
Emek-Sermaye Ortaklığı Bağlamında Çalışanların Hisse Senedi Sahipliği Planı: Amerika'dan Örnekler*

Sevgi IŞIK EROL**

ÖZET

Sanayi Devrimi Avrupa'da yeni bir işçi sınıfının doğmasına ve artan refah seviyesinin işverenler lehine olmasına neden olmuştur. Bu süreçte büyük sanayi şehirlerinin ortaya çıkması kırsal kesimden kentlere doğru büyük bir göç dalgasını başlatmıştır. İşçi ücretleri düşmüş, çalışma ve yaşam koşulları ağırlaşmış, adaletsizlik yaygınlaşmıştır. Her ne kadar Sanayi Devrimi'nden bugüne kadar çalışma hayatı ile ilgili birçok düzenleme yapılmış olsa da, yapılan çalışmaların yeterli olduğu söylenemez. Toplumda, mülkiyetin belirli ellerde toplanması, çalışanların sosyal refahtan aldığı payı büyük oranda düşürmüştür. Bu bağlamda, ESOP mülkiyetin ve servetin tabana yayılmasını sağladığından dolayı, emek-sermaye barışı açısından son derece önem taşımaktadır. Teorik çerçevede ele aldığımız bu çalışmamızın amacı, emek-sermaye ortaklığı bağlamında ESOP'u Amerika şirketleri ile açıklayabilmektir. Mülkiyetin tabana yayılmasını sağlayan ve Amerika ile özdeşleşen ESOP, National Center for Employee Ownership (NCEO) ve Employee Ownership Foundation tarafından yayımlanan güncel verileri ile incelenmiştir. İncelemenin sonucunda, ESOP'u uygulayan işletmelerde, çalışanların verimliliğinin arttığı, çalışanların gelirlerinde önemli bir artış olduğu, işletme karlılığının arttığı, işletmelerin vergisel avantaj sağladığı gibi birçok olumlu sonuca ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: *Sanayi Devrimi, ESOP, Amerika, Mülkiyet, Servet.*

* Makalenin Geliş Tarihi: 25.11.2017, Makalenin Kabul Tarihi: 11.12.2018

** Yrd. Doç. Dr., Batman Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü

ABSTRACT

Employee Share Ownership Plan in the Context of Labor-Capital Partnership: Examples from America

The Industrial Revolution led to the emergence of a new employee class in Europe and the prosperity level being in favor of employers. The emergence of large industrial cities in this process has started a massive wave of migration from rural to urban areas. Employee wages have fallen, working and living conditions have become heavy, injustice has become widespread. Although many adjustments have been made to the working life until today, it can not be said that the works done are sufficient. In society, the gathering of ownership in certain hands has greatly reduced the share of employees from social welfare. In this context, the ESOP is of utmost importance in terms of labor-capital peace, since it provides the spread of property and wealth to the base. The purpose of this work we have dealt with in the theoretical framework is to be able to explain ESOP with American companies in the context of labor-capital partnership. ESOP, which allows the property to spread to the base and identifies with America, has been examined with current data published by the National Center for Employee Ownership (NCEO) and the Employee Ownership Foundation. As a result of the review, many positive results have been achieved in the enterprises that implement ESOP, such as the productivity of the employees increases, a significant increase in the income of the employees, the increase of the profitability of the business and the tax advantages of the business.

Keywords: *Industrial Revolution, ESOP, America, Property, Wealth.*

GİRİŞ

Günümüzde işletmeler yoğun rekabet altında faaliyetlerini sürdürmekte; bu süreçte yöneten ve yönetilenler arasındaki ilişkilerin sağlıklı kurulabilmesi ise sadece üretim sürecinin sorunsuz işlemesine bağlı bulunmamaktadır. Çalışanların aidiyet duygusunun artırılması, performansın ödüllendirilmesi, motivasyonun yükseltilmesi, verimliliğin ve karlılığın en uygun seviyeye çıkarılması hem taraflar arasında eşgüdüm, uyumun tesis edilmesini sağlayacak hem de işletmenin piyasadaki konumunu daha iyi bir yere taşıyacaktır. Bu bağlamda “Çalışanların Hisse Senedi Sahipliği Planı (ESOP)” gibi finansal katılım planı sayesinde çalışanlar bir taraftan işletme sermayesine/mülkiyetine ortak olurken, diğer taraftan da emek-sermaye arasındaki sorunlar

çözülüp, çalışma barışı sağlanacaktır.

ESOP özellikle sermayenin yeniden dağıtılmasına olanak tanıdığı için diğer bir ifadeyle servet ve mülkiyetin toplumda belirli bir kesimin elinde toplanmasına engel olduğu ve bunun yerine tabana yayılmasına neden olduğu için ESOP sanayi devrimiyle birlikte, sosyal refahtan dışlanan çalışanlar bakımından ayrı bir öneme sahiptir. Nitekim bir finansman aracı, mülkiyet devri için bir yöntem, bir emeklilik planı ve çalışanlar arasında hesap verebilirlik ve sorumlulukları özendirmenin bir yolu olarak ESOP, çok yönlü bir yapıya sahip bir plandır (Crowe Horwath, 2016, s. 5).

İşverenler tarafından ihtiyaç duyulan nakit ihtiyacı, para piyasalarına göre daha uygun şartlarla sermaye piyasasından temin edilmesi, ESOP'u işverenler açısından da cazip kılmaktadır. Bu bağlamda ESOP oluşturacak olan bir şirket, "Çalışanların Hisse Senedi Sahipliği Planı Fonu (Employee Stock Ownership Trust - ESOP Trust - ESOT) kurar. Söz konusu fona ödemelerini şirket hisse senetleri şeklinde, şirket hisse senetlerini satın almak üzere nakit olarak veya planın hisse senetlerini satın almak üzere borçlanarak ve daha sonra fona yapacağı ödemelerle borcun kapatılmasını sağlayarak yapabilir. Çalışanların elde edecekleri hisse senedi miktarı, hak kazanma döneminde tedricen artar ve çalışanlar emekli olduklarında veya işten ayrıldıklarında ise bu tarihe kadar birikmiş olan tutarı alabilirler (Demirkan,1999, s. 10).

ESOP'un borçlanılmadan gerçekleştirilen şekline "kaldıraçsız ESOP" ve borç alınarak gerçekleştirilen şekline ise "kaldıraçlı ESOP" denilmektedir. Bu bağlamda kaldıraçsız ESOP, borçla yapılmayan işlemin finansmanını açıklayan bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Şirket her yıl fona, hisse senedi veya nakit para şeklinde katkıda bulunmaktadır. Bir hakediş takvimine göre çalışanlar, emekli olduklarında veya işletmeden ayrıldıktan sonra fondan, hisse senedi veya nakit olarak kendi payına düşeni alırlar (Docuri, 2017, s. 4).

"Kaldıraçlı ESOP" ise borçla yapılan işlemin finansmanını açıklayan bir kavramdır (Delashmitlaw, 2017). Bir kaldıraçlı ESOP'da yeni hisse senedi satın almak, mevcut hisse senetlerini satın almak veya mevcut hissedarların sahip olduğu hisseleri satın almak amacıyla borç alınabilir. ESOP, doğrudan işverenden, bir bankadan veya bir başka finan-

sal kuruluştan ödünç para almak suretiyle gerçekleştirilebilir (AICPA, Mayıs 2013, s. 8). ESOP'un katkıları ister kaldırılmasız ESOP ile ister kaldırılmalı ESOP ile gerçekleşsin her iki ESOP türü de vergi konusunda ayrıcalıklı durumdadır (The Esop Association, 2017a).

ESOP'un gerek teorik açıdan, gerekse yaygın kullanım açısından ele alındığında Amerika'da ön plana çıktığı görülmektedir. Özellikle genel bir literatür taraması yapıldığında, Amerika'nın haricindeki diğer ülkelerde konu ile ilgili çalışmaların yeterli olmadığı dikkat çekici boyuttadır. Bu durumun arkasında yatan nedenler arasında ise ESOP'un ilk olarak Amerika'da uygulanması, gelişmesi ve buna bağlı olarak şirketlerin vergi avantajı sağlaması yer almaktadır. Özellikle vergi avantajı konusunda hiçbir ülke Amerika kadar yapıcı ol(a)mamıştır. Nitekim bunun neticesinde ESOP Amerika'yla özleşmiş bir kavram haline gelmiştir. Bu nedenle bu çalışmamızda çalışanların hisse senedi sahipliği planını, Amerika'daki örnekleri ile ele aldık. Bu bağlamda öncelikle tarihsel süreç içinde işçi sınıfının doğuşu ve emek sermaye çatışması ele alınacak, ardından da emek-sermaye arasındaki ilişkiyi daha kaliteli bir zemine taşımaya yardımcı olan ESOP'un tarihsel gelişimine ve Amerika'daki mevcut durumuna değinilecektir. Amerika'da ESOP uygulayan şirket örneklerine yer verildikten sonra ESOP'un avantajları ve dezavantajlarına değinilecek ve son bölümde ise sonuç kısmı yer alacaktır.

1. İŞÇİ SINIFININ DOĞUŞU VE EMEK-SERMAYE ÇATIŞMASI

İnsanlar yaşamak ve yaşamlarını sürdürebilmek için çalışmak zorundadır. Çalışma fiziksel, düşünsel veya fiziksel ve düşünsel olabilir. Şekli nasıl olursa olsun çalışma ve çalışmanın bir ürünü olan emek binlerce yıldan bu yana var olagelmıştır. Bir başka deyişle, çalışmanın niteliği süreç içinde değişse de emek her zaman varlığını korumuştur. İlk çağlarda kölelik ve tutsaklık düzeni çalışmanın en yaygın biçimiyken; ortaçağda loncaların ortaya çıkmasıyla birlikte toplumda her hareket ve faaliyetin adil olması görüşü güç kazanmıştır. Böylece "adil fiyat" ve "adil ücret", lonca düzeninin temel ilkeleri haline gelmiştir. Ancak 18. yüzyılın sonlarına doğru ilk olarak İngiltere'de ortaya çıkan Sanayi Devrimi ile birlikte emek önemli değişikliğe uğramış ve böylece "işçi

sınıfı” meydana gelmiştir (Uçkan vd., 2013, s. 55).

Lonca sisteminin yıkılmasından sonra zanaat ve küçük atölyelerden yeni sanayiye ve kentlere doğru akın eden işgücünün, arz ve talep kurallarının oluşturduğu durumları kabul etmekten başka bir çaresi bulunmuyordu. Sosyal politikanın henüz hayata geçirilmediği ve örgütlenmenin başlamadığı bu dönemde işçi sınıfı sermaye karşısında zayıf kalmakta ve kendisine işveren tarafından belirlenen ücreti kabul etmek zorundaydı (Bedir vd., 2013, s. 221).

Ücretli çalışanları koruyucu toplumsal düzenlemelerin olmayışı, çalışma koşullarının tamamen işçi ile işveren arasında gerçekleşen bireysel iş sözleşmeleriyle belirlenmesi sonucunu doğurmuştur. Sözleşmenin taraflarından olan işçiler, geçimlerini sağlayabilmek, diğer bir ifadeyle beslenme, barınma ve giyinme gibi temel ihtiyaçlarını karşılayabilmek için tümüyle ücret gelirine bağlı olduklarından, iş ilişkisinin güçsüz tarafını oluşturmuştur. Böylece işçiler ücret başta olmak üzere çalışma koşullarının belirlenmesi konusunda işveren karşısında güçsüz kalmış ve söz konusu ortamda, çalışma koşullarını işverenler tek taraflı olarak belirlemişlerdir (Makal vd., 2013, s. 28).

Ücretlerin yetersizliğinden dolayı sayıları her geçen gün artan işçiler ve onların aileleri büyük ekonomik sıkıntılara sürüklenmiştir. Bu koşullar altında işçiler geçinebilmek için tüm aile üyeleri ile birlikte çalışarak gelir elde edebilme mecburiyetinde kalmıştır. İşçiler, eş ve çocuklarıyla önceleri aynı fabrikada, sonrasında ise ayrı fabrikalarda ve işlerde çalışmaya diğer bir ifadeyle “ailece işçileşmeye” başlamışlardır (Altan, 2007, s. 49). Bu dönemde, ucuz işgücü gözüyle bakılan çocuk ve kadın istihdamının bazı sektörde yetişkin erkek işçi istihdamından daha fazla olduğu görülmüştür. Çocuklarda işe başlama yaşı, koruyucu yasalar çıkana kadar, yasalar çıktıktan bir süre sonra bile 7 yaşına kadar düştüğü gözlemlenmiştir (Mahiroğulları, 2005, s. 45). Hatta İngiltere’de pamuk atıklarını makinelerin altlarından toplamak için büyük çocuklar giremediğinden dolayı, yaşları henüz 3-4 olan çocukların dokuma fabrikalarında çalıştığına dahi rastlanmıştır (Serenti, 12 Şubat 2013).

Sonuç itibariyle işçiler, özellikle Sanayi Devrimi’nin başlangıç dönemlerinde, çok ağır çalışma koşulları altında istihdam edilmiştir. Söz ko-

nusu ağır çalışma koşulları ve hızla büyüyen ekonomik zenginliğin bölüşümündeki adaletsizlik, ilk işçi örgütlenmelerinin ve eylemlerinin meydana gelmesine neden olmuştur. İşçilerin, Sanayi Devrimi ile ağırlaşan çalışma koşullarına ve çalışma ilişkilerinin dönüşümüne olan tepkileri, ilk işçi örgütlenmeleri şeklinde olmuştur. Böylece işçiler için hiçbir yüzyıl 19. yüzyıl kadar acımasız ve karanlık olmamıştır. Öyle ki, uzun çalışma süreleri, düşük ücret düzeyleri, sağlıksız çalışma ortamı ve yetersiz barınma koşulları bu yüzyıldaki karanlık yüzünü oluşturmuştur. Bu olumsuzluklar, 19. yüzyılda sanayileşmeye başlayan bütün ülkelerde işçilerin ortak sorunları olarak öne çıkmıştır (Makal vd., 2013, ss. 28-29).

Nitekim işçilerin artan ortak sorunları ile birlikte 19. yüzyıl başlarından itibaren düşünürler, aydınlar, teknik elemanlar ve bazı işverenler çalışma koşullarının düzeltilmesi için çaba sarf etmişler ve konuyla ilgili çeşitli önerilerde bulunmuştur. Sanayi Devrimi'nin meydana getirdiği olumsuz çalışma ve yaşam koşullarını iyileştirmek, çalışanların sağlığını korumak ve iş güvenliğini sağlamak amacıyla birçok yasal, tıbbi ve teknik çalışmalar yapılmıştır. Bu arada işçiler de henüz yasalaşmamış da olsa kurdukları meslek örgütleri içinde birleşerek haklarını toplu olarak savunma ve kazanma mücadelelerini başlatılıp, klasik liberal ekonomik düşüncelere dayalı kapitalist düzeni eleştirerek, yeni ekonomik modeller, sistemler oluşturulup, sorgulamışlardır. Bu süreçte özellikle kadın ve çocuk işçilerin zarar gördüğü ağır çalışma koşulları, kamuoyunu duygusal yönden etkileyerek, dini kurumların, bazı politikacıların, sanatçıların, düşünürlerin ve hatta Robert Owen, Daniel Legrand gibi bazı fabrika sahiplerinin de konuya daha duyarlı davranmalarına neden olmuştur (Bedir vd., 2013, s. 229).

Sanayi devrimi, işgücü piyasasının bir tarafında sayıca fazla ancak ekonomik açıdan güçsüz olan bir işçi sınıfını, diğer tarafında da sayıca az ancak ekonomik açıdan güçlü olan sermaye sınıfını ortaya çıkarmıştır (Uçkan vd., 2013, s. 55). Böylece sosyal politika açısından da son derece önemli konuları oluşturan çalışma hayatı, gelir dağılımı ve mülkiyet sorunu gibi sorunları gündeme getirmiştir. Esasen mülkiyet ve özellikle özel mülkiyet kavramı piyasa ekonomisine dayalı her siyasi sistemde, belirleyici bir rol oynamıştır. Ancak özelleştirmelerin artması, mülkiyetin uluslararası

yaygınlaşması ve eşitsiz dağılımı; ekonomik, sosyal ve politik sorunları da beraberinde getirmiştir. Bu bağlamda uygun bir yasal çerçeveye dayalı çalışanların mülkiyet sahipliği ve kar paylaşımı gibi “finansal katılım” planları, sorununun çözümünde önemli bir rol oynamıştır. Öyle ki, bağımlı ücretli çalışanların başarılı şirketlerin hisselerine ortak olmaları ve dolayısıyla şirketlerde mülkiyet sahibi olmaları hem özel mülkiyeti ortadan kaldırmış hem de mevcut piyasa ekonomisinin tahribatını azaltan önemli bir faktör olmuştur (Lowitzsch vd., 2008, s. 7).

Amerika'da iktisadi demokrasi, Batı Avrupa'daki gibi işçi hareketleri sonucunda değil de, ılımlı politikalar neticesinde meydana gelmesi çalışanların işletme sermayesine ortak olmasını daha da yaygınlaştırmıştır. Öyle ki 21. yüzyılın ilk yarısında Amerika'da bireysel kapitalist sistemden kolektif kapitalist sisteme diğer bir ifadeyle “halk kapitalizmine” geçiş sözü konusu olmuştur. İşletmelerin giderek büyümesi, işletmelerin daha çok ortaklı olmasını, yani yaygın mülkiyete doğru gelişmeyi tabii kılmıştır (Aksu, 1993, s. 60). Böylece Amerika'da kapitalist sistemin ancak bütün işçilerin sermaye ve üretim varlıklarına sahip olması suretiyle güçlenebileceği görüşü hâkim olamaya başlamıştır (Işık, 2011, s. 268).

2. EMEK-SERMAYE ORTAKLIĞI BAĞLAMINDA ÇALIŞANLARIN HİSSE SENEDİ SAHİPLİĞİ PLANI

Tarihsel açıdan bakıldığında çalışanların mülkiyet sahipliği yaklaşımları ve enstrümanları çok çeşitli nedenler ile ortaya çıkmıştır. Konuya ilgili bazı sağlıklı şirketler, çalışanlarına çalıştıkları şirketlere karşı bağlılık telkin etmeye çalışmışlardır. Özellikle 1945 yılından sonra oluşan refahın (zenginliğin) çalışanlar arasında dağılımı için birçok batı ülkesinde sosyal ve politik motivasyonlar söz konusu olmuştur (ETUI, 2016). Öyle ki, zamanla “çalışanların mülkiyet sahipliği” sanayileşmiş ülkelerin bir özelliği haline gelmiştir (CASE, 2012).

Amerika'da çalışanların çalıştığı işletmeye hissedar olarak katılması çok çeşitli yollarla gerçekleşebilmektedir. Bu bağlamda çalışanların, çalıştığı şirketin hisselerini doğrudan satın alabilir, şirket hisse senetleri prim olarak kendilerine verilebilir veya hisse senetleri herhangi bir kar paylaşım dâhilinde elde edilebilir. Amerika'da çalışanların, çalıştıkları şirket

sermayesine ortak edilmelerine yönelik olarak en çok uygulanan yöntem ise ESOP'tur. ESOP Amerika'da ilk defa 1950'li yılların sonunda Louis O. Kelso tarafından gündeme getirilmiştir (Işık, 2011, s. 269).

Amerika 19. yüzyılın ortalarında sanayi ekonomisine geçtikçe, Procter & Gamble, Railway Express Agency, Sears & Roebuck gibi birçok tanınmış şirketlerin liderleri uzun yıllar söz konusu bu şirketlerde çalıştıktan ve daha sonra emekliye ayrıldıktan sonra kendilerine (çalışanlara) verilen hisse senetlerini, şirkette bırakmaya karar verdiler. 20. yüzyılın başlarına gelindiğinde ise Amerika, tüm vatandaşlar üzerinde bir gelir vergisi onaylamış ve en büyük tartışmalardan biriside, yeni bir Amerika gelir vergisi kanunları uyarınca işveren tarafından çalışan için biriktirilen hisse senetlerinin nasıl ele alınacağı ile ilgili olanı olmuştur (IPFS, 2017).

İşte tam bu noktada ESOP, işletme sermayesini genişlemenin ve ekonomik eşitliği teşvik etmenin bir yolu olarak geliştirilmiştir. ESOP'un ilk savunucuları, kapitalizmin canlılığının devam eden büyümeye bağlı olduğunu ve ekonomilerin büyümesi için çalışanlara bu büyümenin faydalarının dağıtmaktan başka daha iyi bir yol olmadığını ileri sürmüşlerdir (Steven ve Knoll, Temmuz 2008, s. 1). ESOP'un ilk savunucularından olan Kelso'da, işletme sermayenin daha eşit dağılmasıyla işletme çalışanlarının gelirlerinin artacağını savunmuş ve ESOP'un hayat bulması, yaygınlık kazanması için bu konuda tarihe geçecek büyük uğraşlar vermiştir (CRS, 2003, s. 2). Bu bağlamda Kaliforniya Palo Alto'daki Peninsula Newspapers Inc. çalışanlarının gazete zincirini satın almalarını sağlayarak, ilk ESOP'nu 1956 yılında Louis O. Kelso tarafından hayata geçirilmiştir (Narvaez, 21 Şubat 1991).

Ardından Avis, Exxon, Standard Oil of California ve Atlantic Richfield gibi birçok şirket tarafından ESOP kullanılmaya başlamıştır (Narvaez, 21 Şubat 1991). 1956 yılında Kelso tarafından çalışanların içinde buldukları kuruluşların hissedarı olmalarını sağlamak için oluşturulmuş bu sistem, daha sonraları şirketlerin iflastan kurtarılması, rakip firmalar tarafından satın alma yoluyla sindirilmelerinin önlenmesi, şirketlerin daha karlı ve verimli hale getirilmesi, çalışanlara devlet tarafından sunulan sosyal haklar dışında ek emeklilik imkânı sunulması gibi birçok farklı şekilde kullanılmaya başlanmıştır (Vanlı, 2013).

Kelso kapitalist sistemin güçlenebilmesi için çalışanların işletme sermaye-

yesine ortak olmaları gerektiğini savunmasına rağmen mülkiyetin tabana yayılması ile ilgili bu düşünce o yıllarda henüz tam olarak olgunluğa eriş(e)memiştir. Çünkü çalışanların işletme sermayesine ortak olmaları, yaşanan ekonomik krizlerle birlikte sekteye uğramış ve 1970'li yıllara kadar birkaç istisna haricinde ESOP tamamen gündemden düşmüştür (Işık, 2011, s. 269). Ancak Senato Finans Komitesi Başkanı ve aynı zamanda Louisiana'dan bir Demokrat olan Senatör Russell Long, 1974 yılında Çalışanların Emeklilik Gelir Sigortası Kanunu (Employee Retirement Income Security Act - ERISA) kapsamında ESOP için vergi politikası geliştirmeye yardımcı olmuş ve bunu kariyerindeki en önemli başarılarından biri olarak görmüştür. ESOP ayrıca Barry Goldwater, Richard Nixon ve Gerald Ford ile Ronald Reagan'ın da aralarında bulunduğu Cumhuriyetçi liderlerin ilgisini çekmiştir (IPFS, 2017).

Esasen ERISA, katılımcıların çıkarlarını ve özel sektör emeklilik planlarının yararlanıcılarını korumak amacıyla da kabul edilmiştir. Bu mevzuat, emeklilik fonların yetersiz finanse edildiği, iflas durumuna getirildiği veya yanlış kullandığı durumlara karşılık olarak hayata geçirilmiştir. Genel olarak bakıldığında yasanın amacı, çalışanlara emeklilik geliri sağlanması, çalışanların hisse sahipliğinin arttırılması ve işletmelere vergiden muaf bir finansman yöntemi sağlanmasıydı (CRS, 2003, s. 2).

Temel olarak çalışanların sisteme yatırdığı paranın karşılığını prim veya emeklilik sırasında yine sisteme satacağı hisse senedi şeklinde alabildiği bu sistem yıllar içerisinde Amerika'da kabul görmüş, hükümet tarafından desteklenmiş ve çıkan yasalarla çalışanların hakları yine devlet tarafından koruma altına alınmıştır (Vanlı, 2013). Bu bağlamda 2001 yılında Amerikan Kongresi, ESOP kazançlarının yatırımcılar ve işçiler tarafından adil bir şekilde paylaşılmasını gerekli kılan "409 (p) Sayılı Dâhili Gelir Kanununu" yürürlüğe koymuştur. Bu yasa ile şirketin en vasıfsız çalışanından (resepsiyonistten) en vasıflı çalışanına (Chief Financial Officer - CFO) kadar ESOP'un tüm çalışanlara uygulanması sağlanmış oldu (IPFS, 2017).

Nitekim rekabetin hız kazandığı günümüzde yöneticiler, şirketin gelecekteki başarısı için işgücünün motivasyonu ve kalitesinin kritik önem taşıdığına farkına varmaları sonucunda, çalışanların sermayeye ortaklığını ve katılımcı yönetim tarzını geliştirmek için daha faz-

la çaba göstermeye başlamışlardır. Çalışanların sermayeye ortaklığı, dünyanın birçok ülkesinde hızlı bir artış göstermesine rağmen ESOP ve benzeri katılım planları ile çalışanların sermayeye ortaklığı konusunda Amerika lider durumundadır (Atasoy, 2009, s. 2).

Yaklaşık 325.505.100 kişilik nüfusa sahip olan Amerika'da 15-64 yaş çalışma çağı nüfusu ise toplam nüfusun yaklaşık %63 civarında diğer bir ifadeyle 205.624.000 kişi olarak gerçekleşmiştir (Worldometers, 14 Aralık 2017; FRED, 01 Aralık 2017). Buna göre, Amerika'da işgücüne katılım oranı yaklaşık $(160.529.000/205.624.000)$ %78 olmuştur (BLS, 14 Aralık 2017). Amerika'da 16 yaş ve yukarı istihdam edilen nüfus 153.918.000 kişiyken, işsiz sayısı ise 6.610.000 kişi olarak gerçekleşmiştir (BLS, 14 Aralık 2017). Diğer bir ifadeyle ülkede işsizlik oranı Kasım 2017 itibariye %4,1 oranındadır (BLS, 15 Aralık 2017). Amerika'da genellikle 35 saat veya daha fazla olmak üzere tam zamanlı çalışanlar 126.827 bin iken genellikle 35 saatten daha az istihdam edilen yarı zamanlı çalışanlar ise 27.110 bin olarak gerçekleşmiştir (BLS, 14 Aralık 2017).

ESOP ile ilgili veriler, nüfus verileri kadar güncel olmadığından dolayı Tablo 1'de toplam istihdam rakamı, ESOP verileri ile uyumluluk arz etmesi açısından 2002-2014 yılları temel alınarak hazırlanmıştır. Buna göre 2002 yılında toplam istihdam edilenlerin %5,9'u ESOP kapsamındayken, 2014 yılında ise bu oran yaklaşık %7,3 olarak gerçekleşmiştir. Bir diğer ifadeyle Amerika'da her 100 çalışandan yaklaşık 7-8 kişi ESOP kapsamında yer almaktadır.

Tablo 1: ESOP Sayısı, Toplam İstihdam ve Toplam Katılımcı Sayısı (2002-2014)

Yıllar	ESOP Sayısı	Toplam İstihdam (16 Yaş ve Üstü- Bin) ¹	Toplam Katılımcı	Aktif Katılımcı	Aktif Katılımcı/ Toplam İstihdam (%)
2002	8,874	135,701	10,230,425	7,946,652	5,9
2003	7,934	137,417	10,049,154	7,570,321	5,5
2004	7,348	138,472	10,243,283	7,826,741	5,7
2005	7,198	140,245	11,998,319	9,448,271	6,7
2006	7,384	143,150	12,584,772	9,850,008	6,9

2007	7,326	146,028	13,218,808	10,173,536	7,0
2008	7,305	146,378	13,037,946	10,055,117	6,9
2009	6,690	142,152	12,996,711	10,014,524	7,0
2010	7,138	138,438	13,477,187	10,306,818	7,4
2011	6,941	139,250	13,462,955	10,288,363	7,4
2012	6,908	141,584	13,823,595	10,603,334	7,5
2013	6,795	143,225	13,927,535	10,578,114	7,4
2014	6,717	145,055	14,050,344	10,563,219	7,3

Kaynak: NCEO. (2017a). *ESOPs by the Numbers*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.nceo.org/articles/esops-by-the-numbers>; Bureau Labor Statistics (BLS). (14 Aralık 2017). *Labor Force Statistics from the Current Population Survey*. Erişim Tarihi: 14 Aralık 2017, <https://data.bls.gov/cgi-bin/surveymost>.

Tablo 1'de görüleceği üzere, Amerika'da 14 milyondan fazla katılımcıyı kapsayan yaklaşık 7.000 ESOP bulunmaktadır. Her ne kadar 21. yüzyılın başından bu yana plan sayısında bir düşüş yaşansa da, katılımcı sayısında bir artış olduğu görülmektedir. NCEO'ya göre önemli ölçüde şirket hisse senetlerine yatırılmış ve ESOP'a benzeyen yaklaşık 2,000 kar paylaşımı ve hisse senedi bonus planları daha bulunmaktadır. Buna ek olarak, yaklaşık olarak 9 milyon çalışanın, çalışanların çoğuna veya tamamına hisse senedi opsiyonları veya diğer bireysel öz sermaye katılım imkânı sağlayan planlara katılması tahmin edilmektedir. Ülke de ESOP'a benzeyen 401(k) planına katılan işçi sayısı ise yaklaşık 5 milyona ulaşacağı tahmin edilmektedir. Özetle bir taraftan yaklaşık 30 milyon çalışanın, bir plan dâhilinde çalıştıkları işletmenin sermayesine ortak olacağı tahmin edilirken, diğer taraftan şuan çalışanların şirket öz sermayesinin yaklaşık %8'ini kontrol ettiği belirtilmektedir (ESOP, 2017).

Tablo 2'de görüleceği üzere bu planlar 14 milyondan fazla katılımcıyı kapsamaktadır. Amerika'da (halen bir plan kapsamında olan işçiyi ifade etmek için kullanılan) aktif katılımcı sayısı ise yaklaşık 10,6 milyondur. Verilerin en son erişilebilir olduğu yıl olan 2014 yılı itibariyle toplam aktifleri 1,3 trilyon doları aşan Amerika'da 6.717 ESOP bulunmaktadır. 100 ve daha fazla toplam katılımcı sayısının olduğu şirketler büyük şirketler, 100'den daha az katılımcının olduğu şirketler ise

küçük şirketler olarak tanımlanmaktadır. Bu bağlamda ESOP kapsamında toplam 5,533 şirket yer almakta; bu şirketlerin (özel şirket kapsamında) 2,033'ü büyük, 3,349'ü ise küçük şirket durumundadır. Halka açık şirket sayısı ise 151'dir. KSOP kapsamında ise 1,184 şirket yer almakta olup bu şirketlerin (özel şirket kapsamında) 410'u büyük şirket, 360'sı küçük şirket durumundadır. 414 şirket ise halka açık şirket statüsünde yer almaktadır.

Tablo 2: Amerika'da ESOP ve KSOP

	Planlar	Toplam Katılımcı	Aktif Katılımcı	İşveren Menkul Kıymetleri (Milyon \$)	Toplam Plan Varlıkları (Milyon \$)
ESOP	5,533	1,771,924	1,287,254	115,464	\$130,867
Özel Şirketler	5,382	1,195,596	851,989	85,035	94,646
Büyük Özel Şirketler	2,033	1,055,768	747,368	75,149	83,102
Küçük Özel Şirketler	3,349	139,828	104,622	9,887	11,544
Halka Açık Şirketler	151	576,328	435,264	30,429	36,222
KSOP (401 (k) planının özelliğine sahip ESOP'lar)	1,184	12,278,420	9,275,965	154,763	1,175,972
Özel Şirketler	771	1,751,191	1,264,819	25,591	164,369
Büyük Özel Şirketler	410	1,737,299	1,254,417	24,818	162,854
Küçük Özel Şirketler	360	13,892	10,402	773	1,515
Halka Açık Şirketler	414	10,527,230	8,011,147	129,172	1,011,604
Toplam	6,717	14,050,344	10,563,219	270,227	1,306,839

Kaynak: NCEO. (2017a). *ESOPs by the Numbers*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.nceo.org/articles/esops-by-the-numbers>.

ESOP'lar çoğu imalat şirketlerinde olmak üzere çok çeşitli endüstrilerde temsil edilmektedir. Bu bağlamda ESOP;

- İmalat sektöründe %22,
- Mesleki, bilimsel, teknik hizmetler sektöründe %18,
- Finans, sigorta gayrimenkul sektöründe %17,
- İnşaat sektöründe %11,

- Toptan ticaret sektöründe %9,
- Perakende satış sektöründe %6,
- Tarım, madencilik, kamu sektöründe %3,
- Yönetim sektöründe %3,
- Hizmetler sektöründe %2,
- Sağlık hizmetlerinde %2,
- Atık yönetimi sektöründe %2,
- Taşımacılık sektöründe %2,
- Bilgi teknolojisi sektöründe %1,7,
- Diğer sektörlerde %0,6 civarında temsil edilmektedir (NCEO, 2017a).

3. AMERİKA'DA ESOP UYGULAMALARI

ESOP'un amacı daha fazla verimlilik elde edebilmek amacıyla çalışanlara şirketten menfaat sunarak diğer bir ifadeyle şirket mülkiyetinin çalışanlar ile paylaşılmasını olanak tanıyarak ilave bir teşvik sağlamaktır (Scott, 2003, s. 126; EBRI, 2009, s. 93). Nitekim ESOP, sahiplerinden (veya şirketten) hisse senedi satın almak için ödünç para kullandığı için işletmenin büyüklüğüne bağlı olarak, şirket ödünç alabilmekte; (Docuri, 2017, s. 1) bu özellik bir kurumsal finansman aracı olarak daha hesaplı olmakta; ESOP'lara tanınan özel vergi avantajlarından dolayı, şirket işlemlerinin finansman maliyetlerini düşürmektedir.

ESOP bir taraftan şirket sahiplerine vergi avantajı sağlarken diğer taraftan da çalışanlara mülkiyet sahipliği sağlayarak kişisel yatırım portföylelerini çeşitlendirmektedir. Planı uygulayan şirketlerde, çalışanların şirket sermayesine ortak olmasıyla daha sadık ve daha üretken hale geldiği; bu durumun da işletmenin üretkenliğini ve verimliliğini artırdığı bilinmektedir (Docuri, 2017, s. 1). Öyle ki, "Employee Ownership Foundation" tarafından en son 2014 yılında gerçekleştirilen 23. ESOP Ekonomik Performans Anketi (Economic Performance Survey-EPS) sonucuna göre araştırma dâhilinde olan ve ESOP'u uygulayan şirketlerin görüşleri genel

olarak şu şekildedir:

- %93'ü çalışanlarının şirket sermayesine ortak olmalarının iyi bir karar olduğunu,
- %76'sı çalışanların verimliliğini olumlu yönde etkilediğini,
- %64'ü karlılıklarının arttığını,
- %70'i gelirinde bir artış olduğunu,
- %80'i hisse senedi değerinde bir artış olduğunu,
- %65'i bir önceki yıla göre daha iyi bir performans sergilediğini,
- %64'ü bir ESOP eğitim programı veya ESOP danışma komitesi oluşturduğunu belirtmiştir (Juckett, 18 Eylül 2014).

EPS, 2012-2013 döneminde ESOP'un şirket performansını, gelir artışını ve şirket karlılık oranını ne yönde etkilediğini belirlemek amacıyla yaptığı araştırmada ise araştırma dâhilindeki şirketlerin;

- %65 daha iyi bir performans gösterdiğini,
- %21 daha kötü bir performans gösterdiğini,
- %14 ise bir önceki yıla göre neredeyse aynı performansı sergilediğini belirtmiştir.
- %70'i gelirinin arttığını,
- %30'u gelirinin azaldığını belirtmiştir.
- %64'u karlılığının arttığını,
- %36'sı kârlılığın azaldığı belirtmiştir (Juckett, 18 Eylül 2014).

The ESOP Association and the Employee Ownership Foundation tarafından Ağustos 2010 yılında bir başka çalışma gerçekleştirilmiştir. Çalışma Vakıf'ın 1.400 kurumsal üyesi arasında gerçekleşmiştir. Söz konusu çalışmada, şirketlerde ESOP'un sürdürülebilir ortalama yaşının 15 yıl olduğu ve üyelerin yaklaşık %90'nının emeklilik tasarruf planlarına sahip olduğu tespit edilmiş; katılımcıların %84'nün ise ESOP'un motivasyonu, verimliliği ve üretkenliği artırdığını ifade etmişlerdir. 2014 Genel Sosyal Araştırmalar (General Social Survey-GSS) tarafından gerçekleştirilen bir diğer çalışmada ise çalışanların mülki-

yetinde olan şirketlerde işten çıkarılma oranının %1,3 olduğu, çalışanların mülkiyetinde olmayan şirketlerde ise bu oranının %9,5 olarak gerçekleştiği tespit etmiştir. NCEO ise 2014 yılında düşük işten çıkarma oranından sağlanan tasarruf miktarının 1,9 milyar dolar olduğunu belirtmiştir (The Esop Association, 2017c).

Nitekim son yıllarda ESOP konusunda birçok deneysel çalışmalar yapılmıştır. Yapılan çalışmalar genellikle çalışanların tutum ve davranışları; şirket performansı; istihdamın istikrarı, büyümesi ve şirketin hayatta kalması; çalışanların zenginlikleri ve ücretleri konuları üzerine yoğunlaşmıştır.

- Çalışanların tutum ve davranışları: Çalışmalar genellikle ESOP'un çalışanlar arasında daha yüksek memnuniyet, bağlılık ve motivasyon sağladığı yönündedir. Çalışanların şirket sermayesine ortak olması ve alınan kararlara katılımı, çalışanlarda mülkiyet duygusunun gelişimine yardımcı olmaktadır. Çalışanlar genellikle çalışanların sahipliği fikrinden hoşlanmaktadırlar. Öyle ki, Employee Benefit Research Institute tarafından 1994 yılında gerçekleştirilen bir araştırma sonucuna göre çalışanların %80'ninin çalışanların mülkiyet fikrini beğendiğini ortaya koymuştur (Kruse, 2017).
- Şirket *performansı*: Çalışmalar ESOP ile şirket performansı arasındaki ilişkinin olumlu olduğu yönündedir. Nitekim çalışmalarda ESOP'un kabul edildiği ilk yılda şirket verimliliğinin ortalama olarak % 4-5 oranında arttığı tespit edilmiş ve verimliliğin sonraki yıllarda da artarak devam edeceği tahmin edilmiştir. Şirketlerde sağlanan bu bir defalık sıçrama son 20 yılda Amerikan ekonomisinin yıllık üretkenlik artışının iki katından daha fazladır. Yapılan çalışmalarda ESOP'u uygulayan şirket ile uygulamayan şirket arasındaki ortalama tahmini verimlilik farkının %6,2 olduğu ve ortalama üretkenlik farkının ise % 4,4 olduğu tespit edilmiştir (Kruse, 2017).
- İstihdamın *istikrarı, büyümesi ve şirketin hayatta kalması*: ESOP'un şirket verimliliğini ortalama olarak %4-5 oranında artırması, aynı zamanda hem istihdam seviyesinde istikrar sağlamakta hem de şirketin hayatta kalma süresini arttır-

maktadır. Yapılan çalışmalarda, çalışma kapsamındaki şirketlerin %75'inde, ESOP'un istihdam artışıyla bağlantılı olduğu sonucuna varılmıştır. 1983-1995 yılları arasında Amerika'da yapılan bir başka çalışmada ise ESOP uygulanan şirketlerin, planın uygulanmadığı diğer şirketlere göre söz konusu süre içinde hayatta kalma oranının %20'den daha yüksek olduğu tespit edilmiştir (Kruse, 2017).

- Çalışanların *zenginlikleri ve ücretleri*: Aslında ESOP kapsamındaki çalışanların kapsam dışındaki diğer çalışanlara göre en önemli avantajı söz konusu kişilerin emeklilik planlarına sahip olma ihtimalinin daha yüksek olmasıdır. Nitekim halka açık şirketler üzerine yapılan bir araştırmada 1990 yılından bu yana, şirketin hisse senetlerinin en az %5'ini şirket çalışanlarının elinde tutan bir şirket, diğer halka açık şirketlere göre %8 daha yüksek tazminat seviyesine sahip olduğu belirlenmiştir. Öte yandan Massachusetts ve Washington eyaletlerinde yapılan çalışmalarda ise ESOP ve ESOP dışındaki şirketlerin uyguladıkları temel ücret seviyelerinde ise dikkate değer bir farklılık bulunmadığı tespit edilmiştir (Kruse, 2017).

Çalışanlara mülkiyet hakkı veren şirketlerin daha üretken, daha yenilikçi şirketler olup olmadıklarına ilişkin görüşler zaman zaman değişse de, aşağıda yer alan şirketlerin bu soruya verecekleri cevabın "Evet" olacağı kesindir. Nitekim aşağıda ESOP'u başarılı bir şekilde uygulayan Amerika'nın en önemli şirketlerinden sadece bir kaçı yer almaktadır.

3.1. Publix Şirketi

6 Eylül 1930'da George Jenkins, Winter Haven'de Publix Food Store adlı ilk mağazasını, 1935 yılında da şehir genelinde ikinci mağazasını açtı. 8 Kasım 1940'da ilk Publix Süper Marketini açmak için bu iki mağazayı kapattı. Yeni açılan mağaza ise klima ve flüoresan aydınlatma gibi yenilikleri içeriyordu. Jenkins,1945 yılında bir depo edinerek Lakeland'da küçük bir bakkal dükkânından Amerika'da 19 tane mağazanın sahibi oldu; söz konusu bu 19 mağazaları da daha büyük süpermarketlerle değiştirmeye başlayarak alanında hızla büyümeye başladı (Publix, 2017b).

Nitekim 1930 yılında bir bakkal olarak kurulan ve şuan Florida, Gürcistan, Alabama, Güney Carolina, Kuzey Carolina, Tennessee ve Virginia gibi birçok yerde faaliyet gösteren Publix Şirketi, Amerika'nın en büyük süpermarket zinciri haline geldi (Publix, 2017a). Ekim 2017 itibariyle Publix, 1.156 perakende satış yeri, yemekhane okulları, kurumsal ofisler, 9 bakkaliye dağıtım merkezi ve mandıra, şarküteri, ekmek ve diğer gıda ürünlerini üreten 11 üretim tesisinde yaklaşık 193.000 kişiye istihdam olanağı sağlamaktadır (Revolvy, 2017).

Amerika'da ESOP'un en iyi uygulandığı şirketler arasında ilk sırayı alan Florida merkezli Publix Şirketi almaktadır. Süpermarket üzerine faaliyet gösteren şirketin %80'ini çalışanlar tarafından kontrol edilmekte ve bu bağlamda sorunsuz büyüme kapasitesine sahip olan şirket Amerika'daki 27,5 milyar dolarlık satışla 7. büyük özel şirket statüsündedir. Kuruluşundan bu yana yakından takip edilen hisse senetleri, S&P 500 endeksinin iki katı kadar hızlı büyümekte ve şirketin hisse senetleri yılda %19'dan daha fazla değer kazanmaktadır. Bu nedenle Publix Şirketi alanında birçok ödül ve başarı kazanmıştır. Bu ödül ve başarılarından sadece bir kaçını aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür.

- Amerika'nın en eski iş dergilerinden biri olan Fortune Dergisi tarafından "Amerika'nın En İyi 100 Şirketi" arasında yer almıştır (1998-2017) (Turner, 2017).
- NCEO tarafından "Amerika'nın En Büyük Çalışanların Çoğunluğa Sahip Olduğu Şirket" olarak sıralanmıştır (2017).
- Amerika'da, "Perakende En İyi İşyeri", "Bin Yılın En İyi İşyeri" ve "Kadınlar İçin En İyi İşyeri" seçilmiştir (2017).
- Store Brands Dergisi tarafından "Yılın Perakendecisi" seçilmiştir (2017).
- Brand Finance Dergisinde "Dünyanın En Değerli Markaları" arasında yer almıştır (2017).
- Fortune Dergisi tarafından ülkenin "En Önemli Özel Şirketlerinden" biri olarak seçilmiştir (2016).
- Forbes Dergisi tarafından "Amerika'nın En İyi İşverenlerinden" biri olarak seçilmiştir (2016) (Publix, 2017c).

3.2. Hy-Vee Şirketi

1930 yılında Charles Hyde ve David Vredenburg tarafından Iowa'daki Beaconsfield'de küçük bir mağaza olarak açılmıştır (Hy-Vee, 2017a). 1960 yılına gelindiğinde ise çalışanlar için bir fon kurulmuş ve şirketin tüm mülkiyeti söz konusu fon aracılığı ile çalışanlara paylaştırılmıştır. Bu durum şirketin uzun süre, gururlu bir şekilde "Çalışanların Sahip Olduğu Bir Şirket" olarak bilinmesinin başlangıcı olmuştur (Hy-Vee, 2017b). Öyle ki, Hy-Vee bugün Illinois, Iowa, Kansas, Minnesota, Missouri, Nebraska, Güney Dakota ve Wisconsin olmak üzere sekiz eyalette 240'tan fazla perakende mağazasıyla "çalışanların mülkiyetinde" büyük bir şirket haline gelmiştir (Hy-Vee, 2017a).

Yıllık 10 milyar dolarlık satışla Hy-Vee, Amerika'daki en büyük 25 süpermarket zinciri ve en büyük 50 özel şirketi arasında yer almaktadır. Çalışanların sahibi olduğu bir şirket olarak Hy-Vee, 85,000'den fazla çalışanın her birinin şirket rehberliğinde bulunmalarını teşvik etmektedir. Nitekim 87 yıllık dikkat çeken başarısı, çalışanların işlerine ve kurucularının vizyonuna bağlılığının kanıtı olarak değerlendirilmektedir (Hy-Vee, 2017a).

Günümüzde Hy-Vee kalite, çeşitlilik, değer ve üstün müşteri hizmetleri ile anılmakta; "Her Koridor'da Yararlı Bir Gülümseme (A Helpful Smile in Every Aisle)" sloganı ile şirketin işletme felsefesi belirlenmektedir (Hy-Vee, 2017a). En büyük Hy-Vee mağazaları, fırın, şarküteri, çiçek departmanları, eczaneler, yiyecekler, doğal ve organik ürünleri içeren sağlıklı içecek pazarları, Caribou Coffee and Starbucks gibi kahve büfeleriyle dolu, tam hizmet sunan süpermarketlerdir. Hy-Vee'nin bazı marketlerine benzin istasyonları da eklenmiştir (Retail Velocity, 2017).

Hy-Vee Şirketinin bu başarısının arkasında yatan neden şirketin doğrudan hissedarlar diğer bir ifadeyle "çalışanların mülkiyetinde" ve dolaylı hissedarların elinde olmasıdır. Hy-Vee'in 30.000'den fazla çalışanı şirketin ortağı durumundadır. Şirket tarafından çalışanların hisse senedi sahipliği planına yapılan katkıların bir kısmı Hy-Vee Hisse Senedi Fonu'na yönlendirilir. Bu hesap şirketteki en büyük pay sahibi olup, her çalışan, şirketin geleceğinde paydaş durumundadır (Hy-Vee, 2017c).

3.3. Penmac Şirketi

Patti Penny, Penmac'a başlamadan önce Lily Tulip Cup Corporation'da on yedi yıl, St. John's Bölgesel Sağlık Merkezi'nde on yıl insan kaynakları departmanında çalışmıştır. Patti, bu örgütlerle olan tecrübeleri boyunca, insan ilişkilerindeki üstün başarısını fark ederek, kendi işini kurmak istedi. Ancak Patti, kendi işini kurmadan önce yine kendine ait geçici bir servis kurdu. Öncelikle 1988 yılında eşinin çalıştığı şirkete geçici personel sağlayacak küçük bir ofis açtı. Patti ilk zamanlar diğer yerel personel acenteleri ile yaşadığı yoğun rekabet nedeniyle yeni bir istihdam bürosu açmanın tipik engelleri ile karşı karşıya kaldı. Ancak deneyimleri sayesinde hizmetlerinin gerekli olduğu yerlerde fırsatları arayıp; bu süreçte bir müşteri tabanı oluşturmaya başladı (Penmac, 2017a).

İlk yıllarında Penmac, çoğunlukla toplum içinde küçük müşterilerle çalışmış; kısa süre sonra General Electric ve Reckitt Benckiser gibi tanınmış büyük şirketlerle çalışmaya başlamıştır. Zamanla Patti'nin küçük, tek ofislik işleri, sekiz eyalette 29 şubeye ayrılmıştır (Turner, 2017). Penmac şirketinde ESOP, uzun vadeli çalışanlara emeklilik ödeneği sağlamak üzere tasarlanmış bir "Çalışan Hisse Senedi Sahipliği Planı"dır. Penmac'ın Kurucusu Patti Penny, iş dünyasında göstermiş olduğu başarısını, Penmac'ın mülkiyetini 2010 yılında ESOP'a devrederek çalışanları ile paylaşmıştır. Bugün, NCEO'a göre Penmac personel sayısı olarak bulunduğu sektörde birinci, ESOP açısından ise yine personel sayısı açısından altıncı sırada yer almaktadır (Penmac, 2017b). Penmac aynı zamanda %100 çalışanların sahibi olduğu başarılı bir şirket durumundadır (NCEO, Ağustos 2017). Nitekim 2011 yılında şirket, 23 binin üzerinde (ücret ve vergi beyanını bildirmek için kullanılan) W2 formu oluşturmuştur. Bugün Penmac'ın 900'den fazla ticari müşterisi; 18.000'nin üzerinde ise çalışanı bulunmaktadır (Penmac, 2017a; Turner, 2017).

2012 yılında Patti, CEO olarak görevinden istifa edip, Yönetim Kurulu Başkanı olarak görev yapmaktadır. Kızı Paula, son on yıldır kendisiyle birlikte Başkanlık görevini yürütüp, sonrasında ise Başkanlık görevine tek başına devam etmektedir. Tüm liderler, Penmac'ı geliştirme yollarını sürekli aramakta ve topluluklardaki iş fırsatlarını iyileştirmeye

son derece odaklanmaktadır (Penmac, 2017a).

3.4. Parsons Şirketi

12 Haziran 1944 yılında Ralph M. Parsons, Los Angeles'ta kendi işini kurmaya karar vermiş; kuruluşundan 2 ay sonra, anahtar teslimi mühendislik, yönetim ve petrol sondaj hizmetleri vermeye başlamıştır. Bu bağlamda "Point Mugu Tesisi", füze kalkınması ve testinde etkili olmuş, bu orta menzilli füze denemesi kritik füze savunması ve uzay keşif tesislerinde bir mühendislik lideri olarak anılmasında büyük katkı sağlamıştır. Öyle ki, dünyanın birçok ülkesinde başarılı projelere imza atan şirket, ülkemizde 1952 yılında Batman ilinde Türkiye'nin ilk petrol rafinerisinin tasarım, mühendislik ve imalat denetimini de gerçekleştirmiştir. Bu anlamda şirket, petrol üretim kompleksini kurmak ve işletmek konusunda 800 Türk vatandaşını eğitmiştir (Parsons, 2017a).

İlk defa 1974 yılında ESOP'u uygulamaya başlayan şirket, 1984 yılına gelindiğinde ise şirket sermayesinin %100'ünü (ESOP ile) çalışanlarına devretmiştir. 2016 yılı geliri 3.039 milyar dolara ulaşan ve çalışanların mülkiyetinde olan Parsons Şirketi, şuan Amerika'nın en büyük şirketlerden biri durumuna gelmiştir (NCEO, Ağustos 2017; Parsons, 2017b; Parsons, 2017d). Öyle ki, 1944 yılında kurulan Parsons Şirketi, günümüzde çevre, altyapı, savunma, güvenlik ve inşaat gibi birçok alanda lider durumunda olup, 50 eyalette ve 28 ülkede 15.000'den fazla çalışanı ile 3.000'den fazla projeyi yürütmektedir (Parsons, 2017c). Parsons'ın yapmış olduğu projelerden dolayı birçok ödüle layık görülmüştür. 2017 yılı itibariyle almış olduğu ödüllerden birkaçı şu şekilde sıralanabilir:

- Parsons'ın projeleri, MEED (Middle East Economic Digest)'in "Kalite Ödülü"ne layık görülmüştür (2017).
- Parsons'ın "Dubai City Walk Projesi" Birleşik Arap Emirlikleri tarafından, "Yılın Karma Kullanımlı Projesi" ödülünü kazanmıştır (Parsons, 04 Mart 2017).
- Kanada'nın St. Catharines şehrinde yeni bir anıt haline gelen "Burgoyne Köprüsü"ndeki çalışmalarından dolayı Parsons

Şirketi, Kanada Çelik İnşaat Enstitüsü'nden Quebec Bölgesi'nden iki ödül kazanmıştır (Parsons, 13 Kasım 2017).

- “Dubai Water Canal Projesi” Kentsel Planlama ve Hareketlilik kategorisinde, Uluslararası Karayolu Federasyonu'nun “Global Yol Başarı Ödülünü (the International Road Federation's Global Roads Achievement Award - GRAA)” kazanmıştır (Parsons, 31 Ekim 2017).
- Parsons'ın yenilik, operasyonel mükemmellik, yaşam kalitesi ve topluluk geliştirme konusunda göstermiş olduğu başarısından dolayı, Amerikan Karayolu ve Ulaşım Yetkilileri Birliği (American Association of State Highway and Transportation Officials - AASHTO) tarafından “Amerika Ulaşım Ödülü'ne layık görülmüştür (Parsons, 8 Ağustos 2017).

ESOP'UN AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI

ESOP şirketleri, daha üretken, daha hızlı büyüyen, daha karlı şirketlerdir. Bu bağlamda ESOP, şirketin yeteneklerini en üst seviyeye çıkarmak için geliştirilen önemli bir yoldur. Nitekim ESOP çalışanların şirketin sermayesinde ve yönetiminde söz sahibi olmasına imkân sağlayarak, şirketin hedefleri ile çalışanların hedeflerini ortak bir zeminde buluşturur. Ancak ESOP'un avantajları yanları olduğu kadar dezavantajlı yanları da bulunduğundan bu bölümde ESOP'un avantajları ve dezavantajları ele alınacaktır.

4.1. ESOP'un Avantajları

ESOP işletmeler, katılımcılar, çalışanlar ve ekonomi açısından birçok avantaj sağlamakta; bazı önemli vergisel imtiyazlar sunmaktadır. Bu bağlamda ESOP'un sağladığı avantajları aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür.

4.1.1. Vergisel Avantajlar

- Hisse senedi katkıları vergiden düşülebilir.
- Nakit katkılar vergiden düşülebilir.
- Kar payları vergiden düşülebilir.
- ESOP'un şirket hisse senetlerini satın almak için aldığı krediler geri ödenirken vergiden düşülebilir.
- 1986 tarihli Dâhili Gelir Yasası uyarınca değişikliğe uğramış bir C1 şirketinin hissedarı, bir ESOP'a hisse satabilir, kazançları ile diğer menkul kıymetlere yeniden yatırım yapabilir ve satıştan kaynaklanan kazançların vergilendirilmesini erteleyebilir.
- Bir C şirketi, ESOP katılımcılarına nakit olarak temettü ödemesi durumunda, şirket temettülerde vergi indiriminden yararlanabilir.
- 1998 yılından bu yana S² şirketlerinde, ESOP tarafından tutulan sahiplik yüzdesi, federal düzeyde ve son zamanlarda ulusal düzeyde gelir vergisine tabi değildir.
- Çalışanlar, ESOP'a yapılan katkılardan dolayı vergi ödememektedir (NCEO, 2017b; The Esop Association, 2017b; Johanson ve Shine, 2016).

4.1.2. İşletmeler Açısından Avantajları

- Sermaye artışı,
- Üretkenlik artışı,
- Net kar artışı,

¹ Kurumlar vergisi beyannamesi (Form 1120) hazırlarlar ve şirket düzeyinde vergi öderler. Daha fazla bilgi için bkz: Bizfilings. (2017). *Compare S Corporation vs C Corporation*. Erişim Tarihi: 15 Aralık 2017, <https://www.bizfilings.com/toolkit/research-topics/incorporating-your-business/s-corporation-vs-c-corporation>.

² Bilgilendirici bir federal beyanname (Form 1120S) hazırlarlar, ancak şirket düzeyinde herhangi bir gelir vergisi ödenmez. Daha fazla bilgi için bkz: Bizfilings. (2017). *Compare S Corporation vs C Corporation*. Erişim Tarihi: 15 Aralık 2017, <https://www.bizfilings.com/toolkit/research-topics/incorporating-your-business/s-corporation-vs-c-corporation>.

- Hisse senedi değeri artışı,
- Büyüme artışı,
- Halkla ilişkilerin gelişimi,
- Pazar payının büyümesi,
- Çalışanların moralinin yükselmesi,
- Şirketin ortak hedeflerine daha fazla çalışanın katılımı,
- Ardışık planlar için bir araç olması,
- İdeal bir işe alma aracı olması,
- İşçi devrini azaltması,
- İşsizlik sigortası primlerini düşürmesi,
- Çalışanların yönetime geçişi için bir araç olması,
- Şirket satmanın bir başka alternatif şekli olması,
- Ek paydaşlar oluşturmadan öz sadakati ödüllendirmenin bir aracı olması gibi şirkete birçok avantaj sağlamaktadır.

4.1.2. Katılımcılar Açısından Avantajları

- Hisselerin piyasa değeri artar.
- Katılımcılar şirketten ayrılırken, ertelenmiş bir vergiyle veya vergi ödemededen çıkabilir.
- İşin sorumluluk ve stresi diğer paydaşlarla paylaşılır.
- Kurum için iyi olan şey, hissedarlar içinde iyidir.
- Hisse sahipleri, şirkette oy hakkına diğer bir ifadeyle şirketin yönetiminde söz sahip olurlar.

4.1.2. Çalışanlar Açısından Avantajları

- Şirketin yabancılara satılma olasılığı düşüktür.
- Emeklilik için daha büyük finansal güvenlik sağlar.
- Mülkiyet duygusunun gelişimi ile çalışanlar işlerini daha büyük

bir bağlılık ve gurur hissiyle gerçekleştirir.

- Çalışanlar kendi zenginliklerini artırmak için becerilerini geliştirirler.
- Çalışanların sahiplik kabiliyeti gelişir.
- Piyasa fiyatlaması bağımsız değerlendirme ya da halka açık şirketler tarafından adaletli bir şekilde belirlenir.
- 4.1.2. Ekonomi Açısından Avantajları
- ESOP uygulayan şirketler daha fazla kar elde ettiğinden bu durum daha fazla vergi anlamına gelir.
- ESOP kapsamındaki şirketlerin daha büyük kurumsal büyümesi aynı zamanda daha fazla istihdam oluşturur. Böylece refahın tabana yayılması sağlanır.
- İşçi devri azalır bu duruma bağlı olarak işsizlik sigortası ve sosyal yardım ödemeleri de azalır.
- Emeklilik dönemlerinde, sosyal güvenlik ve refah sistemlerine daha az bağımlılık sağlar.
- Emeklilik ödemelerini yapacak pahalı bir devlet kurumuna gerek kalmayabilir (Frisch, 2001, s. 8-10).

4.1.2. ESOP'un Dezavantajları

Bir ESOP'un başlıca dezavantajlarından biri, bir şirkette bunun için bir altyapı kurmanın zor ve pahalı olmasıdır. ESOP'un kurulması ve planın sağlıklı bir şekilde yürüyebilmesi için planın başında bir yöneticinin olması gerekmektedir. ESOP bir emeklilik planı türü olduğundan dolayı söz konusu yöneticinin yıllık bağımsız iş değerlendirmelerini yapabilecek bir tecrübeye de sahip olması gerekmektedir. Nitekim İç Gelirler Dairesi ve Çalışma Bakanlığı (The Internal Revenue Service (IRS) and the Department of Labor) şirketin plan belgelerini, plan yönetimini, yıllık değerlendirmelerini ve yıllık vergi beyanlarını denetleme hakkına sahiptir. Bu durum, ESOP'u deneyimli bir profesyonelin idare etmesini gerekli kılmaktadır (Kimmons, 26 Eylül 2017). Kısacası birçok avantaj sağlayan ESOP'un plan yönetim maliyetleri ve giderleri, bağımsız ESOP danışmanlarına ih-

tiyaç duyulması ve şirket hisse senetlerinin bağımsız değerlemesi nedeniyle genellikle diğer emeklilik planlarından daha fazla masraflı olabilir (Johanson ve Shine, 2016).

ESOP kurmak için yapılan başlangıç masrafları yaklaşık 50.000 \$ civarındadır ve ESOP'un hâlihazırda işleyişi bittikten sonra da yıllık maliyetler 10.000 \$ ile 40.000 \$ arasında değişebilmektedir. Planın çalışıp çalışmadığını ve tüm parçaların zarar görmemesini sağlamak için bir mütevelliyeye ihtiyaç bulunmaktadır. Bu nedenle tüm gereksinimlerin karşılandığından ve ESOP'un düzgün çalışıp çalışmadığından emin olmak kimi zaman çok karmaşık olabilir. Öte yandan ESOP kapsamında bir çalışan ölür veya emekli olursa, şirket söz konusu kişinin hisse senedi satın almak zorundadır. Eğer bir çalışan şirketten ayrılmak ister ve şirket hisse senetlerinin bir kısmını iade etmek istemezse; bu durumda çalışan elindeki hisse senetlerinin satışı için zorlanamaz. Nitekim bu kişi şirketten ayrılrsa da, şirket kararlarında hâlâ söz hakkına sahiptir ve emekli olduğunda da hisse senedinin değerini alacaktır. Şirketin sahibi bu seçeneği beğenmediği takdirde bu durum ESOP'un açık bir dezavantajı olabilir (Kimmons, 26 Eylül 2017).

SONUÇ

Sanayi Devrimi'nin gerçekleşmesi, fabrikalarda çalışmaya başlayanlar ile fabrika sahipleri arasında yeni bir iş ilişkisini ve bu yeni iş ilişkisi de yeni bir çalışma hayatını meydana getirmiştir. Bir işverene bağlı olarak, sürekli ve düzenli bir ücret karşılığında çalışan bu kişiler "işçi" olarak ifade edilmiştir. Sanayinin gelişmesi bir taraftan işveren kesimini güçlendirirken, diğer taraftan Sanayi Devrimi'ne kadar kırsal kesimde yaşayan ve genellikle lonca sistemi içinde çalışan kesimin, sanayinin gelişmesine paralel olarak kentlere göç etmesine, sağlıksız koşullarda yaşamasına ve çalışmasına neden olmuştur.

Her ne kadar Avrupa'da Sanayi Devrimi'ne bağlı olarak yaşanan ekonomik ve sosyal değişimin boyutu, Amerika'da aynı oranda gerçekleşmese de, yine de işçi sınıfının sorunları sanayileşen birçok ülkede değişen oranlarda hissedilmeye başlamıştır. Öyle ki, işveren karşısında güçsüz duruma düşen işçi sınıfı, işverenin tek tarafı olarak belirlediği

çalışma koşullarını kabul etmek durumunda kalmıştır. Ücretlerin düşük olması nedeniyle erkek işçilerin yanında kadın ve çocuklarda çalışma hayatına girmek zorunda kalmıştır. Henüz yasal düzenlemelerin alınmadığı bu süreçte milli gelirden aldıkları pay her geçen gün düşen işçi kesimi ile işveren kesimi diğer bir ifadeyle emek-sermaye arasında çatışma başlamıştır.

Servet ve mülkiyetin toplumun küçük bir kesiminin elinde bulunması bir taraftan yeni oluşacak gelirin yine bu kesimin eline geçmesine neden olurken, diğer taraftan toplumun büyük bir kesiminin sosyal refah devletinin temel hizmetlerinden daha az faydalanmasına neden olmuştur. Toplumda ekonomik ve sosyal refahın sağlanabilmesi için servet ve mülkiyetin olabildiğince tabana yayılması gerekmektedir. Servet ve mülkiyetin tabana yayılmasında etkin bir rol oynayan uygulamalardan biride çalışanların, çalıştıkları şirketin sermayesine ortak olmalarıdır. Bu bağlamda Amerika’da çalışanların, çalıştıkları şirketin sermayesine ortak olmaları genellikle ESOP ile gerçekleşmektedir.

Amerika’da ESOP 14 milyondan fazla katılımcıyı kapsamakta olup, ülkede halen 6.717 ESOP bulunmaktadır. Amerika’da “Employee Ownership Foundation” tarafından gerçekleştirilen araştırmaya göre, ESOP uygulayan işletmelerin, planı uygulamayan işletmelere göre daha avantajlı olduğu yönündedir. Öyle ki, ESOP sayesinde çalışanların hem genel verimliliğinin hem de gelirlerinin arttığı tespit edilmiştir. Çalışanların verimliliklerinin artması doğal olarak işletmeyi rakip şirketler karşısında daha avantajlı bir konuma taşımaktadır.

Her ne kadar ESOP’un kurulum ve işleyişi maliyetli olsa da, ESOP’u uygulayan şirketler incelendiğinde; şirketlerin faaliyet gösterdiği piyasada kuruluşundan bugüne kadar nasıl üstün bir başarı sergiledikleri, çoğunlukla lider durumda oldukları, dünya piyasasına yaygın bir şekilde açıldıkları, birçok alanda başarı ödülüne layık görüldükleri, tüm bu başarılarını çalışanları ile paylaştıkça söz konusu şirketlerin iktisadi ve sosyal açıdan daha başarılı bir noktaya nasıl taşındığını daha net bir şekilde görebilmekteyiz.

Nitekim emek-sermaye ortaklığı bağlamında çalışanların hisse senedi sahipliği planını Amerika menşeli olarak ele aldığımız bu çalışmamızda, planı uygulayan işletmelerde, işletme sermayesinin plan ara-

cılığı ile çalışanlara devredilmesi hem işverenleri hem de çalışanları memnun etmektedir. ESOP bir taraftan çalışanların, çalıştıkları işletme sermayesine ortak olmasını sağlarken, diğer taraftan da işletmenin ihtiyaç duyduğu finansal kaynakları para piyasasına kıyasla daha avantajlı bir Şekilde sermaye piyasasından temin etmesini sağlar. Ayrıca Amerika'da konu ile ilgili çıkarılan yasalar sayesinde ESOP uygulayan Şirketlere vergisel avantajlarda sağlamaktadır. Amerika'da devlet tarafından sağlanan bu vergisel avantajların ülkemizde ve diğer birçok ülkede sağlan(a)maması, plandan faydalanacak işçi ve işveren kesiminin dünya çapında daralmasına neden olmaktadır. Konuya gereken önemin verilmesi günümüzde emek-sermaye uyumu açısından son derece önem arz etmesinden dolayı planın olası faydaları göz önünde bulundurulurken, plan birtakım teşvik edici yasal düzenlemelerle desteklenmelidir.

KAYNAKÇA

- Aksu, Ö. A. (1993). *Gelir ve Servet Dağılımı*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları, Üniversite Yayın No:3698.
- AICPA. (Mayıs 2013). *Employee Stock Ownership Plans*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, http://perkinsaccounting.com/wp-content/uploads/ebpaqc_esops_primer_May-2013.pdf.
- Atasoy, Y. (2009). *Çalışanların Sermayeye Ortaklığı (Çalışanları Hisse Senedi Edindirme) Konusunda Şirketler ve Çalışanlar Üzerine Bir Uygulama ve Türkiye İçin Öneriler*. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Ankara Üniversitesi SBE, Ankara.
- Altan, Ö. Z. (2007). *Sosyal Politika*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1744.
- Bedir, E., Özaydın, M. M. ve Metin, B. (2013). *Sosyal Politika-I*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını NO: 2621.
- Bureau Labor Statistics. (BLS). (14 Aralık 2017). *Labor Force Statistics from the Current Population Survey*. Erişim Tarihi: 14 Aralık 2017, <https://data.bls.gov/cgi-bin/survey/most>.
- Bureau Labor Statistics. BLS. (15 Aralık 2017). *Table A-10. Selected Unemployment Indicators, Seasonally Adjusted*. Erişim Tarihi: 15 Aralık 2017, <https://www.bls.gov/news.release/empsit.t10.htm>.
- Crowe Horwath. (2016). *A Comprehensive Guide to Esops*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.crowehorwath.com/folio-pdf/ESOP-Comprehensive-Guide-TAX-17007-012A%20.pdf>.
- Bizfilings. (2017). *Compare S Corporation vs C Corporation*. Erişim Tarihi: 15 Aralık 2017, <https://www.bizfilings.com/toolkit/research-topics/incorporating-your-business/s-corporation-vs-c-corporation>.
- Congressional Research Service. (CRS). (2003). *Employee Stock Ownership Plans (ESOPs): Legislative History*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, https://www.everycrsreport.com/files/20030520_RS21526_7733b590f3007463efa5ee485eb2fe523cdf71da.pdf.

- Center for Social and Economic Research. (CASE). (2012). *Financial Participation of Employees in Companies' Proceeds*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <http://www.case-research.eu/en/node/56941>.
- Demirkan, S. (1999). *Çalışanları Hisse Senedi Edindirme Planları ve Türkiye İçin Öneriler*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu.
- Docuri. (2017). *ESOPS: Employee Stock Ownership Plan*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, https://docuri.com/download/esops-final_59bf3b28f581716e46c53ef0_pdf.
- Delashmitlaw. (2017). *Leveraged ESOP*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, https://www.delashmitlaw.com/?page_id=32.
- European Trade Union Institution. (ETUI). (2016). *Financial Participation in Europe: Overview of Similarities, Differences and Trends*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <http://www.worker-participation.eu/National-Industrial-Relations/Across-Europe/Financial-Participation>.
- EBRI. (2009). *Employee Stock Ownership Plans*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, https://www.ebri.org/pdf/publications/books/fundamentals/2009/09_ESOPs_RETIREMENT_Funds_2009_EBRI.pdf.
- ESOP. (2017). *ESOP (Employee Stock Ownership Plan) Facts*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.esop.org/>.
- FRED. (01 Aralık 2017). *Working Age Population: Aged 15-64: All Persons for the United States*. Erişim Tarihi: 14 Aralık 2017, <https://fred.stlouisfed.org/series/LFWA64TTUSM647S>.
- Frisch, R. A. (2001). *ESOP: The Ultimate Instrument in Succession Planning*. United States: Wiley.
- Hy-Vee. (2017a). *The Hy-Vee Story*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.hy-vee.com/company/about-hy-vee/default.aspx>.
- Hy-Vee. (2017b). *History*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.hy-vee.com/company/about-hy-vee/history/1960s-HyVeeHistory.aspx>.
- Hy-Vee. (2017c). *Our Employees Act Like They Own The Place*. Erişim

- Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.hy-vee.com/careers/#/search>.
- IPFS. (2017). *Employee Stock Ownership Plan*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, https://ipfs.io/ipfs/QmXoyvizjW3WknFiJnKLwHCnL72vedxjQkDDP1mXWo6uco/wiki/Employee_stock_ownership_plan.html.
- Işık, S. (2011). Amerika'da Mülkiyetin Tabana Yayılması Çerçevesinde Çalışanların Hisse Senedi Sahipliği Planı (ESOP). *Çalışma ve Toplum*, 28, 2011/1, s.265-278.
- Juckett, A. (18 Eylül 2014). *23rd Annual ESOP Economic Performance Survey (EPS)*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.esoppartners.com/blog/bid/201665/23rd-Annual-ESOP-Economic-Performance-Survey-EPS>.
- Johanson, D. R. ve Shine, T. H. (2016). *The Pros & Cons of Employee Stock Ownership Plans*. Erişim Tarihi: 15 Aralık 2017, http://www.hptylaw.com/media/article/149_AI%20Magazine%20February%202016%20_Hawkins%20Parnell%20Thackston%20_%20Young%20LLP_%201512W006.pdf.
- Kimmons, R. (26 Eylül 2017). *ESOP Disadvantages*. Erişim Tarihi: 14 Aralık 2017, <https://bizfluent.com/list-7308255-esop-disadvantages.html>.
- Kruse, D. (2017). *Research Evidence on Prevalence and Effects of Employee Ownership: 2002 Report by Douglas Kruse, Rutgers Universit*. Erişim Tarihi: 16 Aralık 2017, <https://www.nceo.org/articles/research-prevalence-effects-employee-ownership>.
- Lowitzsch, J. vd., (2008). *Financial Participation for a New Social Europe: A Building Block Approach*. Rome & Berlin: Inter-University Centre Split/Berlin, Institute for East European Studies, Free University of Berlin.
- Makal, A., Dertli, N., Taştan, O. C., Erdoğan, S. ve Çelik, A. (2012). *Çalışma İlişkileri*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2658.
- Mahiroğulları, A. (2005). Endüstri Devrimi Sonrasında Emeğin İstismarını Belgeleyen İki Eser: Germinal ve Dokumacılar.

Sosyoloji Konferansları Dergisi, 32, 41-53.

- Narvaez, A. A. (21 Şubat 1991). *Louis O. Kelso, Who Advocated Worker-Capitalism, Is Dead at 77*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <http://www.nytimes.com/1991/02/21/obituaries/louis-o-kelso-who-advocated-worker-capitalism-is-dead-at-77.html?src=pm>.
- NCEO. (Ağustos 2017). *The Employee Ownership 100: America's Largest Majority Employee-Owned Companies*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.nceo.org/articles/employee-ownership-100>.
- NCEO. (2017a). *ESOPs by the Numbers*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.nceo.org/articles/esops-by-the-numbers>.
- NCEO. (2017b). *How an Employee Stock Ownership Plan (ESOP) Works*. Erişim Tarihi: 15 Aralık 2017, <https://www.nceo.org/articles/esop-employee-stock-ownership-plan>.
- Parsons. (2017a). *Making History for Over 70 Years*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.parsons.com/about/timeline/>.
- Parsons. (2017b). *We've got Answers*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.parsons.com/about/faq/>.
- Parsons. (2017c). *Project Development & Equity Investment Associate*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://mycareer.parsons.com/jobs/project-development-equity-investment-associate-8267>.
- Parsons. (2017d). *Financial Highlights*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.parsons.com/about/financial-highlights/>.
- Parsons. (04 Mart 2017). *Parsons Wins Four MEED Quality Awards for Projects 2017*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.parsons.com/2017/04/parsons-wins-four-meed-quality-awards-for-projects-2017/>.
- Parsons. (13 Kasım 2017). *Burgoyne Bridge Wins Two Design Awards*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.parsons.com/2017/11/burgoyne-bridge-wins-two-design-awards/>.
- Parsons. (31 Ekim 2017). *Delivering Outstanding Infrastructure Projects in the Middle East*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www>.

- parsons.com/2017/10/delivering-outstanding-infrastructure-projects-middle-east/.
- Parsons. (8 Ağustos 2017). *Parsons Celebrates AASHTO Awards for Innovation, Operational Excellence, and Quality of Life/Community Development*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.parsons.com/2017/08/parsons-celebrates-aashto-awards-for-innovation-operational-excellence-and-quality-of-life-community-development/>.
- Penmac. (2017a). *The Story of Penmac Staffing*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.penmac.com/about/our-story/>.
- Penmac. (2017b). *Your ESOP Statements Are Now Available!*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.penmac.com/2015/10/your-esop-statements-are-now-available/>.
- Publix. (2017a). *Where Shopping is a Pleasure*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <http://www.publix.com/locations/9997-publix-corporate-office>.
- Publix. (2017b). *History*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <http://corporate.publix.com/about-publix/culture/history>.
- Publix. (2017c). *Awards & Achievements*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <http://corporate.publix.com/about-publix/company-overview/awards-achievements>.
- Retail Velocity. (2017). *Hy-Vee POS Data, Hy-Vee Connect and Demand Signal Reporting*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.retailvelocity.com/retail-sales-analytics/retail-partners?view=list&item=hy-vee-pos-data-hy-vee-connect-and-demand-signal-reporting>.
- Revolvy. (2017). *Publix Supermarkets*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, https://www.revolvy.com/main/index.php?s=Publix%20Supermarkets&item_type=topic.
- Serenti. (12 Şubat 2013). *Sanayi Devriminin Çocuk İşçileri*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <http://www.serenti.org/sanayi-devriminin-cocuk-iscileri/>.

- Steven F. F. ve Knoll, M. (Temmuz 2008). *S Corp ESOP Legislation Benefits and Costs: Public Policy and Tax Analysis*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, http://repository.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1003&context=od_working_papers.
- Scott, D. L. (2003). *Wall Street Words: An A to Z Guide to Investment Terms for Today's Investor*. Boston: Houghton Mifflin Company.
- The Esop Association. (2017a). *What is a Leveraged ESOP?*, Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <http://www.esopassociation.org/explore/how-esops-work/learn-about-esops/leveraged>.
- The Esop Association. (2017b). *Tax Advantages of ESOPs: C and S*. Erişim Tarihi: 15 Aralık 2017, <http://www.esopassociation.org/explore/how-esops-work/learn-about-esops/tax-advantages>.
- The Esop Association. (2017c). *ESOP Statistics*. Erişim Tarihi: 16 Aralık 2017, <http://www.esopassociation.org/explore/employee-ownership-news/resources-for-reporters>.
- Turner, G. (2017). *America's Top 10 ESOPs*. Erişim Tarihi: 20 Kasım 2017, <https://www.online-mba-rankings.com/americas-top-10-esops/>.
- Uçkan, B., Kağncıoğlu, D. ve Çalış, Ş. (2013). *Endüstri İlişkileri*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2640.
- Vanlı, O. (2013). *Employee Stock Ownership Plan*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Kadir Has Üniversitesi SBE, İstanbul.
- Worldometers. (14 Aralık 2017). *U.S. Population*. Erişim Tarihi: 14 Aralık 2017, <http://www.worldometers.info/world-population/us-population/>.

