzakere ve uzlaşmadaki maliyetleridir (Allen,1999:895). Bu maliyetler sözleşmelerin hazırlanması, kontratların düzenlenmesi, anlaşmalardaki ihtilafların çözümlenmesi, ürünlerin denetimi ve diğer maliyetler olarak belirtmekte, kısaca bu işlemler sırasında oluşan giderlerdir. Farklı bir ifadeyle, şirketlerin üretim faktörlerini satın almaları, bunları mal ve hizmet üretimine sevk etmeleri ve bunların satışları esnasında birçok



maliyetle karşılaşmakta olup işlem maliyetleri bu harcama ve giderleri ifade etmektedir (Coase,1992:713-717).

Coase'dan sonra işlem maliyetleri teorisini ayrıntılı olarak analiz eden kişi Oliver Williamson'dır. Coase, kendi teorisini inceleyen ve geliştiren Williamson için fikirlerini test edilebilen ve tahmin edici bir teoriye dönüştüren kişi olarak ifade etmektedir ([http://www.berkeley.edu/news/media/releases/2009/10/12\\_nobel.shtml](http://www.berkeley.edu/news/media/releases/2009/10/12_nobel.shtml), 14.10.2013). Williamson işlem maliyetlerini sözleşmelerin doğurduğu ex ante ve ex post maliyetler olarak ifade etmektedir. Ex ante işlem maliyetleri; bir sözleşmeyi tasarlama, müzakere, pazarlık ve onu güvence altına almak için gerçekleştirilen maliyetlerden oluşmaktadır. Sözleşmelerden kaynaklanan ex post maliyetler ise işlemlerin belirlenen sınırları dışına çıktığı zaman ortaya çıkan maliyetler ve sınır ihlallerini düzeltmek için karşılıklı çabalarla yürütülen pazarlıkların maliyeti, ihtilafların çözüm merkezi olarak gösterilen genellikle mahkeme dışındaki yönetim yapıları ile ilgili düzenleme ve bunları yürütme maliyetleri ve son olarak güvenli taahhütleri etkileyen ipotek türü maliyetler (Yılmaz,2002:73).

Coase, (Coase,1992:713-718) "The Nature Of The Firm"deki işlem maliyetleri tezinin kullanışsızlığını ya da az kullanılmasının nedeninin Williamson tarafından tezin operasyonel kılınmaması gerçeği olduğu ve bunun işlem maliyetleri kavramının bir genel teori içine yerleştirilmemiş olmasından kaynaklandığını ileri sürmesi eleştirisini haklı bulmaktadır. Coase'e göre bunun iki tane sebebi olabilir. Birincisi, işlem maliyetlerinin sıfır olarak kabul edildiği standart iktisat teorisine yerleştirmenin çok zor olabileceği, Thomas Kuhn'un da ifade ettiği gibi

muhafazakar metotları olan iktisatçıların bu yönde çabaya yönlendirilmesinin zor olması gerçeğine bağlı olmasıdır. İkincisi, Williamson analizin merkezini firma ile piyasa arasındaki tercihe dayandırmaktadır ve Couse'e göre bu haklı bir eleştiridir. Ancak bu tercihin sonuçlarını belirleyen faktörlerin neler olduğu çalışmada ortaya konulmamıştır. Ama piyasa ve hiyerarşi karışımını yöneten Williamson'ın tezin kullandığı terimler oldukça karmaşık olup bu faktörlerin neler olduğu açıkça ortaya konulamamıştır. Coase'e göre bu durumda daha fazla ampirik çalışmaya ihtiyaç vardır. (Saravia ve Chen,2008:3) 'e göre Williamson (1988) çalışmasında işlem maliyetlerini incelerken yönetim ortaklıklarına ve finansal ortaklıklara başvurmuştur. Bu yaklaşım, bireysel yatırım projelerini ve onların karakteristik özellikleri açısından farklılıklarını incelemekte olup doğrudan ilgili örnekler oluşturmamaktadır.

#### **4. VEKALET TEORİSİ YAKLAŞIMI İLE İŞLEM MALİYETİ ARASINDAKİ İLİŞKİ**

Vekalet teorisi çerçevesinde asil-vekil problemi ve işlem maliyeti yaklaşımı arasındaki ilişki kısaca şu şekilde ifade edilebilir. Asil-vekil problemi şirketlerin profesyonel yöneticileri ile şirket sahipleri arasında ortaya çıkabilen bir problemdir. İşlem maliyetleri profesyonel yöneticilerin yönetim işlemleri sırasında ortaya çıkabilecek maliyetler olup asil-vekil problemlerinin gerçekleşebileceği bir alanı oluşturmaktadır. İşlem maliyetleri, bir iktisadi faaliyet içerisinde yer alan tarafların sayıca fazla olması, uzlaşmacı olmaması, bilginin tüm taraflara açık olmaması ve değişime direnç gösterilmesi gibi işlem yapmayı zorlaştıran tüm maliyet unsurlarını içermektedir. Bir firmanın etkinlik

seviyesini etkileyen pek çok işlem maliyeti kaynağı mevcuttur. Örneğin yönetici tarafından işgücünün denetimi aşamasında ortaya çıkan belirsizlik ve asimetrik bilgi işlem maliyetlerine sebep olabilmektedir (Çetin,2012:58-59). Grossman ve Hart'a göre, şirket sahip veya sahiplerinin profesyonel şirket yöneticisini şirketi yönetmekle görevlendirmesi ve görev karşılığı ücretin sabit bir tutar üzerinden ödenmesi halinde veya kâra bağlı prim esasına dayanması gibi hallerde oluşabilecek işlem maliyetleri ve ahlaki tehlike nedeniyle asil-vekil problemi ortaya çıkabilmektedir. Bu tip hallerde vekilin faaliyet sonuçlarının değerlendirilme kistası olarak şirket kârları belirlenmektedir. Bu durumda şirket sahibi olan asil, yöneticinin yani vekilin fiil ve işlemlerini izleyememekte ancak bu fiil ve işlemlerin sonuçlarını gözlemleyebileceği varsayılmaktadır. Şirket kârları şirket yöneticisinin fiil ve işlemleri ile yöneticinin işlem ve kontrolü dışındaki rastlantısal dışsal değişkenlere de bağlı olabilmektedir. Bu durumda şirket sahibi şirket kârının yöneticinin iyi çalışmasından mı yoksa şanslı olmasından mı kaynaklandığını tam olarak bilememekte ve yöneticilere ödenecek optimal ücretin belirlenmesinde şansa yer verilmesi gerektiğini belirtmektedirler. Bu şans faktörü asil vekil probleminin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir (Grossman ve Hart,1983:9-10).

İşlem maliyetleri bazı durumlarda asil-vekil problemleri ile çakışabilmektedir. İşlem maliyeti ve asil-vekil problemini gereksiz şirket harcamaları yanında yolsuzluklar ve rüşvet ödemeleri kapsamında inceleyen görüşler de bulunmaktadır. Şirket yöneticileri örneğin ihale almak için belli işlem maliyetlerine katlanırlar. Bu ihale maliyetleri yanında yöneticiler şirket karını ve dolayısıyla ücretlerini artırmak

amacıyla rüşvet vererek ihalenin alınmasını sağlamaya çalışabilirler. Bu durumda normal işlem maliyeti yanında kamu görevlilerine verilen rüşvet tutarı ilave bir işlem maliyeti ortaya çıkarır. Ayrıca, rüşvetin tespit edilmesi ve cezalandırılması halinde ise şirketler ilave maliyetlerle karşı karşıya kalacaklardır.

Asil-vekil problemi çerçevesinde değerlendirilebilen kamu görevlilerinin rüşvet almasına yönelik yapılan çeşitli çalışmalar bulunmaktadır (Groenendijk,2007; Grossman ve Hart, 1983; Harvey, 2002). Groenendijk, (2007); Grossman ve Hart (1983) ve Harvey'e (2002) göre kamu görevlilerinin rüşvet alması asil-vekil problemi çerçevesinde değerlendirilebilmektedir. Özellikle yolsuzluk ve rüşvet gibi problemlerde ortak nokta asilin, vekilden fiil ve işlemlerinde kendisi gibi karar vermesini istemesine rağmen çıkarların çatışması veya uyumsuz olması durumunda vekilin kendi çıkarını düşünerek asilin aleyhine karar vermesi durumudur (Groenendijk,2007:213). Asil-vekil olayları özellikle bilgi eksikliği yani bilgi asimetrisinin ve ahlaki tehlikenin olduğu durumlarda meydana gelmektedir (Harvey,2002 :203-204).

## 5. SONUÇ

Bu çalışmada, vekalet teorisi ve işlem maliyeti teorileri incelenerek her iki teori birlikte değerlendirilmeye çalışılmıştır. Vekalet yaklaşımının temelini oluşturan asil-vekil ilişkileri ortaklık yapısına sahip tüm işletmeleri etkilemekte ve yönetimin profesyonel bir yöneticiye devredildiği işletmelerde asil-vekil problemleri ile karşılaşmaktadır. Asil hiçbir zaman vekilden tamamıyla kendisi ile benzer amaçlara sahip olmasını ve çabada bulunmasını beklememelidir. İşlem maliyetlerinin firmaların tümü tarafından katlanılan maliyetler olduğu; çeşitli alım ve

satış sözleşmelerinin hazırlanması, müzakere edilmesi, pazarlık ve anlaşmazlıkların çözümü aşamalarında ki harcamaları da kapsamaktadır. Sonuç olarak asil-vekil arasındaki ilişki iki ana nedenden kaynaklanabildiği söylenebilir. Bunlardan ilki ve en önemlisi asil ile vekil arasındaki amaçların farklı olmasıdır. Yani asil-vekil arasında yaşanan çıkar çatışmasıdır. Çünkü vekilin yönetimini gerçekleştirdiği işletme bir başkasının yani asilin şirketidir. Vekil de doğal olarak öncelikle kendi çıkarlarını korumak isteyecektir. Ancak bu olumsuz durum asil ve vekil arasında yapılan kâra dayalı ücret sözleşmeleri ile güvence altına alınabilmektedir. İkincisi, asil ile vekil arasındaki bilgi düzeyinin farklılığı, diğer bir deyişle asimetrik bilgi problemidir. Bu aynı zamanda ters seçim problemine de neden olmaktadır. Bu duruma sebep ise asilin vekilin davranışlarını tam olarak kontrol edememesinden kaynaklanmaktadır. Vekil yönetim eyleminden sorumlu olan kişi olarak asilden işletme ile ilgili olarak daha fazla bilgiye sahip olabilmektedir. Asil ise yapacağı denetim faaliyetleri ile bu problemi çözüme kavuşturacaktır. Ancak bu işletmelerde denetim maliyetleri doğurmaktadır. Hem vekalet teorisi hem de işlem maliyeti yaklaşımı işletmelerde oluşan bu maliyetleri minimize etmeyi amaçlamaktadır. Son yıllarda önem kazanan şirket içi yolsuzluk ve suistimaller ve bunların sayıca artışı ayrı bir uzmanlık alanının gelişmesine neden olmuştur. Yolsuzlukların artışı problemin azaltılması amacıyla geliştirilen prime dayalı asil-vekil ve ücret sözleşmelerinin işletmelerde önemli bir işlem maliyeti doğmasına neden olmasına rağmen problemi tümüyle çözmediğini işaret etmektedir. Bu konuda karar verebilmek için ayrıntılı uygulamalı çalışmaların yapılması gerektiği düşünülmektedir.

### **KAYNAKÇA**

Agency Theory. Oxford Dictionary of Politics.,  
<http://www.answers.com/topic/agency-theory>, Erişim 13.10.2013

ALLEN,W.D.(1999) “Transaction Costs , Department of Economics”,  
Simon Fraser University,s.893-926

ALPER, D. ve GÜVENÇER,Ü.C.(2006). Türk firmalarının Halka Arz Oranları İle Performansları Arasındaki İlişkinin Vekalet Teorisi Çerçevesinde İncelenmesi: İMKB'de Hisse Senetleri İşlem Gören 128 Firma Üzerine Bir Uygulama, Uludağ Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi Cilt XXV, Sayı 2, s.71-83.

ATA, A. ve AĞ, Y.(2010). “Firma Karakteristiğinin Sermaye Yapısı Üzerindeki Etkisinin Analizi”, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, Sayı:11, s.45-60

BONAZZI, L., Islam,S.(2007). “Agency Theory and Corporate Governance”, Journal of Modelling in Management, Vol. 2 No. 1,s. 7-23

COASE, R.(1992). “The Institutional Structure of Production”, The American Economic Review, Volme 82, Issue 4,s.713-719

ÇETİN, T. (2012).”Yeni Kurumsal İktisat”, Sosyoloji Konferansları, No: 45,s.43-73

DERİN,S. (2006). Kurumsal Yönetim İlkelerinin Bileşeni Olarak Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık:Türk Sermaye Piyasaları, Ankara Üniversitesi,Sosyal Bilimler Enstitüsü,İşletme Ana Bilim Dalı,Yüksek Lisans Tezi, Ankara,

DİL, M. ve GÜMÜŞTEKİN, E.G.(2008). “Vekalet Teorisinin Aile İşletmelerine Katkıları ve Model Önerisi”, 3.Aile İşletmeleri Kongresi, İstanbul Kültür Üniversitesi, AGMER,s.301-312

- DONALDSON,L. and DAVIS, J.H. (1991).”Stewardship Theory or Agency Theory:Ceo Governance and Shareholder Returns”,Australian Journal of Management, The University of New South Wales,s.49-65
- DRAGOMIR, V.(2008).“Highlights For A History of Corporate Governance”, European Journal of Management,s.1-12
- EISENHARDT,K.(1989). “Agency Theory: An Assessment and Review”, The Academy of Management Review, Vol.14, No.1,s.57-74
- FAMA, E. and JANSEN,M. (1983), “Separation of Ownership and Control, Journal of Law and Economics”, v.26,s.301-325
- GROENENDIJK, N. (1997).“A Principal-Agent Model of Corruption”. Crime, Law & Social Change, Kluwer Academic Publishers Netherlands.s. 207–229.
- GROSSMAN, S. J. and HART, O. D.(1983) , “An Analysis of the Principal-Agent Problem”, Econometrica, Vol. 51, No. 1 (Jan., 1983),s.7-46.
- HARVEY, S. J. Jr.(2002).“When is a Bribe a Bribe? Teaching a Workable Definition of Bribery”.Teaching Business Ethics6,s.199–217.
- HEATH, J. and NORMAN, W. (2004). “Stakeholder Theory, Corporate Governance and Public Management”, What Can The History Of State-run Enterprises Teach Us In The Post-Enron Era?,” Kit, sayı 1, s.178-196.
- HILL,C.W.L. and JONES,T.M. (1992).”Stakeholder-Agency Theory”, Journal of Management Studies 29:2,s.13-154
- İŞERİ, M. (2002). “Anonim Şirketlerde Vekalet Sorunu ve Bu Sorunun Çözümlemesinde Kullanılan Teknikler”, Journal of İstanbul Kültür University,s.77-86

JENSEN, M. C. and MECKLING, W. H.(1976). “The Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure”, Journal of Financial Economics (JFE), Vol.3,No:4,s.305-360

MCCOLGAN, P. (2001). “Agency Theory and Corporate Governance: A Review of the Literature from UK Perspective”, Department of Accounting & Finance, University of Strathclyde, UK,s.1-77

NICHOLSON, W. (1995). “Microeconomic Theory Basic Principles and Extensions”, Six Edition.

PADILLA, A.(2002). “Property Economics of Agency Problems”, Mises Institute, WorkingPaper, Jel Classification D 820, L510, P510, s.1-57

RELEASE, P. and MACLAY, K.UC Berkeley's Oliver Williamson shares Nobel Prize in economics,12October2009, [http://www.berkeley.edu/news/media/releases/2009/10/12\\_nobel.shtml](http://www.berkeley.edu/news/media/releases/2009/10/12_nobel.shtml), Erişim: 14.10.2013

SARAVIA, J.A. and CHEN ,J.J. (2008). “The Theory of Corporate Governance: A Transaction Cost Economics”, Firm Lifecycle Approach, School of Management University of Surrey Guildford, Surrey, GU2 7XH, UK.,s.1-32

SHAVELL, S. M. "*Risk sharing and incentives in the principal and agent relationship*" 10 The Bell Journal of Economics. 55, 1979. [http://www.law.harvard.edu/faculty/shavell/pdf/10\\_Bell\\_J\\_Econ\\_55.pdf](http://www.law.harvard.edu/faculty/shavell/pdf/10_Bell_J_Econ_55.pdf), Erişim 13.10.2013.

TURABOĞLU, T. T.(2004). “Vekâlet-Temsil-Problem ve Maliyetler”, Gazi Üniversitesi İktisat Bölümü Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Cilt: 15, Sayı: 51, s.109-124.



YILMAZ, F.(2002). Piyasa-Firma Ayrımı Tartışmaları Çerçevesinde  
Firma Teorisi, G.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi, s.67-82

WEBER, M. *Economy and Society*, chapter III, 1920.  
<http://www.ucpress.edu/book.php?isbn=9780520035003>, Erişim  
13.10.2013