

## Vekâlet Teorisi ve TURKCELL Örneği

Cengiz ÇOBAN  
Intitue of Social Sciences  
Mustafa Kemal University, Turkey  
cengizcoban@outlook.com

**Received date:** 19.12.2017 **Accepted date:** 28.02.2018

**Suggested citation:** Çoban, C. (2018). Vekalet Teorisi ve TURKCELL Orneği [Agency theory and TURKCELL example]. *Journal of Politics, Economy and Management*, 1(1), 9–24.

**Öz:** Günümüzde özellikle ok ortaklı şirketlerde asil-vekil problemi yaşanmakta, bu durum işlem maliyetlerine de neden olmaktadır. Konu, vekâlet teorisi ile açıklanmakta, bununla ilgili kavramsal altyapı ile birlikte çözüm önerileri geliştirilmektedir. Çalışmanın amacı, öncelikle vekâlet yaklaşımına ilişkin bilgi vermek; bu konunun genel kabul görmüş ilkelerini açıklamak ve bu ilkeler ışığında TURKCELL örneğini ilişkilendirmektir. TURKCELL örneğinin vekâlet yaklaşımı çerçevesinde incelenmesinin nedeni ilgili şirketin SPK, BIST, SEC ve NYSE gibi kurumlara tabi olmasından dolayı hem ulusal hem de uluslararası piyasa ve kurum etkilerine açık olmasından dolayıdır. TURKCELL'in hissedarlar (asil) arasındaki ilişkiler ile ortakların icra makamı (vekil) ile ilişkileri vekâlet teorisi ile ne oranda açıklanabileceğine bakılmıştır. Bu anlamda çalışmanın önemi, asil ile vekil arasındaki ilişkilerin yanında hissedarların da kendi aralarındaki ilişkileri ortaya koyması ile ilgilidir. Yapılan en önemli tespit, kamu (devlet) etkisinin yönetim kurulu üzerindeki hâkimiyetidir. Bu durum, neo-liberal ekonomik sistem açısından çelişkilidir.

**Anahtar kelimeler:** Vekâlet Teorisi, Kurumsal Yönetişim, TURKCELL

### Agency Theory and TURKCELL Example

**Abstract:** The principal-agent problem in companies with many shareholders can cause transaction costs in enterprises. This issue is addressed by Agency Theory, and a number of solutions to it are presented with a conceptual background. The purpose of this study is, first, to provide a background information about the agency theory; and therefore, explain the principals of this subject; and finally, relate it to the example of TURKCELL in light of these principals. The rationale behind selecting the TURKCELL as a case, and the analysis of its structure within the scope of agency theory is due to the fact that this company is subject to monitoring of institutions such as the CMB, BIST, SEC and NYSE, and thus, is under the influences of national and international markets and institutions. The relationship between TURKCELL's shareholders (principal), and the executives (agent) are examined in terms of an agent, as well as the relationship between the shareholders themselves. The most important conclusion of this study is the dominance of the public (state) effect on the selection of board of directors, which is a contradiction in terms of neo-liberal economic system.

**Keywords:** Agency Theory, Corporate Governance, TURKCELL

**JEL classification:** D23

### 1. Giriş

Günümüzde karmaşıklaşan ekonomik ortam ve dikey ve yatay olarak büyüyen örgütler profesyonel yöneticilere ihtiyacı arttırmıştır. Vekâlet teorisi, asil ile vekil arasında yapılan sözleşmeler kapsamında ortaya çıkan ilişkilerini temel alarak tarafların hak ve yükümlülük ihlalleri olarak yaşanan problemleri ve bu ilişkiden doğan maliyetleri ele almakta ve bu mekanizmayı anlamaya çalışarak sorunları azaltmayı hedeflemektedir (Bedük ve Çelik, 2013, s. 44). Vekâlet teorisi işbirliği ve yardımlaşma sonucu tarafların motivasyonlarını birbirlerini kontrol etmelerini ve bilgi akışı gibi konuları esas alan bir teoridir (Aren, 2004, s. 184). Bu teori finans, yönetim ve organizasyon,

ekonomi, sosyoloji, kamu yönetimi, uygulamalı psikoloji, hukuk gibi geniş uygulama alanlarına sahiptir (Altundemir ve Göksu, 2015, s. 2). Yapılan çalışmada geniş uygulama ve araştırma alanına sahip bu konuda özellikle asil (vekâlet veren) kanadının oluşumunu TURKCELL örneği üzerinde inceleyerek buradaki kamu etkisini ortaya koymaktadır. Bu bakış açısı neo-liberal ekonomideki özelleştirme yoluyla küçülen devletin bu yolla tekrar ekonomiye oyuncu olarak girdiği özel bir örneği ortaya koymuştur.

TURKCELL örneğini vekâlet teorisi çerçevesinde incelemek için öncelikle vekâlet teorisinin açıklaması yapılmıştır. Bu bağlamda vekâlet yaklaşımı ikinci bölümde genel kabul görmüş ilkeler ışığında açıklanmıştır. Yöntem olarak bu ilkelerin bir örnek üzerinde incelenmesi düşünüldüğünden örnek seçimi önem kazanmıştır. TURKCELL örneği SPK, BIST, SEL ve NYSE gibi düzenleyici uluslararası kurumların sınırlama ve kurallarına tabi olması ve bu bağlamda kamuya açık bilgilendirme zorunlulukları nedeniyle uygun görülmüştür. TURKCELL örneği ile ilgili kurumsal bilgiler vekâlet teorisi ile yapılacak karşılaştırma ve inceleme öncesi ikinci bölümde açıklanmış olup açık kaynaklar ve kurumun kendi resmi web sitesi ana kaynak olarak kullanılmıştır.

Bu çerçevede üçüncü bölümde TURKCELL örneği için asil (hissedarlar) ile vekil (icra makamı) arasındaki ilişkiler vekâlet teorisi genel kabul görmüş ilkeleri ile ne oranda açıklanabileceği incelenmiştir. Ayrıca hissedarlar arasındaki ilişki ve hissedarların devlet ile ilişkisi konu kapsamı içerisine alınmıştır. Yapılan çalışmanın önemi inceleme bölümünde asil vekil ilişkileri yanında asilin yani hissedarların kendi içerisinde ve politika yapıcılar (devlet) ile uygulayıcılar arasındaki güç dengesini ortaya koyarak bunun vekil (icra makamı) ile ilişkilere getirdiği yeni bakış açısını ortaya koyması ile ilgilidir. Yapılan çalışmada sadece bir örnek olması bir sınırlılık olarak kabul edilebilir. Fakat bundan sonra bu bakış açısı ile başka çalışmalar yapılması için de bir başlangıç olacağı değerlendirilmektedir.

## 2. Vekâlet teorisi

Günümüzde profesyonel yöneticilere olan talebin artması amaçları ve çıkarları farklılaşan iki taraf olmasına neden olmuştur (Koçel, 2011, s. 257). Bu teorinin odak noktası firma sahiplerinin (asilin) hedefleri doğrultusunda yöneticilerin (vekilin) çalışmasını teşvik etmek ve buna göre ödeme yapılmasını sağlamaktır (Liefner, 2003, s. 477). Bu çalışmada da ortaya konacağı üzere vekâlet teorisinin asil bölümü şirket birleşmeleri, konsorsiyumlar, ortaklıklar ve bunların uluslararası şekilleri ile gitgide daha da karmaşıklaşmaktadır.

Teorinin genel bakış açısı, vekâlet ilişkisinin tanımının ardından sorunlar, maliyetler ve çözüm yolları anlatılarak açıklanmaya çalışılmıştır. Ayrıca pozitivist vekâlet kuramı ve ikinci dereceden alacaklar konularına da değinilmiştir.

### 2.1. Vekâlet ilişkisi

Bedük ve Çelik'in (2013, s. 44) bakış açısına göre vekâlet teorisinin temellerini Max Weber atmıştır. Teori, daha sonra Berle ve Means (1932) tarafından ele alınmış ve Jensen ile Meckling (1976) tarafından geliştirilmiştir.

Vekâlet ilişkisi dar anlamda “mülkiyeti elinde bulunduran pay sahipleri(asiller) ile başka bireyler (vekiller) arasında, bazı karar verme yetkilerini de içeren yönetim hizmetlerini yerine getirmesi amacıyla bir sözleşme geliştirilmesi” (Mirze ve Ülgen, 2013, s. 465) şeklinde tanımlanabilir. Vekâlet ilişkisi bir sözleşme sonucu oluşmaktadır. Asil-vekil sözleşmesi kısaca, bir kişi veya kurumun (asil) diğer bir kişinin (vekil) kendisi adına bir hizmet yapması ve bunun karşılığında bir ücret almasını ifade eden bir sözleşme olarak tanımlanabilir (Shavell, 1979). Türk Borçlar Kanununun (2011) 502. maddesine göre “vekâlet sözleşmesi, vekilin vekâlet verenin bir işini görmeye veya işlemini yapmayı üstlendiği ve sözleşme veya teamül varsa vekilin, ücrete hak kazandığı bir sözleşme” olarak tanımlanmıştır. Vekâlet sözleşmesi ile oluşan vekâlet ilişkisinde vekil ile asili de ayrıca tanımlamak gerektiği düşünülmektedir. Vekil bir diğer kişi adına ekonomik kararlar alan kişi olarak, örneğin bir şirketin yöneticisinin çalıştığı şirketin sahibi adına ekonomik kararlar verebilmesi gibi tanımlanmaktadır. Asil ise bir başka kişiye sözleşme ile kendisi adına işlem yapma yetkisi veren

kişidir (Nicholson, 1995, s. 430). Bu noktada işletme sahibinin (asil) vekile sorumluluğu devretmesini sağlayan sözleşme ile vekâlet ilişkisi oluşmaktadır (Dragomir, 2008, s. 3). Vekâlet ilişkisi sözlü ya da yazılı sözleşme ile kurulabilir (Nicholson, 1995, s. 430).

Konu stratejik yönetim açısından incelendiğinde vekâlet ilişkisinde pay sahiplerinin kimler olduğuna ilişkin çeşitli yaklaşımlar görülmektedir. Bu durum aslında tam da asil-vekil probleminin (teorisi) ortaya çıkışı ile aynı sebeplere dayanmaktadır. Artık şirket yapıları birleşmeler, ortaklıklar, konsorsiyumlar ve her geçen gün artan çeşitli yapılar nedeniyle daha karmaşık hale gelmektedir. Bazı kaynaklarda bu ilişki sadece yönetim kurulu / hissedarlar (asiller) ile yönetici (vekil) arasında gösterilmişken Ülgen ve Mirze'nin (2013, s. 466) belirttiği gibi '*paydaş kesimler*' olarak da açıklanmıştır. Ayrıca '*kurumsal yönetim*' tüm paydaş kesimler arasındaki çatışabilen çıkarları uyumlu hale getirmeye yönelik mekanizmalar olarak belirtilmiştir. Bu tespit, çalışmanın devamında genişletilerek TURKCELL örneği karşılaştırmasında kullanılmıştır.

## 2.2. Vekâlet sorunu

Vekâlet sorununun kısaca bir tanımını yapmakta vekâlet teorisinin açıklanmasında sebep sonuç ilişkisi kurmak açısından fayda vardır. 1960'lar ve 1970'ler başında ekonomistler bireyler ve gruplar arasındaki risk paylaşımını araştırmıştır. Bu risk paylaşım problemi işbirliğine dayalı tarafların riske karşı farklı bakış açılarına sahip olmaları durumunda ortaya çıkmaktadır. Vekâlet teorisi risk paylaşımı literatürünü vekâlet problemi olarak niteleyerek genişletmiştir (UK Essays, 2013). Vekâlet teorisi ve asil vekil problemleri hakkında uygulamada farklı alanları konu alan çalışmalar yapılmıştır (Bedük ve Çelik, 2013, s. 50). Bazı tartışmalar vekâlet teorisinin şirket yönetimi ve ücretleri uygulamaları genellikle hissedarların çok olduğu ve yönetim faaliyetlerinin hissedarların getirisini maksimize etmeye yönelik olduğu modern ortaklıklar üzerinedir (Donaldson ve Davis, 1991, s. 50). Yöneticiler (vekiller) her zaman hissedarların (asil) yararına hareket etmeyebilirler (Bonazzi ve Islam, 2007, s. 8). Bu durum vekâlet problemlerini ortaya çıkarmaktadır. Vekâlet problemi asil ile vekil arasındaki amaç farklılığı ve asilin tam olarak vekilin kararlarından emin olmaması durumundan kaynaklanmaktadır (Eisenhardt, 1989, s. 61). Vekâlet problemi işbirliği yapan tarafların (asil ve vekil) farklı hedef, bilgi ve iş bölümüne sahip olmasından kaynaklanmaktadır (UK Essays, 2013). Örgüt iktisadı disiplini açısından vekâlet sorunu, asil ile vekil arasındaki niyetlerin farklı olmasından ve çıkarların aynı olmamasından kaynaklanmaktadır. Asil ile vekil arasındaki oluşan bu problemin bir model şeklinde açıklanması vekâlet teorisinin temel amacıdır. "Asil-vekil modelleri asilin kendi adına iş yapması için istihdam ettiği vekilin davranışlarını tam olarak izleyemiyor olması üzerine kuruludur" (Oğuz, 2015, s. 211). Teorinin temel önceliği "ilişkideki her iki tarafında kendi menfaatlerini maksimize etmeye çalışması durumunda vekilin vekâlet verenin menfaatleri doğrultusunda hareket etmeyeceğine inanmak için birçok neden vardır" (Jensen ve Meckling, 1976'dan aktaran UK Essays, 2013).

Asillerin vekillerin davranışlarını tam olarak izleyememesi vekilin yaptıkları ile ilgili tam olarak bilgi sahibi olamaması sonucunu doğurmaktadır. Yani asiller, vekillerin yaptığı faaliyetlerle ilgili tam ve doğru bilgiye sahiplerse ve asil aleyhine gelişen durumlara engel olabilirse herhangi bir sorun kalmayacaktır (Şen, 2006). Ama değilse -ki bilgi asimetrisi nedeniyle değildir- bu durumda asiller vekilleri nasıl takip edecekleri ve nasıl motive edecekleri sorunu ortaya çıkacaktır.

Ayrıca vekâlet problemleri biraz daha ayrıntılı olarak incelenmek istenirse yöneticilerden kaynaklanan vekâlet problemi, firma sahiplerinden kaynaklanan vekâlet problemi son olarak da borç verenlerden kaynaklanan vekâlet problemi olarak üç problem haline ayrılabilir. Yöneticilerin "aldatma, kayırma, karlı yatırım fırsatlarından yararlanılamama, varlık ikamesine gidilmemesi, finans kaynakları seçimindeki yanlış tercihler, firmanın el değiştirmesi durumunda yetki verenlerin zararına hareket edilmesi ve hortumlamaları" (Bedük ve Gök, 2014, s. 438) firma sahipleri ile borç verenlerin öngöremedikleri durumlardır.

Diğer yandan sahiplerin, "firma zararına temettü ödenmesi, hakların sınırlandırılması, karlı yatırım fırsatlarından yararlanılamaması, varlık ikamesine gidilmesi" (Bedük ve Gök, 2014, s. 439) gibi durumlar yönetici ile borç verenleri olumsuz yönde etkilemekte olup firma sahiplerinden yani asilden kaynaklanan vekâlet problemlerine birer örnektir. Kârlı yatırım fırsatlarından yararlanmak

yerine temettü gelirlerinin yükseltilmesi ve anlık karın yükseltilmesi anlaşılacağı üzere asilin temel güdüsüdür.

Bunun yanında borç verenlerden kaynaklanan problemlerden de bahsedilmelidir. Hakların sınırlandırılması, karlı yatırım fırsatlarından yararlanılamaması, kısa vadeli yatırımlara yönelme sorunu ve firmanın tasfiye edilmesi” (Bedük ve Gök, 2014, s. 439) gibi örnekler borç verenlerin kendi çıkarlarını korumaları nedeniyle ortaya çıkan asil-vekil problemleridir. Bu modellerin temel bir varsayımı da asil ile vekilin arasında enformasyon asimetrisinin varlığıdır. Vekil yaptığı işlere dair asilin ulaşamayacağı enformasyon ve bilgiye sahip olmaktadır. “*Asimetrik bilgi*” vekilin yaptığı işte kendi çıkarlarını asilin çıkarları aleyhine maksimize edebilmesine imkân sağlar (Oğuz, 2015, s. 211).

Bilgi asimetrisi problemleri genel olarak üç başlık altında değerlendirilir: *Ters seçim*, *ahlaki tehlike* ve *vekâlet problemi* (Padilla, 2002, s. 6). Ters seçim genel olarak saklı bilgi (hidden information) denilen, taraflardan birinin bildiği ama diğerinin bilmediği bilgiden kaynaklanır. Ahlaki tehlike ise, saklı hareket (hidden action) olarak ifade edilen ve bir tarafın diğer tarafın bilmediği ve/veya kontrol edemediği davranışlardan kaynaklanır. Vekillerin ve asillerin (vekâlet verenler) kendi refah düzeylerini en üst seviyeye çıkartmak isteyeceği varsayılmaktadır. Vekillerin daha fazla bilgiye sahip oldukları açıktır (UK Essays, 2013). Sonuç olarak bir sözleşmeye dayalı etkin bir performansın önünde iki engel oluşur: Ahlaki tehlike ve olumsuz seçim. Ahlaki tehlike; vekilin üzerinde anlaşmaya varılmış görevler ile ilgili çaba göstermemesi, kendi menfaatlerini düşünmesidir. Olumsuz seçim ise vekilin işe alınırken bildirdiği beceri, deneyim veya yeteneklere aslında (gerçekte) sahip olmaması, kendini yanlış tanımasıdır (Eisenhardt 1989’dan aktaran UK Essays, 2013). Ayrıca yöneticiler sahip oldukları eksik beceri ve yeteneksizliklerini gizleyerek işletmelerde istedikleri pozisyonlara başvurabilme durumu da bir ters seçim problemi yaratabilmektedir (Heath ve Norman, 2004, s. 253). Başka bir deyimle, ters seçim herhangi bir işlemin gerçekleşmesinden önce, ahlaki tehlike ise işlemin gerçekleşmesinden sonra ortaya çıkan problemleri ifade eder. Vekâlet problemi ise herhangi bir işlemde işlemi yapan ve yaptıranın farklı olması ve işlemi yapanın kendi çıkarlarını işlemi yaptıranın çıkarlarının önünde tutması sebebi ile oluşan problemdir (Aren ve Karataş, 2004, s. 192).

### 2.3. Vekâlet maliyetleri

Anonim şirketlerde yöneticiler kendi kişisel çıkarlarını hissedarların çıkarlarından daha fazla gözettikleri zaman vekâlet maliyeti ortaya çıkmaktadır (Bedük ve Çelik, 2013, s. 51). Bu maliyetin doğmasının sebebi ise şirket sahipliği ve kontrolünün farklı kişilerde olmasından kaynaklanan çıkar çatışmasıdır (İşeri, 2002, s. 79).

Asil, vekilin davranışlarını tam olarak izleyemediğinden birtakım maliyetlerine katlanır. Tam izleyememe, izleme maliyetlerinin pozitif olması anlamındadır. Vekâlet maliyetleri, yapı, gözlem ve yöneticiler bir dizi sınırlandırıcı sözleşme ile yatırımcılar arasındaki anlaşmazlıklara yönelik maliyetleri içermektedir (Fama ve Jensen, 1983, s. 304). Vekâlet veren için vekilin davranışlarını izlemek imkânsız ya da aşırı maliyetli olmaktadır. Bundan dolayı ahlaki tehlike problemi, vekilin yeterli çaba göstermemesi ve gizli faaliyetlerinden doğmaktadır (Dil ve Gümüştekin, 2008, s. 304). Hissedarlar, borç verenler ve yöneticiler arasındaki çıkar farklılıkları olmasından dolayı her bir aktör kendi önceliğini düşünür, bu da çıkar çatışmalarına neden olur. Bu çıkar çatışmaları beraberinde firmanın çeşitli maliyetlere katlanmasına neden olur. İşte bu tür maliyetlere temsil maliyetleri denir. Vekâlet teorisinin temelini vekâlet maliyetleri oluşturmaktadır ve kısaca vekâlet maliyeti bir vekilin iş yapması durumunda vekilin sürekli kontrol altında tutulması için katlanılan maliyettir. (Altundemir ve Göksu, 2015). Bu maliyetler de iki gruba ayrılır. İlki, bir vekili kullanmanın doğasından kaynaklanan maliyetler, diğeri ise vekilin takip edilmesi için gereken maliyetlerdir (Şeker, 2016, s. 1). Başka bir yaklaşımda bu maliyetler üçe ayrılmaktadır. Temsil maliyetleri; asilin izleme maliyetleri, vekilin kefarete maliyetleri ve ulaşılamayan etkinlik kayıpları maliyetleri olarak üçe ayrılmaktadır (Oğuz, 2015, s. 211). Bu maliyetler elbette firmanın piyasadaki değerini düşürmesine neden olabilir. Firma değerinin düşürülmesinin bir yolu temsil çatışmalarını azaltmak yani özellikle hissedarların temsil maliyetlerine katlanması yoluyla mümkündür (Bedük ve Gök, 2014, s. 440).

Katlanılacak olan temsil maliyetlerinin incelenmesi aslen *işlem maliyetleri* teorisinin konusu olup vekâlet teorisi ve işlem maliyetleri teorisinin birleştiği noktadır. Kısaca vekâlet sorununun

çözümü için katlanılan temsil maliyetlerinin de bir işlem maliyeti olduğu kabulüne dayanır. Yapılan çalışmanın kapsamı dışında olduğundan işlem maliyetleri konusu ele alınmamıştır.

#### 2.4. Vekâlet problemlerinin çözümü

Buraya kadar vekâlet teorisi içinde vekâlet ilişkisi ve bunun doğurduğu sorunlar kısaca ele alınmıştır. Bu sorunun çözümleri ise aşağıda verilmiştir.

Öncelikli olarak vekâlet problemlerinin mülkiyet yapısının içindeki '*hâkim pay sahibi bulunması*' veya '*geniş bir hisse dağılımı*' bulunan durumlardaki halini bu çalışma kapsamında incelenmemiştir. Daha çok asil (oluşumuna bakılmaksızın blok olarak) ile yöneticinin (vekil) arasındaki risk alabilme yönünden farklı güdülenmeler değerlendirilmiştir.

Farklı güdülenme, uygulamada kendini en çok *risk almada farklılık* olarak göstermektedir. Bu nedenle 'risk alabilme yönüyle vekâlet sorunu' oluşmaktadır. Risk alabilme yönüyle vekalet sorunu bireysel pay sahiplerinin değişik sektörlerdeki işletmelerin hisse senetlerinden oluşturdukları portföy ile riskleri dağıtımaları sonucu, işletme yönetimlerine ve karşılaşılabilecekleri risklere karşı kayıtsız kalmalarından kaynaklanmaktadır. Çünkü hissedarlar birçok işletmenin pay sahibi olabilmektedirler. Bu durumda asiller (hissedarlar) risk alabilen davranışlar sergileyebilirken, vekiller (yöneticiler) çalıştıkları tek bir işletmeden gelir elde ettikleri için riskten kaçarak veya riski azaltarak iş güvencelerini ve kişisel çıkarlarını emniyet altına almayı tercih edebilmektedirler (Mirze ve Ülgen, 2013, s. 467).

Bu sorunun çözümü için, sözleşmeler yoluyla vekilin etkin kontrolünün sağlanması veya vekile belirli oranda hisse verilerek vekilin de hissedar yapılması başvurulmuş iki yöntemdir.

Problem öncelikle yapılacak sözleşmelerle (asil-vekil sözleşmeleri) aşılması çalışılmış olup asilin vekil üzerindeki kontrolü bu şekilde arttırılmak istenmiştir. Uygulamada, sonuç odaklı ve davranış odaklı olmak üzere iki ana sözleşme çeşidi olduğu görülmektedir. Bu sözleşme çeşitleri pozitivist vekâlet kuramı çerçevesinde incelenmeye çalışılmıştır.

Hissedar katılımı çözümünde vekilin işletme hissesinden belirli oranda pay sahibi olması durumunda asillerle aynı şekilde davranacağı, kontrolden kaynaklanan maliyetlerin azalacağı düşünülmüştür. Çünkü artık vekil de bir hissedardır. Bunun bir diğer faydası da temettü dağılımında kar payı olarak vekilin de ayrıca bir kazanç elde edeceği gerçeğidir. Aidiyet duygusu yaratarak vekilin bir hissedar gibi davranmasının yolu açılmaktadır.

Teorik perspektiften pozitivist akım en çok vekâlet sorununu çözen yönetsel mekanizmalarla ilgili olmuştur. Pozitivist akımda, belirlenmiş yönetsel mekanizmalar iki önerme sunar (Altundemir ve Göksu, 2015, s. 3):

1. Asille vekil arasındaki sözleşme sonuç temelli ise, vekil büyük bir ihtimalle asilin çıkarlarına uygun davranır (sonuç odaklı sözleşme).
2. Asil, vekil davranışlarını onaylayacak bilgiye sahip olduğunda, vekilin asilin çıkarlarına uygun davranış göstermesi muhtemeldir (davranış odaklı sözleşme).

Çıktı (sonuç) odaklı sözleşmeler belirlenmiş çıktıları ya da sonuçları başardıkları süreçte vekilleri ödüllendirmeye dayanır Davranış esaslı sözleşmeler ise yetki veren vekilin davranışlarını izlemekte, buna göre ödüllendirmektedir (Kivistö, 2008, s. 342).

Pozitivist teori kısaca asilin vekilin faaliyetlerini kontrol için katlandığı işlem maliyetlerinin her zaman pozitif olacağı kabulü ve bu bağlamda işlem maliyetleri teorisi ile ilişkilendirilmesinden ibarettir. Aslında bu konu ile ilgili kısa bir açıklama da yukarıda temsil maliyetlerinin işlem maliyetleri ile ilişkilendirilmesinde yapılmıştır. Hem vekâlet teorisi hem de işlem maliyetleri teorisi işletmelerde oluşan bu maliyetleri minimize etmeyi amaçlamaktadır (Bedük, Çelik, 2013, s. 63). Pozitivist vekâlet teorisinin, işlem maliyetleri teorisini organizasyonların daha karmaşık bir görüntüsünü açıklayarak zenginleştirdiği kabul edilmektedir. Fakat örgüt kuramları teorisyenleri ile mikro/makro iktisatçılar tarafından *kesinlikten yoksun* olarak eleştirilir. Bununla birlikte *pozitivist teori* en azından konuya ilgiyi arttırmıştır (Eisenhardt, 1989, s. 58-59).

İşletmelerde asil ile vekil arasında yapılacak sözleşmenin hangi tipte olacağı ise temsil maliyetleri bağlamında işlem maliyetleri teorisi ile açıklanabilir. İşlem maliyetleri teorisinin

incelemesinde bu tür maliyetlerin kontrol mekanizması olarak örgütler, üç şekilde sınıflandırılmıştır (Erdem, 2007, s. 64): Pazar, bürokrasi ve klan.

Sözleşmelerin şeklinin belirlenmesinde pazar, bürokrasi ve klan örgüt tiplerine göre davranmak sık rastlanan bir durumdur. Bu yaklaşımlar çalışmanın inceleme konusu olan TURKCELL incelenirken bir yöntem olarak kullanılmıştır. Konuyla ilgili olarak Eisenhardt (1989) çalışmasında özet olarak şu çerçeveyi çizmiştir: Geleneksel ve klan odaklı işletmelerde, asil ve vekilin amaç çatışması varsa sonuç odaklı, yoksa davranış odaklı sözleşme tercih edilmelidir. Eğer yöneticinin görevi programlanabilir ise, davranış ölçümü kolaylaşmaktadır ve davranış odaklı sözleşme tercih edilmelidir. Sonuçların ölçülebilirliği yüksek olduğunda sonuç odaklı sözleşmeler tercih edilmelidir.

Diğer yandan örgütlerin sözleşme yapısı, çoğu vekil tarafından üstlenilen riskleri sabit ödemeleri ya da performans ölçütlerine bağlı teşvik ödemelerini belirterek sınırlar. İkincil risk vekillere söz verilen ödeme ve kaynakların oransal işe giriş riski net para akışı için sözleşme yapanlar tarafından taşınır. Bu, vekilleri 'ikinci dereceden alacaklılar' ya da 'ikincil risk taşıyıcıları' olarak adlandırılır.

İkinci dereceden alacaklıların karakteristikleri örgütlerin yapısından ayrılır ve belirli faaliyetlerle örgütsel formların yapısını açıklamaya yardım eder. İlk olarak açık kurumların (açık sistem) nispeten kısıtlanmamış ikinci dereceden alacaklılarla şahıs şirketlerinin, ortaklıkların ve kapalı örgütlerin sınırlandırılmış ikinci dereceden alacaklıları analiz edilmiş ve karşılaştırılmıştır (Fama ve Jensen, 1983, s. 327-328).

Vekâlet teorisi şu iki alanda önemli farkındalıklar yaratılmasına neden olmuştur. Birincisi teşviklerin önemidir. Vekil ile asil arasındaki çıkar farklılıklarından kaynaklanan sorun menfaat birlikteliklerine dönüşen teşviklerle çözülebilir. İkincisi ise vekil fırsatçılığı kontrol etmek için yönetim bilgi sistemlerinin kullanılması ve bu şekilde kontrol (işlem) maliyetlerinin düşürülmesi ayrıca bilgi asimetrisinin asil lehine bozulmasıdır (UK Essays, 2013).

## 2.5. Vekâlet sözleşmelerinin optimizasyonu

Birçok durumdan vekiller ve vekâlet verenler arasında ayrılıklar çıktığı yukarıda anlatılmıştı. Bu sorunun çözümü için ilk statik modelleme Mirlees ve Holmstrom tarafından yapılmış olup bu modellemede performans ölçümünün tasarımı ve hedefi gerçekleştirilmede maddi risk alma konuları incelenmiştir (Sannikov, 2013, s. 89).

Statik modelleme değişkenlik ile karakterize edilebilecek günümüz dünyasını açıklamakta yetersiz kaldığından dinamik modelleme ile bu sorunun çözümü Jensen ve Murphy tarafından ele alınmıştır. Optimal sözleşme bulma problemi Phelan ve Townsend (1991) tarafından kesikli ve sürekli zaman için ayrı ayrı karakterize edildi. Kesikli zamana dayalı sözleşmelerde 'çok sayıda doğrusal programlama' sürekli zamana dayalı olanlarda ise "diferansiyel denklemler" kullanılmaktaydı. Sözleşmenin teknik etkinliğine bir zarar vermeden pratik önem taşıyan hususlar ise Fong ve Sannikov tarafından ele alınmıştır (Sannikov, 2013, s. 91). Böylece vekil ve asilin çıkarlarını birlikte maksimize eden en uygun bir sözleşme özellikleri oluşmuştur.

Bu bağlamda ulaşılan üç sonuç şöyledir. Birincisi teşvik örgüt kültürünü ve üyeler arasındaki işbirliğini de olumlu yönde etkilemektedir. İkinci olarak dinamik modellerde piyasa vekil ücret seviyesinin etkisi azımsanamaz. Son olarak standart menkul kıymetlerin teşvik olarak etkisi hala araştırılmaya muhtaçtır (Sannikov, 2013, s. 121). Vekâlet teorisinin gelişme göstereceği konulardan birisinin de 'sözleşmelerin dinamik optimizasyonu' olduğu değerlendirilmektedir.

## 3. TURKCELL ile ilgili kurumsal bilgiler

Şirket, kısaca öncelikli olarak bu sektörde bir ilk olmanın avantajlarını kullanmış görülmektedir. 1994 yılında Ulaştırma Bakanlığı ile imzaladığı lisans anlaşması ile Türkiye'nin gündeminde yer almaya başladığı söylenebilir. TURKCELL'in hisseleri 11 Temmuz 2000'de Borsa İstanbul (BIST) ve New York StockExchange'de (NYSE) eşzamanlı olarak işlem görmeye başlamıştır. NYSE'ye kote olan ilk ve tek Türk şirketi unvanına sahiptir. Bu durum, özellikle şirketin bilgilerinin belirli formatlarda kamuoyuna duyurulması açısından önemlidir (TURKCELL Web Sitesi,

2017a). Çünkü bilginin hele ki standartlaşmış bir formatta paylaşımı ‘şeffaflık ilkesini’ uygulanabilir kılmaktadır. Günümüzde TURKCELL telekomünikasyon açısından incelendiğinde altyapı yeterliliğinin rakiplerinden iyi olduğu görülmektedir. Bu durum rekabette avantaj sağlamaktadır. Şu anda Azerbaycan, Ukrayna, Almanya gibi çeşitli ülkelerde de faaliyetlerde bulunmaktadır (TURKCELL Web Sitesi, 2017b).

TURKCELL kurumsal yönetimi açısından asilin temsilini sağlayan yönetim kurulunun yapısını ve özelliklerini anlamak açısından önemlidir. Bu inceleme özellikle şirketin web sitesinde kuruluş anlaşmasında bulunan yönetim kurulunun görevleri irdelenerek yapılmıştır (TURKCELL Web Sitesi, 2017c).

Yönetim kurulunun “şirketin vizyonunu oluşturmak, yerel ve uluslararası iş stratejilerini onaylamak ve kısa vadeli hedefleri dâhil belirlemek” gibi bir kısım genel müdür görevlerini kendi iş tanımına aldığı görülmektedir. (TURKCELL iletişim hizmetleri anonim şirketi ana sözleşmesi madde 9 ve 12, TURKCELL Web Sitesi, 2017d). Bunun yanında bütçenin oluşturulması, mali performansın üç aylık sürelerle denetlenmesi, gerektiğinde düzeltici tedbirlerin alınması kanımızca genel müdürün yönetimine sık ve derin müdahaleler anlamına gelmektedir. Bu durum daha sonra açıklanacağı üzere ‘güçlü yönetim kurulu’ olgusunun tespiti demektir.

Vekil tayini şekil ve esas açısından yapılacak incelemenin dayanağını teşkil edeceğinden önemlidir. TURKCELL’in kuruluş anlaşmasında vekil tayini ile ilgili düzenleme ana kuruluş sözleşmesinde madde 13’te bulunmaktadır (TURKCELL Web Sitesi, 2017e). Yönetim kurulu üyelerinden en az bir tanesinin imza yetkisi ayrıca istenmektedir ki bu durum ilgi çekicidir. Bu bağlamda TURKCELL’de en etkili son iki CEO şu şekilde sıralanmıştır: 9 Ocak 2007’de TURKCELL Genel Müdürü olarak atanan *Süreyya Ciliv*, 31 Ocak 2015 tarihinden geçerli olmak üzere görevinden ayrılma kararı almıştır. *Kaan Terzioğlu*, 1 Nisan 2015 tarihi itibarıyla TURKCELL Genel Müdürü olarak göreve başlamıştır (KAP, 2017a). Bu durumun yeni yönetim kurulu ile daha iyi çalışacağı düşünülen bir genel müdür tayini olduğu aşikârdır. Bu bağlamda daha güçlü bir genel müdür yerine daha güçlü bir yönetim kurulu hedeflenmiştir.

Şirketin yönetim kurulu ile ilgili bilgiler ana kurulu sözleşmesi 9. maddesinde açıklanmıştır. Şirketin denetimi ve dışarıya karşı temsili yönetim kuruluna aittir. Yönetim kurulunun görev süresi 10. maddede toplantı şekli ise 11. maddede açıklanmıştır (TURKCELL Web Sitesi, 2017f).

Yönetim değerlendirmesi veya performans değerlendirme konuları çalışmada sözleşmenin davranış odaklı veya sonuç odaklı olup olmadığının tespiti için önemlidir. Ana kuruluş sözleşmesi 9. Maddesinde “Şirketin denetimi ve dışarıya karşı temsili Yönetim Kuruluna aittir. Yönetim Kurulu Şirket işlerinin ve bircümle mallarının idaresi ve Şirket maksat ve mevzuu ile ilgili ve kanunen Genel Kurulun bizzat yapmağa mecbur bulunduğu işler dışında kalan her türlü yetkiye sahiptir” denilmektedir. Bu şekilde TURKCELL kurumsal sayfasından öğrenildiği üzere denetim ve değerlendirme sorumluluğu ağırlıklı olarak yönetim kurulunun üzerindedir (TURKCELL Web Sitesi, 2017g). Değerlendirmeler yıllık olarak yapılmaktadır. Performans hedefleri yönetim kurulu tarafından belirlenmekte, yılsonunda bu hedeflere ulaşma derecesi yine yönetim kurulu tarafından belirlenmektedir. Bu sonuca göre de genel müdürün ücreti belirlenmektedir. Ücretin vekil için ana dürtülerden biri olduğunu kabul edildiğinde, yönetim kurulunun bir açıdan ‘sübjektif’ olabilecek şekilde genel müdür üzerindeki etkisinin ne denli yüksek olduğu görülebilir. Gerçi bu sübjektifliği mümkün olduğunca azaltmak için üst düzey yöneticilere sağlanan toplam ücret paketinin makroekonomik göstergeler, şirketin kısa ve uzun vadeli hedefleri ki yönetim kurulunca belirlenmektedir. Bireysel performans sonuçları, pozisyonun piyasadaki değeri, şirketin hedeflediği piyasa konumlanmasının rekabet edebilirliği ve şirket içi dengeler ile görevin gerektirdiği deneyim seviyesi ve sorumluluk kapsamı dikkate alınarak belirlenmekte olduğu belirtilmiştir (TURKCELL Web Sitesi, 2017h).

Performanslar yılsonunda değerlendirilmekte ve bu da sonuç odaklı sözleşmenin ispatı olmaktadır. Bunun yanında yönetim kurulunun kendi kendini değerlendirmesi ve genel müdürün (vekil) performansını, dolayısı ile ücretini sübjektif ölçütler ile belirlemesi *güçlü yönetim kurulunun* tespiti için yeterlidir.

TURKCELL'in ortaklık yapısı incelendiğinde prensipte % 48'lik bir halka açıklık oranı görülmektedir. Fakat uygulamada bu oran % 34,81 civarındadır. Bunun yanında geriye kalan % 51'lik hâkim hisse TURKCELL Holding'e aittir (TURKCELL Web Sitesi, 2017i).

Şirketin 'Esas Sözleşmesi' uyarınca oyda ve yönetimde imtiyazlı hisse bulunmamaktadır. Aslında yine TURKCELL resmi sitesinden yapılan incelemede hem TURKCELL Holding içinde hem de dışında yer alan Sonera Holding hisselerini birleştirdiğinde aşağıdaki sonuçla karşılaşılmaktadır (KAP, 2017b):

- Sonera Holding (İskandinav): % 38,04
- Alfa Telekom (Rus): % 13,22
- Çukurova Holding (Türk): % 13,76
- Citibank: % 7
- Diğer: % 27,98

Bunun yanında TURKCELL'in dolaşımdaki hisselerinin % 34,81 olduğu düşünüldüğünde yönetimde hâkim gücün ilk bakışta Sonera Holding olduğu kanısına varılabilir. Fakat gerçekte durum böyle değildir.

Özetle TURKCELL ana ortaklık yapısında % 51 hisse ile TURKCELL Holding hâkimdir; TURKCELL Holding içinde de % 53 hisse ile Çukurova Telecoms yani Çukurova Holding hâkimdir. Başlangıçta Çukurova Holding'in kamuya olan borçları Ziraat Bankası tarafından ödenmiştir. Sonrasında ortaklar arasındaki anlaşmazlıkların çözümü gibi vesilelerle yönetim kuruluna çeşitli bürokratların atanmasıyla hâkim gücün kamuya (Türkiye Cumhuriyeti Hükümeti) geçtiğinin belirtilmesi gerekir (Habertürk Web Sitesi, 2017).

#### 4. TURKCELL'in vekâlet teorisi çerçevesinde analizi

TURKCELL' in tarihsel ve mevcut durumu vekâlet teorisinin özellikleri çerçevesinde sözleşme, yönetim kurulu yapısı, vekâlet sorunu ve meşruiyet ana başlıklarıyla incelenmiştir.

##### 4.1. Sözleşme

Vekil ile yönetim kurulu (asil) arasında yapılan sözleşmeye bakıldığında vekâlet kuramında tanımını bulan "*basit sözleşme*" olduğu açıkça görülmektedir. *Sonuç odaklı* bir sözleşme yapılmakla birlikte genel müdürün hisse sahibi olmasının önünde herhangi bir teorik engel bulunmamaktadır. Uygulamada genel müdürün hisse sahibi olmadığı bilinmektedir. Fama ve Jensen(1983, s. 327-328) riskleri, sabit ödemeler ya da performans ölçütlerine bağlı teşvik ödemeleri ile sınırlandırmayı böylece işlem maliyetlerini düşürmeyi ayrıca asil ile vekilin amaçlarını birleştirerek vekâlet problemini çözmeyi anlatmaktadır. Bu şekilde bir tedbir örneğimizde bulunmamaktadır. Bu ücretin yıllık olarak kurumsal yönetim komitesi tarafından performans hedeflerine ulaşma derecesine göre belirlendiği TURKCELL resmi web sitesinden öğrenilmektedir (TURKCELL Web Sitesi, 2017j).

TURKCELL'de asil-vekil sözleşmesinin teori ile uyumu incelemeye devam edilirse; asil-vekil çatışmasının da düşük ihtimalli olduğu düşünülürse, yapılan sonuç odaklı sözleşme teori ile örtüşmektedir. Yöneticinin görevi programlanabilir haldedir ve yıllık performans ölçütleri *sübjektif olmakla birlikte* bellidir. Üstelik bu ölçütler aylık, haftalık hatta günlük olarak da takip edilebilmektedir. Bütün bunlar teorik olarak sonuç odaklı sözleşmeyi işaret etmektedir.

Asiller sözleşmede vekilin sorumluluklarını tanımlamak ve sözleşmeye yöneticilerle sahiplerin çıkarlarını buluşturan ödül teşvikleriyle ilgili maddeler koymak dışında da vekâlet sorununu minimize edecek şeyler yapabilir. Bunların ilki sahiplerin yönetici için prim ödemesidir, ikinci bir çözüm yöneticilerin ödülleri uzun vadede almasıdır. Son olarak şirketin farklı birimlerinde yönetici takımları oluşturmak performans ölçüklerinin kişiselden çok örgütsel amaçlara odaklanmasını sağlayabilir (Barça, 2015, s. 37). Yönetici takımları oluşturma çözümünün TURKCELL'de komiteler yoluyla sadece şekilsel olarak oluşturulduğu görülmektedir. Bu komiteler kurumsal yönetim komitesi, denetim komitesi, aday gösterme komitesi, ücret komitesi ve riskin erken saptanması komitesi şeklindedir. İlginç olan tüm komite üyelerinin çeşitli sayılarda sadece kamu temsilcisi üyelerinden



oluşmasıdır. Yani, yönetici takımları oluşturulmuş fakat bunlar yine yönetim kurulu üyeleri oldukları için aslında sadece genel müdürü sıkı şekilde denetlemeye yarar bir hal almıştır.

Ayrıca her durumda yani genel müdüre imza yetkisi verildiği halde dahi yönetim kurulundan en az bir kişi ile bunu paylaşması kuralı vekâletin yakından kontrolünü sağlamayı amaçlamıştır. Bilindiği üzere vekâlet teorisinde sorunlar iki şekilde ortaya çıkmaktadır: “Birinci problem vekiller finansmanın temel amacı olan değer maksimizasyonu kararlarına uygun davranmazlar ise; ikinci problem ise; ana taraf (asiller) vekilleri gözlemlemek ve davranışları üzerinde baskı oluşturabilmek amacıyla harcama yaparsa” (İşyeri, 2002, s. 79).

Burada, TURKCELL örneğinde vekilin yakından kontrolü en az bir asilin imza yetkisini paylaşması ile sağlanmak istenmiştir. Böylece kendiliğinden ‘risk öncelikleri farkı’ da kontrol edilmiş olacaktır. Ayrıca birinci problemin çözümü açısından da yönetim kurulunun yakın kontrolü ve baskısı kar maksimizasyonu dâhil her türlü sorunu temelden çözmektedir. İşlem maliyetleri açısından bakıldığında kontratın uygulamasının çok maliyetli olduğu düşünülebilir.

#### 4.2. Yönetim kurulu yapısı

Kuruluş sözleşmesinde “Yönetim Kurulu Genel Kurul tarafından seçilecek 7 üyeden teşekkül eder” denilmesine rağmen uygulamada yönetim kurulunun tamamen SPK, yani bir nevi kamu gücü tarafından atandığını görmekteyiz. 13 Kasım 2014 tarihinden itibaren yönetim kurulu üyelerinin 5 tanesi Kamu Temsilcisi olarak atanmış durumdadır (Türk İnternet Web Sitesi, 2017a; KAP Web Sitesi, 2017c).

Kamu etkisinin şirket içindeki anlaşmazlıklar sonrası adım adım gerçekleştiğini görülmektedir. Başlangıç olarak anlaşmazlıkların zirveye çıktığı 2010 yılı kabul edilebilir. 20 Ekim 2010’da TURKCELL’in genel kurulu toplanmış ve hükümet komiserinin katılmaması nedeniyle 20 gün ertelenmiştir. Bu durum, TURKCELL için devletin attığı ilk adım olmuştur. Sonrasında SPK’nın tebliğiyle 2012 sonuna kadar gerçekleştirmesi gereken “bağımsız üye atamaları, ortaklar arasındaki anlaşmazlıklar” nedeniyle yapılamamıştır. TURKCELL’e devlet bir kez daha müdahale etmiştir. SPK, yönetim kurulunda bulunan Rus Altimo, Çukurova Grubu ve İskandinav TeliaSonera’yı temsil eden üç yönetim kurulu üyesini görevden almış ve yönetime üç bağımsız üye atamıştır (Haberler Web Sitesi, 2012). 2013 yılında ise görev süresi dolan diğer yönetim kurulu üyeleri yerlerine yenileri seçilemeyince yönetim kurulu düşmüştür. Bu sefer hükümet müdahalesi ‘torba yasa’ ile TURKCELL yönetim kuruluna SPK’nın iki yeni üye daha atama hakkı alması ile gelmiştir (Türk İnternet Web Sitesi, 2017b). Böylece yukarıdaki belirtilen 7 üyeden 5 tanesinin kamu geçmişi olan yönetim kurulu tablosu oluşmuştur.

Açıkça anlaşılacağı üzere ortaklar arasındaki yönetim kurulunu ele geçirme kavgası, yönetim kurulunun tartışılmaz bir biçimde kamunun hâkimiyetine geçmesine neden olmuştur. Genel müdür ve yönetim kurulu başkanının beraber kameralar karşısına geçmesi gücün ve vekâletin paylaşıldığının bir göstergesi sayılmalıdır. Bu her şeyden önce asilin yani şirket sahiplerinin ne kadar temsil edildiği sorusunu gündeme getirmektedir. Vekâlet teorisinin bir ayağı, asiller yani şirket sahiplerinin oluşturduğu genel kurul ve onun seçtiği yönetim ile denetim kurulları olduğuna göre atanmış üyelerden oluşan yönetim kurulunun aslında kamu gücünü temsil ettiği ve devlet çıkarlarını gözetceğini düşündürmektedir.

#### 4.3. Vekâlet sorunu ve meşruiyet

TURKCELL örneğinde asil olarak kabul edilen yönetim kurulunun ve yapısının ayrıca incelenmesi gerekir. Bu konu kamuoyu tarafından güncel olarak takip de edilmektedir (Hürriyet Web Sitesi, 2014). 2014 yılında Çukurova Grubu TURKCELL’in %13,8’lik hissesini Alfa Grubu’ndan almak için anlaşmış, gerekli krediyi Ziraat Bankasından temin etmiştir. Rus Alfa Grubu’na 1,6 milyar dolar (ilgili piyasa değeri ile 3,4 milyar lira) ödeme yapılırken, aynı hisseler üzerine Ziraat Bankası rehin koymuştur. Akla bir devlet bankası olan Ziraat Bankası üzerinden kamu gücünün Çukurova Grubuna baskısını getirmektedir (Borsa Gündem Web Sitesi, 2017). Böylece TURKCELL’de yıllar süren hisse sahipliği sorunu yeni bir aşamaya geçmiştir. Yedi kişilik yönetim kurulunun beş kişisinin

kamu temsilcisi olması devletin resmi olarak hiç hissesinin olmadığı bir şirketi, asil olarak yönetmesi anlamına gelmektedir. Şirket hisse dağılımında resmi sitesinde açıkladığı üzere imtiyazlı hisse vb.'de bulunmamaktadır. Öyleyse asil olarak kabul edilen yönetim kurulu da gerçek hissedarların yetkilerini kullanan bir vekildir. Hukuki ve idari olarak ise bir sözleşmeye bağlı olmadığından vekâlet teorisinin sözleşmeler yoluyla birçok işlem maliyetine katlanarak uygulamaya çalıştığı denetim mekanizması hemen hiç bulunmamaktadır. Hatta yukarıda da değinildiği gibi bütün imzalarda (cari işlemler hariç) yönetim kurulundan bir imza gerekliliği (Genel Müdür Sözleşmesi) ayrıca tüm yönetimde yakın ve direkt bir müdahaleyi göstermektedir.

Yönetim kurulunun üzerinde bulunan Kamu/Devlet etkisi ile ilgili olarak ana hissedarların yüksek oranda şikâyetinin olmadığını hatta bundan bir derece de memnun olduğu tespit edebilir (Fortune Turkey Web Sitesi, 2017; Milliyet Web Sitesi, 2017). Konu incelendiğinde bu hissedarların bir kısmının devlete yüklü miktarda borcu olduğunu (Çukurova Grubu), bir kısmının ise şirket içi kar dağıtımında yaşanan sorunların ancak devlet eliyle çözülebileceğine/çözüldüğüne olan inancı görülebilir.

TURKCELL'deki bu durum teori ile örtüşmüyor gibi gözükse de vekâlet teorisinin iki ana ayağından biri olan *asil ayağını* açıklayan *kurumsal yönetim mekanizmaları* konunun anlaşılmasını sağlayabilir.

Yönetim kuruluna hissedarların payları oranında temsilci sokmaları beklenen bir durumdur. Bu durumda “bir şirkette pay/menfaat sahipleri sadece hissedarlar mıdır?” sorusu akla gelmektedir. Sorunun cevabı için konuyla ilgili literatür incelendiğinde kurumsal yönetim kavramı çıkmaktadır. Kurumsal yönetim görevi “şirketlere finansal kaynak sağlayanların yatırımlarına bir getiri elde etmelerini güvenceye almak” olarak açıklanmaktadır (Schleifer ve Vishny, 1996, s. 2). Kurumsal yönetimin en çok kullanılan tanımlamalarından biri de büyük ölçüde, yatırımcıların mülksüzleştirilmelerini engellemek amacıyla kullandıkları mekanizmaların bütünüdür (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, ve Vishny, 1999, s. 1).

Birçok açıdan toplumsal paydaş grubunun da girdi sağlayıcı ve kaynak tahsis edici rolleri nedeni ile üstlendiği riskler söz konusudur. Bu bağlamda işletmeyi kontrol eden ve egemen olan grubun çıkarları ile gerek ana/birincil gerekse ikincil/paydaş grubun çıkarları çatışabilmektedir. İşletme faaliyetleri nedeni ile egemen (hâkim) grubun refah düzeyleri yükselirken, toplumsal paydaşların üstlendikleri riskler son derece artabilmekte ve onları beklenmedik olumsuz sonuçlarla karşılayabilmektedir. Kurumsal yönetimin tanımını yukarıdaki hassasiyetleri de dikkate alarak genişletirsek: kurumsal yönetim şirket hissedarları ve diğer tüm paydaşların şirket yönetimiyle olan ilişkilerini şeffaflık, hesap verebilirlik, adillik ve sorumluluk esasları çerçevesinde temsil eden bir kavram olarak değerlendirilebilir (Arıkboğa ve Menteş, 2010, s. 86). Kurumsal yönetim “mülkiyet yapısı ve risk açısından asiller ve vekiller ile toplumsal paydaş grupları arasında çıkarların tatminine yönelik uyumlu ilişkilerin tesis edilmesini sağlayacak denetim ve teşvik mekanizmalarının geliştirilmesini” (Mirze ve Ülgen, 2015, s. 468) de içermektedir.

Vekâlet teorisi, aynı zamanda hissedarlar ile işletme yöneticileri ve hissedarlar ile borç verenler kreditorler arasındaki uyuşmazlıkları da incelemektedir (Ata ve Ağ, 2010, s. 47). Görüldüğü gibi TURKCELL'deki mevcut durum vekâlet kuramı, kurumsal yönetim içinde açıklanabilmektedir. Toplumsal paydaş gruplar tedarikçiler, çalışanlar, müşteriler, kamu kurumları, hükümet (yürütme) vb. olabilmektedir. Birçok açıdan hem üretim hem de hizmet işletmelerinin günümüzde sivil toplum kuruluşları ile de yakın ilişkileri bulunmaktadır. Yönetim kurulunun içinde paydaş olarak kamu unsurlarının olması (Mirze ve Ülgen, 2015, s. 469) şöyle açıklanmıştır: “Yönetim kurullarının iç veya dış üyelerden oluşması konusundaki temel belirleyici faktörlerden birisi kurumsal yönetim konularının da temelini oluşturan pay sahipleri yaklaşımı veya paydaş grup yaklaşımıdır”.

Hâkim hisse grubunun seçtiği üyeler pay sahipliği yaklaşımının bir sonucu olarak genellikle iç üyelerden oluşabilmektedir. Paydaş grup yaklaşımındaki görüşler altında oluşturulan yönetim kurullarındaki üyelikler ise genellikle dış üyelerden oluşmaktadır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin, şirketin kontrol edici hissedarı ile olan yakınlığı veya çıkar ilişkileri nedeniyle, şirketlerdeki bağımsız yönetim kurulu üyelerinin kurumsal yönetim ilkeleri gereği görevlerini ne ölçüde yerine getirdikleri önemlidir (Hürriyet Web Sitesi, 2017). Diğer gelişmekte olan ülkeler gibi Türkiye'de de bağımsız üyelerle ilgili iki problem ön plana çıkmaktadır. Bunlardan ilki güven

problemidir. Şirketler dışarıdan gelecek tamamen yabancı bir yönetim kurulu üyesine güven duymakta birtakım zorluklar yaşamaktadırlar. İkincisi bizi tanımıyor endişesidir (Arıkboğa ve Menteş, s. 110). Bağımsız üyenin katkısı tam bu noktada başlamaktadır. Alınan kararları sorgulayan, şirket içi güç dengelerinden uzak, objektif bir bakış açısına sahip, bağımsız üyenin, şirket kararlarına olumlu katkı sağlayacağı açıktır (Süzer, 2005).

Bazı durumlarda dış üyelikler resmi makamlar tarafından yasal zorunluluk olarak konulabilmektedir. Örneğin bankalarda veya kamu kurumlarının paydaş olduğu özel kuruluşlarda bakanlık veya ilgili ortak kurumun bir veya birkaç temsilcisinin yönetim kurulunda görev alması olağandır. Bankalarda özellikle tasfiye halindeki bankalarda bir veya birkaç BDDK(Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu) temsilcisinin yönetim kurulunda görev almasını buna örnek verebiliriz (Mirze ve Ülgen, 2015, s. 470).

Kurumsal yönetim bakış açısından kamu bürokrasisinden üyelerin bulunacağı durumlar veya bulunmasının doğal olduğu belirtilse de örnekte olduğu gibi 7 üyenin 5 tanesinin kamu temsilcisi olması mutlak hâkimiyet durumunu oluşturmaktadır. Bunun açıklaması ise, stratejik sektör kavramı ile ilgilidir. Genel açıdan tüm devletler için olduğu gibi özelde de Türkiye için haberleşme, stratejik bir güç unsurudur. Kuruluşundan itibaren Kurtuluş Savaşında ve milli mücadelenin tamamında telgraf önemli bir yer tutmuş Lozan barış görüşmelerinde de telgraf hatlarının İngilizlerin elinde olması sonuçları olumsuz yönde etkilemiştir (Demirci, 2011, ss. 62-64; Andrew ve Noakes, 1987, s. 16; Akyol, 2008, ss. 356-358). Yani ‘devlet hafızası’ telekomünikasyonun ulusal güvenlik konusu olarak algılanmasına neden olmaktadır. Yakın tarihimizde ise teknolojik gelişmelerin baş döndürücü hızı ile telekomünikasyon tüm dünyada önemli bir *stratejik güç* haline gelmiştir. Bununla ilgili altyapı kurulumu önemli ölçüde tamamlanmış olup çevre ülkelere nazaran bir rekabet unsuru halindedir. Özellikle 4,5 g hızında internetin de devreye girmesi ile kontrol edilmesi daha çok düşünülür hale gelmiştir. Türkiye içinde bulunduğu coğrafya ve çevresinde yaşanan olumsuz uluslararası gelişmeler ile bunların yurtiçine yansımaları sonucunda toplumun olumsuz yönlendirilmesini engellemek adına özellikle internet/veri hattının kontrolü anlaşılır bir durumdur. Bütün bunların yanında kamu kontrolünün maddi getiri elde etmekten çok stratejik güç unsurunun kötü kontrolünü engellemek amaçlı olduğu açıktır.

## 5. Sonuç

Bu çalışmada vekâlet teorisi ve TURKCELL incelenerek örneğimizin teori ile ne kadar açıklanabildiği tespit edilmeye çalışılmıştır. Vekâlet teorisinin temelini oluşturan asil-vekil ilişkileri ortaklık yapısına sahip tüm işletmeleri etkilemekte ve yönetim profesyonel bir yöneticiye devredildiğinde bu problemler ortaya çıkmaktadır. Bu problemler iki ana nedenden kaynaklanmaktadır kanaatindeyiz. Bunlardan ilki ve en önemlisi asil ile vekil arasındaki amaçların farklı olmasıdır. Bu bir tür çıkar çatışması olarak da kabul edilebilir. Vekilin (profesyonel yönetici) yönetimini gerçekleştirdiği işletme Asil’in işletmesidir ve vekil de doğal olarak öncelikle kendi çıkarlarını düşünmek isteyecektir. Bu durum kâra dayalı sözleşmeler ile güvence altına alınabilmektedir. İkinci sorun asil ile vekil arasındaki bilgi düzeyinin farklılığıdır. Bu bilgi düzeyi farklılığı asimetrik bilgi olarak da adlandırılmaktadır. Bu aynı zamanda ters seçim problemine de neden olmaktadır. Asimetrik bilgi vekilin doğal olarak şirketin birçok alanında daha fazla bilgiye sahip olması ile ilgilidir. Asil denetimlerle bu sorunu çöze de işlem maliyetleri oluşmaktadır. Bu sorun sonuca ve davranışa odaklı sözleşmeler ile çözülmeye çalışılsa da işlem maliyetleri her zaman mevcuttur.

TURKCELL örneği SPK, BIST, SEL ve NYSE gibi kurumlara tabi olmasından dolayı kamuoyu bilgilendirme standartlarına uyumu nedeni ile seçilmiştir. Fakat özellikle üretim veya hizmet sektöründen farklı örnekler ile kapsam sınırlaması nedeni ile çalışılmamıştır.

Genel kabul görmüş ilkeler ışığında vekâlet teorisi kapsamında TURKCELL örneği incelendiğinde asil-vekil arasındaki sözleşme açısından teori ile büyük oranda örtüşme tespit edilmiştir. Asil ile vekil arasında sonuç odaklı bir sözleşme yapılmış olup yıllık hedef kontrolleri ile ücret verilmektedir. Hem yönetim kurulu hem de genel müdür hissedar değildir. Bunun yanında aylık yönetim kurulu toplantıları ile genel müdürün yönetim kurulunu bilgilendirmesi amaçlanmıştır. Bu

şekilde asimetrik bilgi problemi teori ile uyumlu olarak çözülmüştür. Ayrıca komitelerin yakın denetimi ve en az bir yönetim kurulu üyesinin de her işlemde imza zorunluluğu birçok işlem maliyetine rağmen büyük oranda asimetrik bilgi sakıncasını çözmüştür.

Örnek olayda asıl dikkat çeken bulgu yönetim kurulunun *asil*' in teorik özelliklerini taşımaktan uzak kamu/devlet kontrolünde olmasıdır. Bu durum, vekâlet teorisini *kurumsal yönetim* yoluyla, hissedar olmayan paydaşların yönetime etkisini kısmen açıklayabilmiştir. Bu duruma hissedarların da rıza gösterdiği anlaşılmaktadır. Bunu riski azaltıcı bir durum olarak gördükleri söylenebilir. Devletin ve/veya onu yönetenlerin bu kontrol isteğinin “telekomünikasyon” sektörünü ülkenin stratejik bir gücü olarak görmesi ile ilgili olduğu değerlendirilmiştir. Yönetim kurulundaki kamu etkisinin tespitinden sonra bunun nedenlerini kapsam dışında olduğundan incelenmemiştir. Devletin neo-liberal ekonomik sistemde özel sektöre bu şekilde müdahalesinin nedenlerinin başka bir çalışmanın konusu olabileceğini değerlendirilmektedir. Ülkemizde özelleştirmeler ile devletin bir aktör olarak ekonomik hayattan çekildiği bilinirken stratejik öneme sahip şirketlerin yönetim kurullarında söz sahibi olması bir çelişkiyi ortaya koymaktadır. Bu bakış açısının özellikle ekonomistler tarafından incelenmeye muhtaç olduğu değerlendirilmektedir.

Bu örnekten hareketle vekâlet teorisinin kendi içindeki gelişiminin devam ettiğini ve bunun gelecekte yönetim kurulları, yönetim kurullarının temsil durumu çeşitleri yönünde olacağı söylenebilir.

Yapılan çalışmada ortaya çıktığı üzere asil ve vekil arasındaki sorunlar ve bunların çözümleri ile ilgilenen teorinin kapsamı dışında asilin (hissedarlar) içeriğinde yoğun kamu gücü TURKCELL örneğinde tespit edilmiştir. Böylelikle asilin içeriğinin açıklanması için ‘Kurumsal Yönetişim’ bakış açısından faydalanılmıştır. Bu durumun ayrıntılı açıklanması konunun kapsamını aşmakla birlikte teorinin gelişiminde asil ve vekil tanımlarının, özelliklerinin, içeriklerinin ve birbirlerine hâkimiyet şekillerinin gelecekte önemli yer tutacağını söylenmesi yanlış olmayacaktır.

## Kaynakça

- Akyol, T. (2008). *Ama Hangi Atatürk*, İstanbul: Doğan Kitap.
- Altundemir, M. E. ve Göksu, G. G. (2015, Aralık). Yükseköğretimde performans esaslı bütçeleme yöntemi: Çeşitli ülke uygulamaları. M. Elmas, A. İşman, C. Sexton, D. Franklin, T. Franklin, A. Eskicumalı (Eds.), *ICQH 2015, Uluslararası Yükseköğretimde Kalite Kongresi Bildiri Kitabı*, Sakarya: Sakarya Üniversitesi.
- Andrew, C. ve Noakes, J. (1987). *Intelligence and international relations: 1900-1945*. Exeter, UK: University of Exeter Press.
- Aren, S. ve Karataş, A. (2004). Vekâlet teorisi ve bilgi asimetrisi problemi. F. Ölçer ve A. Özyılmaz (Ed.). *Güncel Yönetim ve Organizasyon Yaklaşımları* (183-204). İstanbul: Seçkin Yayıncılık.
- Arikboğa, Ş. ve Menteş, A. (2010). Türkiye’de Kurumsal Yönetişim İklimi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 59(2), 85-120.
- Ata, A. ve Ağ, Y. (2010). Firma karakteristiğinin sermaye yapısı üzerindeki etkisinin analizi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 11, 45-60.
- Barça, M. (Ed.) (2015). *Stratejik Yönetim – Geliştirme, Uygulama ve Kontrol*. İstanbul: Nobel Yayınevi.
- Bedük, A. ve Gök, Sudan, G. (2014). Vekâlet teorisi kapsamında hedeflere ulaşılması bakımından örgüt içi ilişkilerde personel güçlendirmenin önemi. *Research Journal of Business and Management*, 1(4), 438-440.
- Berle, A. A. ve Means, G. C. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*, New Brunswick, London: Transaction Publishers.

- Bonazzi, L. ve Islam, S. (2007). Agency theory and corporate governance: A study of the effectiveness of board in their monitoring of the CEO. *Journal of Modelling in Management*, 2, 7-23.
- Borsa Gündem Web Sitesi (2017). [http://www.borsagundem.com/haber/TURKCELL-hisselerine-rehin/19019,\\_Erişim\\_Tarihi:20.12.2017](http://www.borsagundem.com/haber/TURKCELL-hisselerine-rehin/19019,_Erişim_Tarihi:20.12.2017)
- Çelik, N. ve Bedük, A. (2013). Vekâlet Teorisi Yaklaşımı ile İşlem Maliyeti Arasındaki İlişki. *Sakarya İktisat Dergisi*, 3, 43-67.
- Demirci, S. (2011). *Belgelerle Lozan*. İstanbul: Alfa Tarih.
- Dil, M. ve Gümüştekin, G. E. (2008). Vekâlet teorisinin aile işletmelerine katkıları ve model önerisi. T. Koçel (Ed). 3. *Aile İşletmeleri Kongre Kitabı* (301-312), İstanbul: İstanbul Kültür Üniversitesi.
- Donaldson, L ve Davis, J. H. (1991). Stewardship theoryor agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16, 49-65.
- Dragomir, V. (2008). Highlights For A History of Corporate Governance. *European Journal of Management*, 8, 32-43.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14, 57-74.
- Erdem, R. (2007). Örgüt tipleri İle örgütsel bağlılık arasındaki ilişki: Elazığ il merkezindeki hastaneler üzerinde bir çalışma. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2(2), 63-79.
- Fama, E. F. ve Jensen, M. C. (1983). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*. 26, 304-349.
- Haberler Web Sitesi (2017). [https://www.haberler.com/TURKCELL-yonetim-kurulu-uyeleri-yeniden-atandi-3951518-haberi/\\_Erişim\\_Tarihi:19.09.2012](https://www.haberler.com/TURKCELL-yonetim-kurulu-uyeleri-yeniden-atandi-3951518-haberi/_Erişim_Tarihi:19.09.2012)
- Habertürk Web Sitesi (2017). [http://www.haberturk.com/ekonomi/is-yasam/haber/1483029-TURKCELLin-ortagi-hisse-satma-karari-aldi,\\_Erişim\\_Tarihi:04.05.2017](http://www.haberturk.com/ekonomi/is-yasam/haber/1483029-TURKCELLin-ortagi-hisse-satma-karari-aldi,_Erişim_Tarihi:04.05.2017)
- Heath J. ve 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?. *Journal of Business Ethics*, 53(3), 247-265.
- Hürriyet Web Sitesi (2014). [http://www.hurriyet.com.tr/TURKCELL-de-kamu-gucu-27567245,\\_Erişim\\_Tarihi:13.11.2014](http://www.hurriyet.com.tr/TURKCELL-de-kamu-gucu-27567245,_Erişim_Tarihi:13.11.2014)
- Hürriyet Web Sitesi (2017). [http://www.hurriyet.com.tr/bagimsiz-uyelere-talep-artiyor-19906919,\\_Erişim\\_Tarihi:09.06.2017](http://www.hurriyet.com.tr/bagimsiz-uyelere-talep-artiyor-19906919,_Erişim_Tarihi:09.06.2017)
- İşyeri, M. (2002). Anonim şirketlerde vekâlet sorunu ve bu sorunun çözülmesinde kullanılan teknikler. *Journal of İstanbul Kültür University*, 2, 77-86.
- Jensen, M. C. ve Meckling, W. H. (1976). The theory of the firm: managerial behaviour, agency cost and ownership strucrue. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- KAP Web Sitesi (2017a). [https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/genel/1103-TURKCELL-iletisim-hizmetleri-a-s,\\_Erişim\\_Tarihi:20.12.2017](https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/genel/1103-TURKCELL-iletisim-hizmetleri-a-s,_Erişim_Tarihi:20.12.2017)
- KAP Web Sitesi (2017b). [https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/genel/1103-TURKCELL-iletisim-hizmetleri-a-s,\\_Erişim\\_Tarihi:20.12.2017](https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/genel/1103-TURKCELL-iletisim-hizmetleri-a-s,_Erişim_Tarihi:20.12.2017)
- KAP Web Sitesi (2017c), [https://www.kap.org.tr/tr/sirketbilgileri/genel/1103TURKCELLiletisim-hizmetleri-a-s,\\_Erişim\\_Tarihi:20.12.2017](https://www.kap.org.tr/tr/sirketbilgileri/genel/1103TURKCELLiletisim-hizmetleri-a-s,_Erişim_Tarihi:20.12.2017)
- Kivistö, J. (2008). An assessment of agency theory as a framework for the government university relationship. *Journal of Higher Education Policy and Management*. 30(4), 339-550.

- Koçel, T. (2011). *İşletme Yöneticiliği*. İstanbul: Beta Yayınları.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. ve Vishny, R. (1999). Investor protection: origins, consequences, reform. *The World Bank, National Bureau of Economic Research, Working Paper No: 7428*,  
<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.201.7751&rep=rep1&type=pdf>, Erişim Tarihi: 20.12.2017
- Leifner, I. (2003). Funding resource allocation, and performance in higher education systems. *Higher Education*, 46(4), 477.
- Milliyet Web Sitesi (2017). <http://www.milliyet.com.tr/cukurova-holding-sten-TURKCELL-aciklamasi-ekonomi-1679394/>, Erişim Tarihi:20.12.2017
- Mirze K., ve Ülgen, H. (2013). *İşletmelerde Stratejik Yönetim*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Nicholson, W. (1995). *Microeconomic Theory: Basic Principles and Extensions*. Indianapolis, IN: Harcourt School.
- Padilla, A. (2002). Property Economics of Agency Problems. Mises Institute, Working Paper, <https://pdfs.semanticscholar.org/2797/83bcb07455fa190896ceb4197674981b2740.pdf>, Erişim Tarihi: 20.12.2017
- Oğuz, F. (2015). Örgüt iktisadı: Ekonomi, hukuk ve örgüt ilişkileri. S. Sargut ve Ş. Özen, *Örgüt Kuramları* (ss. 193-236), Ankara: İmge Yayınevi.
- Sannikov, Y. (2013). Contracts: The theory of dynamic principle-agent relationships and the continuous-time approach. D. Acemoglu, M. Arellano, & E. Dekel (Eds.), *Advances in Economics and Econometrics: Tenth World Congress* (Econometric Society Monographs, pp. 89-124). Cambridge: Cambridge University Press. doi: 10.1017/CBO9781139060011.005
- Shavell, S. M. (1979). Risk sharing and incentives in the principal and agent relationship. *The Bell Journal of Economics*, 10, 55-73.
- Shleifer, A. ve Vishny, R. W. (1996). A Survey of Corporate Governance. National Bureau of Economic Research. Working Paper, <https://ssrn.com/Abstract=10182>, Erişim Tarihi: 20.12.2017
- Süzer, H. D. (2005). En gözde bağımsızlar!. *Capital*.  
[http://www.capital.com.tr/haber.aspx?HBR\\_KOD=3117](http://www.capital.com.tr/haber.aspx?HBR_KOD=3117), Erişim Tarihi: 20.12.2017
- Şeker, Ş. E. (2016). Vekâlet teorisi ve temsil maliyeti. <http://mis.sadievrenseker.com/2015/04/vekâlet-teorisi-ve-temsil-maliyeti-agency-theory-and-agent-cost/>, Erişim Tarihi: 20.12.2017
- Şen, A. (2006). Asimetrik bilgi finansal kriz ilişkisi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14, 1-24.
- TURKCELL Web Sitesi (2017a). <https://www.TURKCELL.com.tr/tr/hakkimizda/genel-bakis>, Erişim Tarihi: 20.12.2017
- TURKCELL Web Sitesi (2017b). <https://www.TURKCELL.com.tr/tr/hakkimizda/genel-bakis/istiraklerimiz>, Erişim Tarihi: 20.12.2017
- TURKCELL Web Sitesi (2017c).  
<https://s.TURKCELL.com.tr/SiteAssets/Hakkimizda/yatirimciiliskileri/documents/pdf/Anasozlee02102009.pdf>, Erişim Tarihi: 20.12.2017
- TURKCELL Web Sitesi (2017d).  
<https://s.TURKCELL.com.tr/SiteAssets/Hakkimizda/yatirimciiliskileri/documents/pdf/Anasozleme02102009.pdf>, Erişim Tarihi: 20.12.2017
- TURKCELL Web Sitesi (2017e).  
<https://s.TURKCELL.com.tr/SiteAssets/Hakkimizda/yatirimciiliskileri/documents/pdf/Anasozles>

me02102009.pdf, Erişim Tarihi: 20.12.2017

TURKCELL Web Sitesi (2017f).

<https://s.TURKCELL.com.tr/SiteAssets/Hakkimizda/yatirimciiliskileri/documents/pdf/Anasozlesme02102009.pdf>, Erişim Tarihi: 20.12.2017

TURKCELL Web Sitesi (2017g). <https://s.TURKCELL.com.tr/SiteAssets/Hakkimizda/yatirimciiliskileri/documents/pdf/Anasozlesme02102009.pdf>, Erişim Tarihi:20.12.2017

URKCELL.com.tr/SiteAssets/Hakkimizda/yatirimciiliskileri/documents/pdf/Anasozlesme02102009.pdf, Erişim Tarihi:20.12.2017

TURKCELL Web Sitesi (2017h).

<https://s.TURKCELL.com.tr/SiteAssets/Hakkimizda/yatirimciiliskileri/documents/pdf/UcretPolitikasi>, Erişim Tarihi: 27.06.2017

TURKCELL Web Sitesi (2017i). <https://www.TURKCELL.com.tr/tr/hakkimizda/yatirimci-iliskileri/ortaklik-yapisi>, Erişim Tarihi:20.12.2017

TURKCELL Web Sitesi (2017j).

[https://s.TURKCELL.com.tr/SiteAssets/Hakkimizda/yatirimciiliskileri/documents/pdf/Ucret\\_Politikasi.pdf](https://s.TURKCELL.com.tr/SiteAssets/Hakkimizda/yatirimciiliskileri/documents/pdf/Ucret_Politikasi.pdf), Erişim Tarihi: 27.06.2017

*Türk Borçlar Kanunu* (2011). Resmi Gazete, 04.02.2011, Sayı 27836.

Türk-İnternet Web Sitesi (2017a). <http://www.turkinternet.com/portal/yazigoster.php?yaziid=38945>, Erişim Tarihi: 20.12.2017

Türk-İnternet Web Sitesi (2017b). <http://www.turk-internet.com/portal/yazigoster.php?Yaziid=38945>, Erişim Tarihi:20.12.2017

UK Essays (November 2013). Theoretical From The Perspective Of Principal Agent Theory

Management Essay. Erişim Adresi: <https://www.ukessays.com/Essays/management/theoretical-from-the-perspective-of-principal-agent-theory-managementessay.php?cref=1>

### **Extended abstract**

Complex economic environments, and increasing number of organizations, which are vertical and horizontal, have necessitated the need for professional management. Such needs have caused too many problems for professional manager and shareholders. This aspect of management is explained by agency theory, and this article presents a conceptual background of the problem and solutions to this issue.

One of the basics of agency theory in this regard, i.e., the principal-agent relations, can affect companies with a partnership structure. Agency theory is built upon the agency type of relationships between a professional manager and a contract between shareholders. There are two explanations to these kinds of problems. The first one is the differences of purposes of principal and agent, which represent a clash of interests between the two actors. This situation is solved, and a solution is guaranteed through contracts that are based on profit. The second one issue is the differences of knowledge level between the principal and agent. In the sense that asymmetric information causes the second problem, it should be noted that agent has further, critical and new information at any divisions of the company. This is why solving these problems with principal control causes transaction costs. Another method is to make contracts that focus on results or behavior. Transaction costs are always available.

TURKCELL as a case in this study was chosen because the company is subject to monitoring of the institutions such as the SPK, BIST, SEL, and NYSE, and moreover, the company complies with public information standards. In light of the agency theory framework, the principals which accepted when the TURKCELL case is examined identified large overlaps on the basis of the contract between principal and agent. A contract, which is once made between the principal and agent which focuses on a solution that they are charged with yearly target controls. Board and general manager are not shareholders. Also, monthly board meetings and general manager inform the board of the company.

By this way, asymmetric information problem is solved in line with theory. Otherwise, close control of committees and signatory of, at least, one member of the board in each transaction solves asymmetric information problem.

The key mechanism the board structure in the model. The largest shareholder in TURKCELL Group is TURKCELL Holding with a 51 percent share. The largest shareholder in TURKCELL Holding is Cukurova Telecom (Cukurova Holding) with a 52 percent share. Debts of Cukurova Holding are paid by Ziraat Bankasi, a state-owned bank group. Therefore, a state effect exists in distribution of shares. 5 members of the board of 7 members are appointed from ex-ministers or bureaucrats by the SPK. This means that shareholders which we defined as principal do not represent the shareholders. This is why the board in the example of TURKCELL can partially be explained by corporate governance. Members of the board are accepted as independent members. It is assumed that shareholders permit this situation to exist or happen. It could be said that this is a risk-reducing situation. The state and governors of the state perceive the telecommunication sector as a strategic asset of the country. Therefore, it could be argued that the reasons for state interference to private sector within a neo-liberal economic system are a topic of further investigation.

Development of agency theory is going on within itself. In the future, the analysis of the representation of the boards would also continue. The theory concerning the problems between principal and agent, and the solutions with intensive state power has been examined in the example of the TURKCELL.