



Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme

**REKABET KURUMU TARAFINDAN VERİLEN İDARİ PARA
CEZALARININ BORSA İSTANBUL'A KOTE ŞİRKETLERİN
HİSSE SENEDİ GETİRİLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

Mustafa Oğuzcan BÜLBÜL

Doktora Tezi

Ankara, 2018

REKABET KURUMU TARAFINDAN VERİLEN İDARİ PARA
CEZALARININ BORSA İSTANBUL'A KOTE ŞİRKETLERİN HİSSE
SENEDİ GETİRİLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Mustafa Oğuzcan BÜLBÜL

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme

Doktora Tezi

Ankara, 2018

KABUL VE ONAY

Mustafa Oğuzcan Bülbul tarafından hazırlanan “REKABET KURUMU TARAFINDAN VERİLEN İDARİ PARA CEZALARININ BORSA İSTANBUL’A KOTE ŞİRKETLERİN HİSSE SENEDİ GETİRİLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ” başlıklı bu çalışma, 28/05/2018 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.



Prof. Dr. Metin Kamil Ercan (Başkan)



Prof. Dr. Mustafa Ömer İpci (Danışman)



Prof. Dr. Mehmet Baha Karan



Prof. Dr. Semra Karacaer



Doç. Dr. Ayhan Kapusuzoglu

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

Prof. Dr. Musa Yaşar Sağlam

Enstitü Müdürü

BİLDİRİM

Hazırladığım doktora tezinin tamamen kendi çalışmam olduğunu ve her alıntıya kaynak gösterdiğimi taahhüt eder, tezimin/raporumun kâğıt ve elektronik kopyalarının Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü arşivlerinde aşağıda belirttiğim koşullarda saklanması için izin verdiğimi onaylarım:

- (X) Tezimin/Raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.
- ☐ Tezim/Raporum sadece Hacettepe Üniversitesi yerleşkelerinden erişime açılabilir.
- ☐ Tezimin/Raporumun yıl süreyle erişime açılmasını istemiyorum. Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin/raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir.

Jüri Tarihi: 28.5.2018


M. Oğuzcan Bülbül

YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI

Enstitü tarafından onaylanan doktora tezimin tamamını veya herhangi bir kısmını, basılı (kâğıt) ve/veya elektronik formatta arşivleme ve aşağıda verilen koşullarla kullanıma açma iznini Hacettepe Üniversitesine verdiğimi bildiririm. Bu izinle Üniversiteye verilen kullanım hakları dışındaki tüm fikri mülkiyet haklarım bende kalacak, tezimin tamamının ya da bir bölümünün gelecekteki çalışmalarda (makale, kitap, lisans ve patent vb.) kullanım hakları bana ait olacaktır.

Tezin kendi orijinal çalışmam olduğunu, başkalarının haklarını ihlal etmediğimi ve tezimin tek yetkili sahibi olduğumu beyan ve taahhüt ederim. Tezimde yer alan telif hakkı bulunan ve sahiplerinden yazılı izin alınarak kullanılması zorunlu metinlerin yazılı izin alınarak kullandığımı ve istenildiğinde suretlerini Üniversiteye teslim etmeyi taahhüt ederim.

(X) Tezimin/Raporumun tamamı dünya çapında erişime açılabilir ve bir kısmı veya tamamının fotokopisi alınabilir.

(Bu seçenekle teziniz arama motorlarında indekslenebilecek, daha sonra tezinizin erişim statüsünün değiştirilmesini talep etmeniz ve kütüphane bu talebinizi yerine getirirse bile, teziniz arama motorlarının önbelleklerinde kalmaya devam edebilecektir)

o Tezimin/Raporumun tarihine kadar erişime açılmasını ve fotokopi alınmasını (İç Kapak, Özet, İçindekiler ve Kaynakça hariç) istemiyorum.

(Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin/raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir, kaynak gösterilmek şartıyla bir kısmı veya tamamının fotokopisi alınabilir)

o Tezimin/Raporumun tarihine kadar erişime açılmasını istemiyorum ancak kaynak gösterilmek şartıyla bir kısmı veya tamamının fotokopisinin alınmasını onaylıyorum.

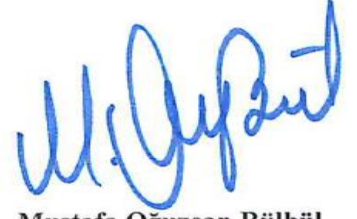
o Serbest Seçenek/Yazarın Seçimi

01/06/2018

M.Oğuzcan Bülbül

ETİK BEYAN

Bu çalışmadaki bütün bilgi ve belgeleri akademik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, görsel, işitsel ve yazılı tüm bilgi ve sonuçları bilimsel ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, kullandığım verilerde herhangi bir tahrifat yapmadığımı, yararlandığım kaynaklara bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunduğumu, tezimin kaynak gösterilen durumlar dışında özgün olduğunu, Tez Danışmanının Prof. Dr. Mustafa Ömer İpçi danışmanlığında tarafımdan üretildiğini ve Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Yönergesine göre yazıldığını beyan ederim.



Mustafa Oğuzcan Bülbül

01/06/2018



**...Canımdan çok sevdiğim
eşim Hande, oğullarım Can ve Demir'e...**



TEŞEKKÜR

Bu çalışma, Rekabet Kurulu tarafından verilen halka açık şirketlere verilen idari para cezalarının, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirileri üzerindeki etkisini ölçmeyi hedefleyen bir doktora tezi önerisinden yola çıkılarak yaklaşık 5 yıllık bir çalışmanın ürünü olarak tamamlanmıştır.

İlk olarak teşekkür etmek istediğim kişi, 5 yıllık süre boyunca her zaman ve her konuda bana destek olan, bu çalışmanın bir fikir aşamasından somut bir çıktıya dönüşmesini sağlayan Prof. Dr. Mustafa Ömer İpçi'dir. Kendisinin önerileri, desteği ve nezaketi benim için paha biçilemez olmuştur.

Taslak haline gelen çalışmayı sıkılmadan okuyan, çok kıymetli yorumlarda bulunan, çalışmanın gelişmesi ve tamamlanması için bana sürekli destek olan meslektaşım Selen Yersu Şahin ve Cansu Uysalel'e çok teşekkür ederim.

Çalışmada kullandığım veri setinin temin edilmesinde benden desteğini esirgemeyen ve bitmek bilmeyen taleplerime hiçbir zaman hayır demeyen Çiçek Uşaklıgil ve Mustafa Susam'a ve bu çalışmanın sonuçlanmasında emeği geçen tüm arkadaşlarıma ve meslektaşlarıma teşekkür ederim.

Son olarak, benim bugünlere gelmem için hiçbir fedakarlıktan kaçınmayan anneme ve babama, bu çalışmayı tamamlamam ve karşılaştığım engelleri aşmam için bana desteğini, ilgisini ve sevgisini esirgemeyen ve bu hayattaki en büyük şansım olan eşime ve oğullarıma sonsuz teşekkür ederim.

ÖZET

BÜLBÜL, Mustafa Oğuzcan. *Rekabet Kurumu Tarafından Verilen İdari Para Cezalarının Borsa İstanbul'a Kote Şirketlerin Hisse Senedi Getirilerine Etkisi*, Doktora Tezi, Ankara, 2018.

Rekabet hukukunun ilk dikkate değer ve organize uygulaması 1890 yılında Sherman Yasası'nın kabul edilmesiyle başlamışsa da, rekabet hukuku düzenlemeleri, ürünlerin ticareti üzerinde lojistik anlamda kısıtların olduğu, buğday, arpa ve mısır gibi sadece çok az sayıda temel gıda ürününün belirli bir ölçeğin üzerinde üretildiği ve ticaretinin yapıldığı İlk Çağ'dan beri ticaretle iç içedir.

Rekabet hukuku düzenlemeleri, şirketlerin mal ve hizmet piyasalarında rekabeti bozmalarını engellemek ve ekonomik etkinlik için hayati öneme sahip ve serbest piyasa ekonomisini benimsemiş ülkeler açısından temel nitelikte olan düzenlemelerdir. Bu nedenle, rekabet kurallarının uygulanabilirliğinin tesis edilmesi için rekabet otoritelerince verilen cezalar en önemli araçlardan birisidir. Şirketlerin rekabeti ihlal etmeleri durumunda, rekabet otoritelerince verilen cezaların yeterince yüksek olması, bu cezaların şirketler tarafından hatırı sayılır bir tehdit olarak algılanmasına, cezaların caydırıcılığının artmasına ve sonuç olarak şirketlerin rekabeti bozucu davranışlar ve uygulamalar içinde bulunmaktan uzak durmalarına neden olmaktadır.

Bu çalışmada, olay çalışması yöntemi kullanılarak, 1.1.2002 ile 1.9.2013 arasında 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'u ("4054 sayılı Kanun") ihlal eden 47 şirkete 61 ihlal için Rekabet Kurulu tarafından verilen para cezalarının, söz konusu şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi incelenmiştir. Bu çalışma, iki açıdan yenilik getirmektedir. Bunlardan ilki, bu çalışmanın, rekabet ihlali yapan halka açık şirketlere Rekabet Kurulu tarafından verilen cezaların, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisini tahmin eden ilk çalışma olmasıdır. İkincisi, bu çalışma, hisse senetleri Borsa İstanbul A.Ş.'de işlem gören halka açık şirketlerin karar alıcılarına, rekabet ihlalinin para cezası gibi doğrudan sonuçları dışında hisse senetlerinin getirilerinde yaşanan

düşüşler, kötü şöhret veya kilit çalışanların kaybedilmesi gibi çok önemli dolaylı sonuçları da olduğunu matematiksel olarak ortaya koyan ilk çalışma olmasıdır.

Olay çalışması yöntemi kullanılarak piyasa modeli çerçevesinde yapılan analizler, rekabet ihlali yapan halka açık şirketlere Rekabet Kurulu tarafından verilen cezaların, olay penceresi olarak seçilen toplam 21 günlük dönemde, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı %1,87 seviyesinde negatif birikimli anormal getiri yaşandığını ortaya koymuştur.

Anahtar Sözcükler

Rekabet Hukuku, Rekabet Kurulu, Olay Çalışması, Piyasa Modeli, Para Cezası, Hisse Senedi Getirileri, AAR, CAAR

ABSTRACT

BÜLBÜL, Mustafa Oğuzcan. *Rekabet Kurumu Tarafından Verilen İdari Para Cezalarının Borsa İstanbul'a Kote Şirketlerin Hisse senedi getirilerine Etkisi*, Doktora Tezi, Ankara, 2018.

Even though first organized and noteworthy implementation of competition law started with Sherman Act, enacted in 1890, competition law provisions have actually been embedded in trade even before Common Era, when there were logistic constraints for trade and when there was only a handful of products most of which were staple goods, had scaled production and traded commonly such as wheat, barley and corn.

Competition laws are fundamental for countries which adopted market economies, as they prevent companies from distorting competition in product and services markets in way that is detrimental to economic efficiency. Therefore, fines of competition authorities are a very crucial tool for the enforcement of competition laws. Only if the fines that companies incur when they infringe competition laws are large enough to be a credible threat, will the companies be deterred from engaging in anti-competitive practices and behavior.

In this paper, by using event study techniques and methodology, an empirical analysis have been carried out to explore and assess the effect of Turkish Competition Board's fines on the share prices of 47 companies which have infringed The Act On The Protection Of Competition ("The Act No. 4054") 61 times between 1.1.2002 and 1.9.2013.

There are two main novelties of this study. Firstly, this is the first study which estimates the impact of Turkish Competition Board's fines decisions on offending publicly traded companies stock returns. Secondly, this study, for the first time, empirically shows to decision makers publicly traded companies of Istanbul Stock Exchange that other than administrative fines, there are also other important indirect consequences of infringing

The Act No. 4054 for the companies such as negative stock returns, bad reputation or loss of key employees.

Based on the analysis by using event study techniques and market model, Turkish Competition Board's infringement decisions results in a statistically significant manner cumulative negative average abnormal return of about %1,87 in the 21 days long event window of the study.

Keywords

Competition Law, Turkish Competition Board, Event Study, Market Model, Fines, Share Returns, AAR, CAAR

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY.....	i
BİLDİRİM.....	ii
YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI.....	iii
ETİK BEYAN.....	iv
TEŞEKKÜR.....	vi
ÖZET.....	vii
ABSTRACT	ix
İÇİNDEKİLER	xi
KISALTMALAR.....	xvi
TABLolar DİZİNİ	xvii
ŞEKİLLER DİZİNİ	xix
GİRİŞ	1
1. BÖLÜM: DEVLETİN EKONOMİDEKİ ROLÜ	7
1.1. GİRİŞ	7
1.2. KAMU MÜDAHALESİ VE PİYASA BAŞARISIZLIĞI.....	7
1.3. DEVLETİN EKONOMİDEKİ ROLÜ VE TARİHSEL SÜREÇ	10
1.3.1. Merkantilizm ve Devletin Rolü	10
1.3.2. Fizyokrasi ve Devletin Rolü	12
1.3.3. Klasik İktisat ve Devletin Rolü.....	14
1.3.4. Neo Klasik İktisat ve Devletin Rolü	17
1.3.5. Marksizm ve Devletin Rolü	18
1.3.6. Keynesyen İktisat ve Devletin Rolü	19
1.3.7. Washington Konsensüsü.....	22
1.3.8. Özelleştirmeler ve Deregülasyon.....	24

2. BÖLÜM: REGÜLASYON	27
2.1. REGÜLASYON KAVRAMI.....	27
2.1.1. Regülasyonun Tanımı ve Doğası	27
2.2. REGÜLASYON TEORİLERİ.....	32
2.2.1. Normatif Regülasyon Teorileri.....	32
2.2.1.1. Normatif Regülasyon ve Etkinlik.....	33
2.2.1.2. Normatif Regülasyon ve Piyasa Başarısızlığı	37
2.2.1.2.1. Piyasa Başarısızlıklarının Nedenleri: Tekeller	38
2.2.1.2.2. Piyasa Başarısızlıklarının Nedenleri: Ölçek Ekonomisi ve Doğal Tekeller	44
2.2.1.2.3. Piyasa Başarısızlıklarının Nedenleri: Dışsalıklar	47
2.2.1.2.4. Piyasa Başarısızlıklarının Nedenleri: Kamu Malı	49
2.2.1.2.5. Piyasa Başarısızlıklarının Nedenleri: Bilgi Asimetrisi	52
2.2.2. Pozitif Regülasyon Teorileri.....	53
2.3. REGÜLASYON TÜRLERİ	55
2.3.1. Sosyal Regülasyonlar.....	55
2.3.2. Ekonomik Regülasyonlar.....	57
3. BÖLÜM: REKABET HUKUKUNUN TARİHİ, EKONOMİK VE TEORİK TEMELLERİ.....	60
3.1. REKABET HUKUKUNUN DOĞUŞU	60
3.2. İLK ÇAĞ: REKABET HUKUKUNUN DOĞUŞU, İSTİFÇİLİK VE VURGUNCULUK (M.Ö. 3500-M.S. 375 YILLARI).....	66
3.3. ORTA ÇAĞ: LONCALARIN YÜKSELİŞİ, ULUSLARARASI KARTELLER VE REKABET HUKUKU TARİHİ (375-1453 YILLARI).....	79
3.3.1. Erken Orta Çağ'da Rekabet Hukuku ve İmparator Zeno	80
3.3.2. Dokuzuncu Yüzyıl ve Sonrası Rekabet Hukuku Tarihi: Loncalar, Karteller ve Rekabet Hukuku	83
3.3.2.1. Kıta Avrupası	83
3.3.2.1.1. Tuz Karteli	85
3.3.2.1.2. Floransalı Bankerler ve Banka Karteli.....	86
3.3.2.1.3. Hansa Birliği	94
3.3.2.2. İngiltere	96
3.4. YENİ ÇAĞ: MADEN TEKELLERİ, YENİ TİCARET YOLLARININ KEŞFİ VE YENİ TEKELLERİN ORTAYA ÇIKIŞI (1453-1789).....	102
3.4.1. On Beşinci Yüzyıl: Türklerin İlk Tekeli Olan Alüminyum Tekeli ile	103
Fugger'in Gümüş ve Bakır Karteli	103

3.4.1.1. Alüminyum Karteli	103
3.4.1.2. İlk Büyük Kapitalist: Fugger'ın Gümüş ve Bakır Karteli	106
3.4.2. On Altıncı Yüzyıl: Erken Kapitalizm Döneminde Kartellerle Mücadele... 113	
İçin Almanya, Fransa ve İngiltere'de Yapılan Yasal Düzenlemeler	113
3.4.2.1. Almanya	118
3.4.2.2. Fransa	126
3.4.2.3. İngiltere	128
3.4.3. On Yedinci Yüzyıl: Dış Ticaret Tekellerinin Tüm Dünyaya Yayılması	130
3.4.3.1. İngiltere	132
3.4.3.1.1. Darcy v. Allen Davası.....	132
3.4.3.1.2. On Yedinci Yüzyıl İngiltere'sindeki RSTŞ'ler	135
3.4.3.2. Hollanda: Vereenigde Oost-Indische Compagnie ("VOC")	138
3.5. ON SEKİZİNCİ VE ON DOKUZUNCU YÜZYIL: ENDÜSTRİ DEVRİMİ, TEKELEŞME HAREKETLERİNİN SON VE EN GÜÇLÜ SAFHASI.....	143
3.5.1. İngiltere'de Yaşanan Gelişmeler	145
3.5.2. Fransa'da Yaşanan Gelişmeler	152
3.5.3. Almanya'da Yaşanan Gelişmeler	154
3.5.4. ABD'de Yaşanan Gelişmeler.....	158
3.5.5. AB'de Yaşanan Gelişmeler	170
4. BÖLÜM: TÜRKİYE'DE REKABET HUKUKUNUN DOĞUŞU, REKABET İHLALLERİ VE CEZA KAVRAMI	174
4.1. TÜRKİYE'DE REKABET HUKUKUNUN DOĞUŞU	174
4.2. 4054 SAYILI KANUN'UN 4. MADDESİ KAPSAMINDA REKABETİ SINIRLAYICI ANLAŞMA, UYUMLU EYLEM VE TEŞEBBÜS BİRLİĞİ KARARLARI	177
4.3. 4054 SAYILI KANUN'UN 6. MADDESİ KAPSAMINDA HAKİM DURUM VE HAKİM DURUMUN KÖTÜYE KULLANILMASI.....	179
4.4. 4054 SAYILI KANUN'UN İHLAL EDİLMESİ VE YAPTIRIMLAR.....	183
4.5. 4054 SAYILI KANUN ÇERÇEVESİNDE SORUŞTURMA SÜRECİ.....	186
4.6. ABD VE AB REKABET HUKUKU UYGULAMASINDA SORUŞTURMA SÜREÇLERİ	189
5. BÖLÜM: REKABET İHLALİ NEDENİYLE VERİLEN PARA CEZALARININ ŞİRKET HİSSE SENEDİ FİYATLARINA ETKİSİNİN ÖLÇÜLMESİ	193
5.1. GİRİŞ	193

5.2. ETKİN PİYASALAR VE RASSAL YÜRÜYÜŞ HİPOTEZİ	196
5.3. OLAY PENCERESİ YÖNTEMİ İLE İLGİLİ YAZIN TARAMASI	199
5.3.1. Olay Çalışması Yönteminin Rekabet Hukuku Uygulamaları Dışında Kullanıldığı Çalışmalar.....	201
5.3.2. Olay Çalışması Yönteminin Rekabet Hukuku Uygulamalarının Etkilerinin Ölçümünde Kullanıldığı Çalışmalar	207
5.4. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ.....	218
5.4.1. Olayın Belirlenmesi	219
5.4.2. Olay Tarihinin Belirlenmesi	220
5.4.3. Olay Penceresinin ve Tahmin Penceresinin	220
5.4.4. Örneklemenin Oluşturulması.....	226
5.4.4.1. Genel Örneklem	226
5.4.4.2. Nihai Örneklem.....	231
5.4.5. Normal Ve Anormal Getirilerin Tespiti.....	238
5.4.5.1. Normal ve Anormal Getirilerin Ölçümü	238
5.4.5.2. Hipotezlerin Oluşturulması ve Hipotez Testleri.....	243
5.4.6. Ampirik Sonuçların Yorumlanması	247
5.4.6.1. Sonuçların Güvenilirliğinin Farklı Modeller İle Test Edilmesi	252
5.4.6.1.1. Piyasaya Göre Düzeltilmiş Getiri Yöntemi	252
5.4.6.1.2. Ortalama Düzeltilmiş Getiri Yöntemi	255
5.4.6.2. Ampirik Sonuçların Ekonomik Olarak Yorumlanması.....	259
5.4.6.2.1. Sonuçların Farklı Ülkelerde Yapılan Benzer Çalışmalar İle Karşılaştırılması	259
5.4.6.2.1.1. Avrupa Örnekleri.....	259
5.4.6.2.1.2. ABD Örnekleri	260
5.4.6.2.1.3. Avustralya Örneği.....	262
5.4.6.2.1.4. Güney Afrika Örneği	263
5.4.6.2.2. Sonuçların Alternatif Alt Gruplarda Değerlendirilmesi	264
5.4.6.2.2.1. İhlalin Türüne Göre Değerlendirme: 4. Madde – 6. Madde Karşılaştırması	264
5.4.6.2.2.2. Sektörel Olarak Değerlendirme	268
5.4.6.2.2.3. Süre Bakımından Farklı Alt Dönemler Arası Değerlendirme	272
5.4.6.2.3. Sonuçlara İlişkin Diğer Olası Sorunlar	273
5.4.6.2.3.1. İlan Günü Kümelenmesi Sorununun Giderilmesi İçin Gruplandırma Yapılması	273
5.4.6.2.3.2. Halka Açık Şirketlere Veriklen Para Cezalarından Yalnızca İlk Cezanın Dikkate Alınması.....	276

5.5. SONUÇ	279
KAYNAKÇA	285
EK 1 ETİK KOMİSYON MUAFİYET FORMU	315
EK 2 TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU	316



KISALTMALAR

AAR	Ortalama Anormal Getiri
AB	Avrupa Birliği
ABAD	Avrupa Birliği Adalet Divanı
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AR	Ortalama Getiri
BİST	Borsa İstanbul A.Ş.
BTK	Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu
CAR	Birikimli Anormal Getiri
CAAR	Birikimli Ortalama Anormal Getiriler
Ceza Yönetmeliği	Rekabeti Sınırlayıcı Anlaşma, Uyumlu Eylem ve Kararlar İle Hakim Durumun Kötüye Kullanılması Halinde Verilecek Para Cezalarına İlişkin Yönetmelik
DOJ	Amerikan Adalet Bakanlığı
EATK	Eyaletler Arası Ticaret Komisyonu
EIC	East India Company
EPH	Etkin Piyasalar Hipotezi
EPDK	Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu
FTC	Federal Ticaret Komisyonu
Geiler	Johann Geiler von Kaisersberg
Hollanda	Birleşik Yedi Bölgesi
KİT	Kamu İktisadi Teşebbüsü
Komisyon	Avrupa Komisyonu
İmparator Zeno	Flavius Zeno Augustus
MC	Marjinal Maliyet
MR	Marjinal Getiri
M.Ö.	Milattan Önce
RYH	Rassal Yürüyüş Hipotezi

RTSS	Risk Sermayeli Tüccar Şirketleri
SEC	ABD Sermaye Piyasası Kurumu
Sherman Yasası	Sherman Act
TAPDK	Tütün ve Alkol Piyasası Düzenleme Kurumu
VOC	Vereenigde Oost-Indische Compagnie
1/2003 sayılı Regülasyon	81. ve 82. Maddenin Uygulanmasına İlişkin Komisyon Regülasyonu
4054 sayılı Kanun	4054 Sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun



TABLOLAR DİZİNİ

Tablo 1- Kamu Malı ve Özel Mal Sınıflandırması, ...	51
Tablo 2- Olay ve Tahmin Penceresi Yazın Taraması, ...	222
Tablo 3- Nihai Örneklem Çimento ve Hazır Beton Şirketine Verilen Rekabet İhlali Cezası Değerlendirme Matrisi, ...	236
Tablo 4- Nihai Örneklem AAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	246
Tablo 5- Nihai Örneklem CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	248
Tablo 6- Piyasaya Göre Düzeltilmiş Getiri Yöntemi AAR ve T-İstatistikleri, ...	252
Tablo 7- Piyasaya Göre Düzeltilmiş Getiri Yöntemi CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	253
Tablo 8- Ortalama Düzeltilmiş Getiri Yöntemi AAR ve T-İstatistikleri, ...	254
Tablo 9- Ortalama Düzeltilmiş Getiri Yöntemi CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	255
Tablo 10- Üç Farklı Model'in CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	257
Tablo 11- Rekabet İhlali Tipine Göre Anormal Getiriler ve T-Testi İstatistikleri,.....	265
Tablo 12- Rekabet İhlali Tipine Göre CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	266
Tablo 13- Sektörel Ayrıma Göre AAR ve T-Testi İstatistikleri, ...	268
Tablo 14- Sektörel Ayrıma Göre CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	270
Tablo 15- Dönemsel Ayrıma Göre CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	271
Tablo 16- İhlal Portföylerinin AAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	273
Tablo 17- İhlal Portföylerinin CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	274
Tablo 18- İlk Ceza Örnekleme AAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	276
Tablo 19- İlk Ceza Örnekleme CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri, ...	277

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1 - Regülasyon Fayda-Maliyet Eğrisi, ...	36
Şekil 2 - Regülasyon Marjinal Yarar-Maliyet Analizi, ...	36
Şekil 3- Tam Rekabet Dengesinde Şirket ve Endüstri Arz-Talep Eğrileri, ...	41
Şekil 4- Tekel ve Tam Rekabet Dengesi Karşılaştırması, ...	43
Şekil 5 - Ölçek Ekonomisi ve Doğal Tekel, ...	45
Şekil 6 – Olay ve Tahmin Penceresi, ...	226
Şekil 7- Halka Açık Şirketlere Verilen İdari Para Cezalarının Dayanağına Göre Dağılımı, ...	228
Şekil 8- Halka Açık Olmayan Şirketlere Verilen İdari Para Cezalarının Dayanağına Göre Dağılımı, ...	229
Şekil 9- Halka Açık Şirketlere Verilen İdari Para Cezası Tutarının Dayanağına Göre Dağılımı, ...	230
Şekil 10- Halka Açık Olmayan Şirketlere Verilen İdari Para Cezası Tutarının Dayanağına Göre Dağılımı, ...	231
Şekil 11- Nihai Örneklemin Sektörel Dağılımı, ...	233
Şekil 12- Nihai Örnekleme Yer Alan Halka Açık Şirketlere Verilen Ceza Tutarı ve Oranları, ...	233
Şekil 13- Nihai Örnekleme Mükerrer İhlal ve Ceza Oranı Karşılaştırması, ...	234
Şekil 14- Nihai Örnekleme AAR-CAR Değerlerinin Olay Penceresi İçindeki Değişimi, ...	248

GİRİŞ

Dünya genelinde piyasa ekonomisi sisteminin tercih edilmesinin temel nedeni, rekabetçi bir ortama sahip olan mal ve hizmet piyasalarının optimum kaynak dağılımını sağlamak suretiyle hem toplumsal hem de bireysel olarak tüketici refahını artırabileceği hipotezidir (Ardıyok, 2002, s. 5). Dolayısıyla, rekabetçi bir mal ve hizmet piyasasında mevzu bahis olacak “rekabetten” beklenen; kaynak dağılımında etkinlik, en düşük maliyetle en yüksek tutarda üretim ve teknolojik yeniliklerin teşviki sayesinde üretkenlikteki artış ile tüm bu olumlu gelişmeler sonucunda elde edilecek toplumsal refah artışıdır.

İki yüzyılı aşkın deneyim sonucunda; piyasa sisteminin sağlıklı rekabet ortamını kendiliğinden oluşturmadığı, hatta sürece hiçbir müdahalede bulunulmaması halinde genellikle “tekelleşme” olarak özetlenebilecek eğilim nedeniyle piyasa aksaklıklarının oluştuğu ve bu durumun yarattığı olumsuzlukların giderilmesi için “regülasyon” adı verilen kamu müdahalesine gereksinim duyulduğu gerçeği ortaya çıkmıştır (Ardıyok, 2002, s. 72).

Regülasyon, şirketlerin mal ve hizmet piyasalarındaki faaliyetlerinin, doğrudan veya dolaylı olarak devlet tarafından koyulan kurallar yoluyla düzenlenmesi ve denetlenmesi anlamına gelmektedir. Ekonomik regülasyonlarla oldukça fazla çakışma noktasına sahip olan ve ekonomik regülasyonlar gibi devletin yasal piyasa kontrol araçlarından biri olan rekabet hukuku, İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) tarafından yapılan tanıma göre, tüketici refahını en üst düzeye çıkarmak ve süreklilik arz eden piyasa aksaklıklarını ortadan kaldırarak serbest piyasa ekonomisinin sağlıklı işleyişini temin edebilmek için çeşitli mal ve hizmet piyasalarında faaliyet gösteren şirketlerin belirli davranışlarının denetlenmesini, yasaklanmasını ve gerektiğinde cezalandırılmasını sağlayan hukuk dalıdır (OECD 1992, 12)

Amerika Birleşik Devletleri’nde (ABD) 1890 yılında kabul edilen “Sherman Act” (Sherman Yasası) ile başlayan ve 1957 yılında Roma Antlaşması’yla Avrupa Birliği (AB) çapında yürürlüğe giren rekabet hukuku düzenlemeleri zamanla yaygınlaşmış ve bugün Türkiye dahil 130’den fazla ülkede uygulanan rekabet politikalarının parçası olan bir hukuk sistemi haline gelmiştir (Whish ve Bailey 2012, 1). Bu bağlamda, rekabet hukuku,

bir ülkenin büyük, küçük ya da orta ölçekli veya gelişmiş, gelişmekte olan ya da az gelişmiş olmasından bağımsız olarak çok geniş bir yelpazede kendine yer bulan ve çeşitli yazım ve anlayış farklılıkları ihmal edildiğinde, tüm ülkelerde uygulanan hukuk dallarından biridir.

Rekabet hukuku düzenlemelerinin odak noktası, kartel anlaşmaları gibi çok taraflı şirket davranışları veya sahip olunan pazar gücünden kaynaklı tek taraflı şirket davranışları yoluyla mal veya hizmet piyasalarındaki rekabetin kısıtlanmasını engellemek ve aksi yönde davranan şirketleri kamu hukuku, ceza hukuku ve özel hukuk gibi üç farklı hukuk disiplini kapsamına girecek araçlar kullanılarak cezalandırılmasıdır.

Kamu hukuku uygulaması, rekabet kanununa sahip olan bir ülkenin, o kanunu uygulamakla görevli kamu otoritesi aracılığıyla rekabet ihlali yapan şirketlere cirolarının belirli bir yüzdesine karşılık gelecek şekilde idari para cezası verilmesidir. Ceza hukuku uygulamaları, görece daha az sayıda ülkede görülmekle beraber, rekabet ihlali yapan şirketlerde çalışan ve bahse konu ihlalin meydana gelmesinde önemli rolü olan üst düzey yöneticilerin hapis cezası ile cezalandırılmalarını ifade etmektedir. Son olarak karşılaşılan özel hukuk uygulaması ise, bir rekabet ihlaliinden zarar görmüş gerçek veya tüzel kişilerin, bahse konu rekabet ihlali yapan şirketlere karşı açtığı ve rekabet ihlali nedeniyle uğradıkları zararları talep ettikleri tazminat davalarını ifade etmektedir.

Dünyada her üç farklı disiplini de etkin biçimde kullanan tek ülke ABD'dir. AB üye ülkeleri bakımından duruma bakıldığında, üye ülkelerin büyük bölümünde, ABD'deki gibi hapis cezası uygulamasının olmadığı, ancak güçlü bir kamu hukuku uygulaması bulunduğu anlaşılmaktadır. Özel hukuk uygulamasının ise AB çapında henüz istenen düzeyde olmadığı ve sadece Hollanda, İngiltere ve Almanya gibi birkaç üye ülke nezdinde mesafe kat edilebilmiş olduğu anlaşılmaktadır.

Türkiye'de ise, mevzuat olan AB uygulamasına paralel şekilde, bu üç farklı disiplinden biri olan ceza hukuku uygulaması bulunmamaktadır. Kamu hukuku uygulaması kapsamında Rekabet Kurulu, rekabet ihlali yapan şirketlere, bahse konu şirketlerin, haklarında alınan karar tarihinden bir önceki yıla ait gayri safi gelirleri üzerinden para cezası verebilmektedir. Ekonomik suça ekonomik ceza modelini benimsemiş olan Türkiye'de, çalıştıkları şirketlerin gerçekleştirmiş olduğu rekabet

ihlallerinde belirleyici etkisi olan şirket çalışanlarına da idari para cezası verilebilmektedir. Özel hukuk uygulaması açısından mevcut durum değerlendirildiğinde, her ne kadar 4054 sayılı Kanun'da konuya ilişkin açık hükümler bulunsa da, rekabet ihlalleri ile mücadelede özel hukuk uygulaması neredeyse hiç kullanılmamaktadır.

Rekabet Kurulu tarafından şirketlere verilen idari para cezaları özellikle son dönemde önemli tutarda artmıştır. Bu artışta, soruşturma yapılan sektörlerin yüksek cirolara sahip sektörler olması kadar, Rekabet Kurulu'nun caydırıcılığı artırma amacı da önemli rol oynamıştır. Bu çalışmanın inceleme konusu olan 01.01.2002-01.09.2013 tarihleri arasındaki 11 yıllık dönemde Rekabet Kurulu tarafından idari para cezası ile sonuçlanan toplam 126 soruşturma açılmış, bu soruşturmalar kapsamında 1.184 şirket incelenmiş, tamamlanan soruşturmalar neticesinde 866 şirkete toplam 1.985.420.997 TL ceza verilmiştir.

Hakkında idari para cezası verilen 1.184 şirketten 89 tanesi hisseleri Borsa İstanbul A.Ş.¹ de¹ (BİST) işlem gören halka açık şirketlerdir. Bu şirketlere verilen idari para cezası toplamı 1.441.306.798 TL olmuştur. Bu rakam gerçekten çok çarpıcıdır; çünkü Rekabet Kurulu tarafından son on yılda ceza verilen şirketlerin sadece %7,5'i halka açık olmasına rağmen, bahse konu dönemde halka açık şirketlere verilen para cezasının, tüm şirketlere verilentoplam ceza tutarı içindeki oranı %72,6'ya ulaşmıştır. Halka açık şirketlere verilen yüksek idari para cezalarının kamuoyuna duyurulması sonrasında, ilgili şirketlerin hisse senedi getirilerinde anormal getiriler oluşup oluşmadığı konusu bu çalışmanın en önemli ilham kaynağıdır.

Hisse senetleri menkul kıymet borsalarında işlem gören halka açık şirketlerin amacı, kurumsal finans teorisinde de yaygın biçimde kabul edildiği gibi, şirket hisse değerinin ve buna bağlı olarak da şirket değerinin maksimize edilmesidir (Damodaran 2010, 14). Şirket değerinin maksimize edilmesi süreci temel olarak; yatırım kararları, finansman kararları ve temettü politikaları şeklinde gruplandırılabilen üç temel kurumsal finansman kararı ile doğrudan ilintilidir. Şöyle ki, esas olarak bir şirketin değeri, o şirketin gelecekte yaratacağı nakit akımlarının belirli bir ıskonto oranı ile bugüne indirgenmesi

¹ 26 Aralık 1985 yılında kurulan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, 5 Nisan 2013 tarihi itibarıyla Borsa İstanbul olarak faaliyet göstermeye başlamıştır. Çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde İMKB yerine BİST kısaltması kullanılacaktır.

yoluyla bulunan değerdir. Yatırımcılar, bir şirketin gelecekteki nakit akımlarının ne olacağını, temel olarak bugünkü nakit akımlarının tutarı ve şirketin gelecekteki tahmini büyüme beklentilerine dayalı olarak tahmin ederler. Bir şirketin tahmini büyüme rakamları ise, o şirketin sahip olduğu projelerin kalitesine (yatırım kararlarına) ve elde edilen karın ne kadarının hisse sahiplerine dağıtılacağına, ne kadarının ise tekrar yatırım için şirket içinde tutulacağına (temettü politikalarına) bağlı olarak değişmektedir (Damodaran 2010, 5). Finansman kararları ise, bir şirketin değerini; o şirketin değerini hesaplamak için kullanılan ıskonto oranını ve gelecekte beklenen nakit akımlarının tutarını etkilemek suretiyle değiştirebilmektedir.

Bir halka açık şirketin değerinin maksimize edilebilmesi için hayati öneme sahip üç kurumsal finans değişkeni hakkında verilecek kararlar, bahse konu halka açık şirketlerin hisse sahipleri, yöneticileri ve şirkete borç verenler arasında bir çıkar çatışması yaşanmasına neden olabilmektedir (Ataman 2009, 226). Finans yazınında “Vekâlet Teorisi” olarak adlandırılan ve bu çıkar çatışmalarının çözüm yollarını irdeleyen teori, vekâlet verenler ve bazı kararları almak üzere yetkilendirilerek vekâlet verenler yararına faaliyette bulunmaya yönlendirilen vekiller arasında kurulan vekalet ilişkisi kapsamında, tarafların içinde bulunduğu bilgi asimetrisi ve yine tarafların riskler karşısında sahip olduğu farklı tutumların doğurduğu sorunların incelenmesi ve çözümlenmesiyle ilgilenmektedir (Jensen ve Meckling 1976, 309).

Hisse sahiplerinin ve şirkete borç verenlerin, kendileri adına şirketi yöneten profesyonel yöneticiler üzerinde izleme, denetleme ve yönlendirme yapma imkânının yeterince güçlü olmadığı halka açık şirketlerde; yöneticilerin, kendi çıkarlarını hisse sahiplerinin ve borç verenlerin çıkarlarının önüne koyabilmesi mümkündür.

Klasik şirket yapısında şirket sahibi aynı zamanda şirketi yönetirken, modern şirket yapısında sahiplik ve kontrolün birbirinden ayrıldığı ve şirketin profesyonel yöneticiler tarafından yönetilmektedir. Sahiplik ve yöneticiliğin bu şekilde ayrılmış olması, şirket yöneticilerinin karar alma süreçlerinde önemli bir takdir yetkisine sahip olmasına neden olmuştur. Bu takdir yetkisi, hisse sahipleri ve borç verenlerin çıkarlarına uygun ve ihtiyatlı biçimde kullanıldığında herhangi bir sorun teşkil etmez iken; bilgi asimetrisinin fazla, vekil ile vekâlet verenin risk algılarının farklı ve özellikle de hisselerin dağılık

olduğu şirketlerde, vekâlet verenlerin yöneticiler üzerindeki kontrol ve denetimi zayıflamaktadır (Thepot 2011, s. 224). Bu zayıflık, yöneticilerin sahip olduğu geniş takdir yetkisinin kötüye kullanılmasına imkân verebilmektedir. Yöneticilerin takdir yetkilerini, kendi kısa dönem çıkarları veya daha istisnai de olsa hissedarların bu yöndeki talepleri ile kötüye kullanmasının birçok farklı şekli olmakla birlikte, bu çalışmanın konusu olan rekabet kurallarının ihlal edilmesi, bunların en önemlilerinden biridir.

Şirket yöneticilerinin rekabet ihlallerine yönelmesinin önlenemesinin yanında, vekâlet kaynaklı buna benzer diğer problemlerin minimize edilebilmesi için “Kurumsal Yönetim” önemli bir araçtır. “Kurumsal Yönetim”, yöneticilerin görevlerini yerine getirirken paydaşlarına yönelik sorumluluk bilinciyle hareket etmesini, şeffaf, adil ve hesap verebilir bir tutum sergilemesini sağlamayı amaçlayan kurallar bütünüdür. Kurumsal yönetim ilkelerinden uzaklaşmış, şeffaflığın olmadığı, yöneticilerin parasal gelirlerinin çok iddialı satış performanslarına bağlandığı şirketlerde, yöneticilerin fırsatçı davranışlar içinde olması veya hissedarların bu yöndeki baskıları sonucu rekabet kurallarını ihlal edici davranışlar sergilemesi mümkündür.

Bu çalışma kapsamında, Türkiye’de 1.1.2002-1.9.2013 tarihleri arasında 4054 sayılı Kanun’u ihlal ettiğinden şüphe edilen şirketler aleyhine Rekabet Kurulu tarafından açılan ve toplam 1.184 tarafı olan 126 soruşturma incelenmiştir. Bu incelemeler sonucunda;

1. Toplam 1.184 tarafın 89’u halka açık, 1.095’i halka açık olmayan şirkettir,
2. 126 soruşturmanın 35’inde, soruşturma tarafı olan ve idari para cezasına çarptırılan en az bir halka açık şirket bulunmaktadır,
3. Soruşturma tarafı olan 1.184 şirketin 866’sına toplam 1.985.420.997 TL idari para cezası verilmiş ve soruşturma başına verilen idari para cezası tutarı 15.757.309 TL olmuştur,
4. Bahse konu 866 şirketin 89’u halka açık, 788’i halka açık olmayan şirkettir,
5. Soruşturma tarafı olan 89 halka açık şirketin 78’ine toplam 1.441.306.798 TL idari para cezası verilmiş, 11’ine ceza verilmemiştir,
6. Soruşturma tarafı olan 788 halka açık olmayan şirkete toplam 544.114.198 TL idari para cezası verilmiştir,

7. İncelenen dönemde soruşturma tarafı olan 89 halka açık şirket, tüm taraf uzayının %7,5'i olmasına rağmen, verilen toplam idari para cezasının %72,5'inin muhatabı olmuş ve soruşturma başına ortalama 18.478.292 TL ceza ödemiştir,
8. İncelenen dönemde halka açık olmayan şirketler toplam taraf uzayının %92,5'i olmasına rağmen, verilen toplam idari para cezasının %27,5'inin muhatabı olmuş ve soruşturma başına ortalama 690.500 TL ceza ödemiştir.

Bu veriler ışığında, inceleme döneminde, Rekabet Kurulu tarafından verilen toplam para cezalarının yaklaşık %72,5'inin halka açık şirketlere söz konusu olduğu, bir halka açık şirket başına düşen ortalama cezanın yaklaşık 18,5 milyon TL olduğu ve bir halka açık şirketin, halka açık olmayan bir şirkete göre (her ne kadar halka açık şirketlerinin ciro büyüklüğünün etkisi de olsa) ortalama 27 kat daha fazla idari para cezası ödediği anlaşılmaktadır.

Bu çalışmada, olay çalışması metodu kullanılarak BİST'e kote olan halka açık şirketlere Rekabet Kurulu tarafından verilen toplam 1.441.306.798 TL para cezasına ilişkin bilginin kamuoyu ile paylaşılmasının ardından, bu bilginin bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerine olan etkisi araştırılmaktadır. Aynı konuda ABD ve AB çapında yapılmış birtakım çalışmalar ve yazılmış makaleler bulunsa da, Türkiye'de hem getiri etkisinin ölçülmesi hem de bu etkinin önemli bir dolaylı sonuç olarak ortaya konulması adına daha önce yapılmış bir çalışma bulunmamaktadır.

Çalışma toplam beş bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde devletin ekonomideki rolü, ikinci bölümde regülasyon kavramı, üçüncü bölümde rekabet hukukunun doğuşu ve rekabet hukukunun ekonomik ve teorik temelleri, dördüncü bölümde Türkiye'de rekabet hukukunun doğuşu, rekabet ihlalleri ve ceza kavramları ve beşinci ve son bölümde de rekabet ihlali nedeniyle verilen para cezalarının şirket hisse senedi getirilerine etkisi ölçülecektir.

1. BÖLÜM: DEVLETİN EKONOMİDEKİ ROLÜ

1.1. GİRİŞ

Ekonomi yazınındaki en önemli konulardan biri de piyasa ekonomisine sahip demokratik bir ülkede, devletin ekonomideki rolünün ya da başka bir ifade ile sınırlarının ne olacağı konusudur. Devletin ekonomideki rolünün ne olması gerektiğine ilişkin sorunun yanıtı aslında ekonomik olmaktan çok politik niteliktedir. Dolayısıyla, devletin ekonomide rol oynamasına ilişkin politik motivasyonun bulunduğu bir ortamda, bu rolün ne kadar baskın olacağı; a) devletin mal ve hizmet piyasalarındaki kararların ne kadarını kendi vereceği, b) bu kararları verirken yapacağı düzenlemeler ile mal ve hizmet piyasalarının işleyişine ne derinlikte nüfuz edeceği, c) eğer kararları kendi vermeyecekse bahse konu kararların alınmasını ne ölçüde özel hukuk tüzel kişilerine bırakacağı ve d) devletin sahip olduğu rolü hangi enstrümanları kullanarak oynayacağı sorularının cevaplarına bağlıdır.

1.2. KAMU MÜDAHALESİ VE PİYASA BAŞARISIZLIĞI

Ekonomi kelimesi, eski Yunan dilinde hanehalkı-ev anlamına gelen *oikos* (“eko”) ile yasa, kanun veya ilke anlamına gelen *nomos* (“nomi”) kelimelerinin birleşiminden meydana gelen ve hanehalkı yönetimi anlamında kullanılan bir kelimedir (Bandelj ve Sowers 2010, 3). İlerleyen süreç içinde daha da karmaşılaşan ve tanımı kapsamına üretim, dağıtım, değişim ve tüketim gibi kavramları da alan hanehalkı, zamanla evrim geçirerek ekonomi kavramının bugün kullanılmakta olan şeklini almıştır.

Çalışmanın bu bölümünde, konunun çerçevesini daha net çizebilmek adına, devletin ekonomideki rolünü temel olarak açıklayan iki ana akım ideoloji incelenecektir. Bunlar, tüm üretim faktörlerinin devlete ait olduğu, özel mülkiyetin, rekabetin ve fiyat mekanizmasının söz konusu olmadığı, devletin ekonomik faaliyetlerdeki rolünün merkezden emredici planlara dayalı olarak yürütüldüğü sosyalizm ile özel mülkiyeti ve rekabet sistemini esas alan, fiyatların arz ve talep doğrultusunda oluştuğu, serbest piyasa ekonomisine dayanan, devletin ekonomiye minimum düzeyde müdahalesini savunan

liberalizmdir (Tayyar ve Çetin, 2013, s. 107). Bu iki görüş arasındaki temel çatışma; toplumun organizasyonu ve ekonomik ilişkilerinin oluşturulmasında piyasanın, yani özel sektörün ve devletin rolünün ne kadar baskın olacağı hususuna dayanmaktadır (Blinder ve Baumol 2011, 11). Önemli olan, kamu müdahalesi spektrumu üzerindeki bu iki uç görüş arasında kalan optimal bir denge noktasının bulunmasıdır ki bu görev de esas olarak politikacılara ve ekonomistlere düşmektedir.

Günümüzde, ABD ve Avrupa ülkeleri başta olmak üzere piyasa ekonomisini benimsemiş çeşitli ülkeler açısından devletin ekonomideki rolü veya ekonomiye müdahalesi görece az iken, karma ekonomik modelleri benimsemiş Çin veya Rusya gibi ülkelerde devletin ekonomideki rolü daha baskın ve belirleyicidir. Tarihsel süreçteki gelişmeler ışığında, devletin ekonomideki rolünün çok değişken olduğu ve bu rolün büyüklüğünün zaman veya mekan bakımından aynı ülke için bile farklı olabileceği anlaşılmaktadır (Tanzi 2011, 3). Dolayısıyla, devletin ekonomideki en uygun rolünün ya da müdahale oranının ne olacağı konusunda genel geçer bir doğru bulunmamaktadır. Devletin ekonomideki rolü, bu rolün ağırlığı ve kullanılan araçların türleri, içinde bulunulan zamana ve gelişen ihtiyaçlara bağlı olarak değişmekte ve evrim geçirmektedir. Bu bağlamda, devlet, değişen piyasa koşullarına kendini adapte etmek durumunda olduğu gibi, mal veya hizmet piyasalarındaki koşulları da değiştirebilecek özel bir konumda bulunmaktadır.

Ekonomi yazınında, devletin ekonomiye müdahalesinin temel nedeni olarak “piyasa başarısızlığı” kabul edilmektedir. Bu bağlamda, müdahalenin temel denkleminin; piyasa başarısızlığı oluştuğunda ya da oluşması beklendiğinde, bu başarısızlığı giderme gücü olmayan ya da gücü olmasına rağmen kar fırsatı görmediği için başarısızlığı gidermek yönünde gerekli motivasyonu bulunmayan özel sektör yerine, söz konusu başarısızlığın ortadan kaldırılması için devletin ekonomiye çeşitli düzeyde ve farklı araçlarla müdahale etmesi şeklinde formüle edilmesi mümkündür.

Devletin, piyasa başarısızlığı nedeniyle ekonomiye müdahale etmesi sürecinde çoğunlukla ihmal edilen, ancak müdahalenin belki kendisi kadar önemli bazı hususlar bulunmaktadır. Bunlardan ilki, devletin bugün yaşanan bir piyasa başarısızlığına müdahalesi esnasında, gelecek dönemde özel sektörün gelişiminin bugün yapılan

müdahaleden nasıl etkileneceğinin hiç dikkate alınmamasıdır. Şöyle ki; piyasa başarısızlığı olan bir alana kamu müdahalesi olduğunda, genellikle yapılan, piyasa başarısızlığının düzeltilmesi yerine, piyasanın başarısızlık yaşanan kısmına devletin girmesi ve kamu menşeli bir tekel yaratılmasıdır.

Yaşanan piyasa başarısızlığının kökünden giderilmesi ve ilgili piyasanın özel sektör elinde işlemeye devam etmesi yerine, sorunun yaşandığı kısımda özel sektörün pozisyonuna kendisi geçen devlet, yeni kanunlar ile yeni kadrolar ve kurumlar ihdas etmek suretiyle, piyasa başarısızlığı yaşanan bir mal veya hizmet pazarında yeni bir organizasyon meydana getirmektedir. İlerleyen dönemlerde, piyasa başarısızlığı yaşanan mal ve hizmet piyasalarında kurulan kurumlar, görevini tamamlamış olsun veya olmasın, genellikle politik sebeplerle, hiçbir zaman ortadan kaldırılmamakta ve devlet mekanizması, başarısızlık yaşanan sektörlerde var olmaya devam ederek ekonomideki etki alanını genişletmektedir.

Devletin piyasa başarısızlığına müdahalesi sırasında ihmal edilen bir diğer konu ise, piyasa başarısızlığının statik olarak kabul edilmesidir. Bu yaklaşım, başta üretim ve iletişim teknolojilerinde yaşanan gelişmelerin, son 25 yıla damgasını vuran globalleşmenin ve değişim sürecinin dinamik yapısının dikkate alınmamasına neden olmaktadır. Mal ve hizmet piyasaları, yaşayan, sürekli değişen ve gelişen bir ekolojik sisteme benzediğinden, devletin, piyasa başarısızlıklarına müdahale ederken seçeceği yöntem ve araçları belirlerken piyasadaki değişimin dinamik yapısını muhakkak suretle dikkate alması ve eğer kendisi bir sektöre giriyorsa, bu girişin geçerli bütün yasal düzenlemelere uygun hareket edecek şekilde ve kısa süreli olması gerekmektedir.

Son çeyrek asırda tüketici ihtiyaçlarının çeşitlenmesinin yanında, bahse konu ihtiyaçların tatmin edildiği mal ve hizmet piyasalarının da yeni teknolojiler, yeni yönetim teknikleri, globalleşme ve benzeri nedenlerle çok faktörlü hale gelmesi, bu piyasalara yapılacak müdahalelerin eskisinden farklı biçimde yapılması gerekliliğini beraberinde getirmiş ve müdahale sürecini karmaşıktırmıştır (Tanzi 2011, 11).

1.3. DEVLETİN EKONOMİDEKİ ROLÜ VE TARİHSEL SÜREÇ

Devletin iktisadi sistem içerisinde üstlenmesi gereken rolün ne olması gerektiği, bilimsel, ekonomik ve politik açıdan tartışmalı bir konudur. Bu konuda ortaya atılan farklı görüşlerin odaklandıkları temel nokta, ekonomide piyasa başarısızlıkların ortadan kaldırılması, etkinliğin sağlanması ve bu etkinlik halinin sürdürülebilir kılınmasıdır. Tarihsel süreç içerisinde devlet kuramının gelişimi, iktisadi düşüncenin geçtiği farklı evrelerden önemli ölçüde etkilenmiştir (Yasa 2017, 282). Bu bölümde, devletin ekonomiye olan müdahalesi, tarihsel süreç içinde farklı iktisat kuramlarının bakış açıları üzerinden açıklanacaktır.

1.3.1. Merkantilizm ve Devletin Rolü

Merkantilizm, ekonomik olayların ilk defa bir bütün olarak birbiriyle ilişkili ve tutarlı olarak ele alınmasını başlatan, bu anlamda iktisadın bir bilim dalı olarak ortaya çıkmasına katkıda bulunan; ekonomi politikasının, ekonominin ve devletin birlikte büyümesini ve güçlenmesini sağlayacak temel bir araç olarak kabul edildiği ekonomik yaklaşımdır (Savaş 1997, 138).

Merkantilist doktrin, 1500 ile 1800 yılları arasında etkisini sürdüren, ticari kapitalist sınıf ideolojisinin izlerini taşıyan, milli ve güçlü devlet, kıymetli madenlere sahip olma arzusu, dış ticaretin ve dış ticaret fazlası elde etmenin gerekliliği şeklinde üç temel ilke üzerine inşa edilmiş bir doktrindir (Tekelioğlu, 1993, 18). Daha kısa bir tanımlamayla, merkantilizm, ulusal çıkarlar adına ekonominin devlet tarafından kontrol altında tutulmasıdır (Nachbar 2005, 1318).

Merkantilist düşünce çerçevesinde müdahaleci devletin görevi, ücretleri, fiyatları, vergileri, üretim biçimini ve tutarını düzenlemek suretiyle ekonomi üzerinde sıkı bir denetim kurmak, üretilen malları ihraç ederek dış ticaret fazlası elde etmektir. Elde edilen dış ticaret fazlası, büyük donanma ve ticaret filolarının kurulması, sürdürülen savaşların finanse edilmesi, farklı kıtalar ve dolayısıyla pazarlar keşfedilmesi, yeni keşfedilen

yerlerde koloniler kurulması ve bu kolonilerden ekonomiye mümkün olduğunca kıymetli maden ve hammadde girişi sağlanmasında bir araç olarak kullanılmıştır.

Merkantilist düşünce çerçevesinde devletin bu denli müdahaleci olmasının nedeni, ekonominin ağırlıklı olarak tarıma dayanması, tasarruf oranının düşük, bankacılık faaliyetlerinin sınırlı olması ve az sayıdaki soylu ile kilise dışındaki hiçbir ekonomik aktörde burjuvanın doğuşunu finanse edebilecek yeterli sermaye birikiminin bulunmamasıdır. Özel sektördeki sermaye yetersizliği, bahse konu dönemde irili ufaklı birçok devletin korumacı politikalar benimsemesi ve verilen imtiyazlar yoluyla dış ticaret tekelleri yaratılması ve yaratılan bu tekeller aracılığı ile dış ticaret fazlası yaratılması suretiyle giderilmeye çalışılmıştır.

Beer (2014) tarafından yapılan sınıflandırmada ise merkantilizmin karakteristik özellikleri şu şekilde sıralanmıştır:

1. Zenginleşmenin yolunun ticaret, ölçüsünün ise ülkenin kasasına giren değerli madenler olması,
2. Pozitif dış ticaret fazlası yaratılabilmesi için yoğun kamu müdahalesi,
3. Yerli üreticiler tarafından üretilen mallara alternatif ürünlerin ülkeye ithalatının, korumacı politikalar ile yasaklanması ya da yüksek vergilere bağlanması,
4. Üretimin özellikle sömürgelerden getirilen ucuz hammadde ile desteklenmesi,
5. Ülkenin refah ve geleceğinin, ucuz hammadde temini, yerel üretim ve ihracat üçgeni çerçevesinde elde edilecek ticaret fazlasına bağlanması,
6. Devletlerin ekonomik çıkarlarının birbirleriyle çatışır nitelikte olması,
7. Ucuz hammadde temini (sömürgeleştirme) ve dış ticaret için güçlü donanma ve ticaret filosuna sahip olma ihtiyacı.

Merkantilizm, belirli bir anda dünyadaki altın ve gümüş gibi kıymetli maden mevcudu kayda değer biçimde değişemeyeceği, bir başka ifade ile sabit kalacağı için, “...dünyadaki servet tutarı sabittir ve onu artırmanın imkanı yoktur...” şeklinde statik, diğer bir ifade ile “sıfır toplamli oyun” benzeri bir dünya görüşüne dayanmaktadır. Bu dünya görüşü

çerçevesinde, dış ticarete bir ülke kar ederken, o ticaretin tarafı olan diğer ülkelerin mutlaka zarar etmesi, yani sıfır toplamı bir oyun oynanması gerektiği kabul edilmektedir.

Merkantilizm, ekonomik gücün, yani kıymetli madenlerin zaman içinde sınırlı sayıda ülkenin elinde toplanmasına, bu ülkelerdeki enflasyonun artmasına, ihracatın karşı tarafı olan ithalatçı devletlerin, satın aldıkları ürünlerin bedelini ödeyecek ekonomik güçlerini kaybetmesine ve dünya ticaret hacminin daralmasına neden olmuştur. Üretim ve ulaşım teknolojilerinde zaman içinde yaşanan iyileşmelere bağlı olarak ticaret imkanlarının gelişmesiyle birlikte, ülkeler arasındaki ticaretin herkesin yararına ve uzmanlaşmasına yarayan bir faaliyet olduğunu savunan görüşler baskınlık kazanmaya başlamıştır. Bunun dışında, merkantilist düşünce sayesinde oluşmaya başlayan ticaret burjuvasının da evrim geçirip sanayi burjuvasına dönüşmesi, tek yanlı olarak devletin çıkarları üzerine kurulu merkantilist düşüncenin zamanla ortadan kalkmasına ve yerini fizyokrasiye bırakmasına neden olmuştur.

1.3.2. Fizyokrasi ve Devletin Rolü

18. yüzyılda, Fransa’da, özellikle ülkenin sömürgelerinde süregelen savaşlar ve merkezi hükümetin artan harcamaları, ülke ekonomisini tehdit eder hale gelmiştir. Bunun üzerine, yeni gelir kalemleri yaratılması için sürekli artırılan vergiler, bir tarım ülkesi olan Fransa’da toprak sahiplerinin ve çiftçilerin giderek huzursuzluğunun ve fakirliğinin artmasına neden olmuş ve Fransız Devrimi’ne giden yolun önemli köşe taşlarından biri olmuştur.

Fizyokrasi, 18. yüzyıl Fransa’sında böyle bir iklimde yeşermiş, Kuhn’un “paradigma” tanımına uygun şekilde John Locke gibi tanınmış bir lidere sahip olan, bu lider etrafında birleşmiş, liderin düşüncelerini savunan yazarları olan ve başta rasyonalizm ve doğal düzen gibi akımın ana düşünce sütunlarını yayacak bir dergiye sahip olan ilk düşünce okullarından birisidir (Savaş 1999, 225). Fizyokrasi’nin ortaya çıktığı dönem, Grotius, Pfundorf, Hobbes, Locke, Hume, Montesquieu, Helvetius ve Malenbranch başta olmak üzere birçok ünlü filozofun fizyokrasi akımı üzerinde önemli düşünsel etkilerinin olduğu

ve bu çerçevede iktisat ile felsefenin birbirine en çok yaklaştığı dönem olarak kabul edilmektedir.

Fizyokratlara göre ekonomik sistemin temelinde kişisel çıkar ilkesi bulunmaktadır. Bu ilke, bireylerin ihtiyaçlarının ve çıkarlarının bilincinde olması, onların peşinden koşabilecek konumda olması ve bunu yaparken yarar-zarar hesabı yapabilecek nitelikte olması anlamına gelmektedir. Aslında Adam Smith tarafından dile getirilen “*bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler*” sözünün düşünsel temelini fizyokratlar tarafından atıldığını söylemek yanlış olmayacaktır.

Fizyokrazi’nin dayandığı ekonomik düşünceye göre zenginliğin kaynağı servet ya da ülkedeki değerli maden stoku değil, doğadır. Bu nedenle, insanlar, tekrar toprağa yani tarıma dönmeli ve asıl iştilgal konuları da mübadele değil, toprak ve tarım olmalıdır. Dolayısıyla, fizyokrasinin temel aldığı ekonomik yaklaşıma göre bir ülkedeki refah artışı, o ülkenin daha fazla kıymetli madene sahip olup olmadığına değil, tarım sektöründe hasıla artışının² sağlanıp sağlanamadığına bağlanmaktadır.

Fizyokrasinin dayandığı etik düşüncenin temeli, toplumların, doğal akış içinde diğer toplumlarla uyumlu bir şekilde yaşayabileceği düşüncesidir. Bu düşüncenin geçerli olabilmesi için fizyokratlar, devlet tarafından yapılan, sadece küçük bir azınlığın çıkarlarını koruyan ve bu yönüyle insan yapısı, hatalı ve bozuk olan yasal düzenlemelerin ve imtiyazların tamamının ortadan kaldırılması ve bütün alanlarda her şeyin doğal akışına bırakılması gerektiği görüşünü savunmuştur³ (Beer 2014, 16).

Bu çerçevede, içinde yaşadıkları toplum nasıl ki diğer toplumlar ile uyumlu ve doğal biçimde yaşayabiliyorsa, bir bireyin de içinde bulunduğu toplumla uyumlu hareket ederek kendi bireysel çıkarlarını en iyi şekilde koruyabileceği varsayılmıştır. Bu nedenle, devletin ekonomik yaşama hiçbir şekilde müdahale etmemesi gerektiği, ekonomideki arz ve talep arasındaki dengesizliklerin geçici olduğu, bu dengesizliklerin piyasa

² Refah, tarımında doğal meyvesidir. Tarım alanını kullanan/işleyen (meyve alan) ise, iş gücüdür. Dolayısıyla, bu alanda çalışan kişilerin sayısı arttıkça, tarım üretimi de artacak, bu da doğal olarak ülkenin refahını artıracaktır (Meek 2003, s. 17).

³ Le monde va de lui-même: Dünya kendi kendine yolunu bulabilir.

mekanizması içerisinde kendiliğinden ortadan kalkacağı ve bu nedenle de devletin ekonomiye müdahalesinin gereksiz olduğu kabul edilmiştir (Oncken 1888, s. 125). Bu bağlamda, fizyokratlar, devletin temel görevinin insan yaşamının, özgürlüğünün ve mülkiyetinin korunması olduğunu kabul etmişlerdir.

İleri bir liberal düşünce çerçevesinde, doğa ile barışık köylü-çiftçi demokrasisinin genele hakim olması gerektiğini savunan fizyokratlar, iktisadi doktrinler tarihindeki ilk önemli liberaller olarak kabul edilmektedir. Merkantalist düşünceye bir tepki olarak doğan fizyokrazi, yaklaşık 15 yıl gibi kısa bir sürenin ardından etkisini kaybetmiş ve yerini modern iktisadın kurucusu olarak kabul edilen Adam Smith'in klasik iktisat teorisine bırakmıştır. Fizyokrazi, en kısa süren ekonomik düşüncelerinden biri olarak tarihte yerini almış olmasına rağmen, kendinden sonra gelen klasik iktisat başta olmak üzere halen geçerliliği olan birçok iktisadi teorinin de altyapısına önemli katkılarda bulunan bir doktrin olarak kabul edilmektedir (Backhaus 2011, 2).

1.3.3. Klasik İktisat ve Devletin Rolü

Klasik iktisadın bir bilim olarak doğuşu, merkantilizmin sınırlayıcı ve korumacı yaklaşımına tepki olarak, Adam Smith ve onun en ünlü ve liberalizmin İncil'i olarak kabul edilen eseri "Ulusların Zenginliği" kitabını yazması ve esasında merkantilizme karşı getirdiği sistematik eleştiriler ile olmuştur. Adam Smith, 17. yüzyılda İngiltere'de başlayan ve 18. yüzyılda Fransız devrimi ile biten ve hakim duygusu "statükoya isyan" ve "bilmeye cüret et"⁴ olan aydınlanma çağında yaşamış, o çağdan etkilenmiş ve o çağı, yazdığı ve iktisat tarihinin en çok okunan ve başvurulmuş kitabı olan "Ulusların Zenginliği" ile etkilemiş olan bir bilim adamıdır.

Klasik iktisat düşüncesi, bireye ve bireysel girişimciliğe önem veren ve bu yüzden bireyin faaliyetlerini sınırlayıcı olarak gördükleri ve nüfuzlu toprak sahiplerinin veya onların kilise ve politik uzantılarının etkisinde olduğunu düşündükleri devletin hem kişisel

⁴ *Sapere aude*: M.Ö. 20 yılında Romalı şair Horace'ye ait olan ancak aydınlanma döneminde 1784 yılında Immanuel Kant'ın "Sorunun Cevabı: Aydınlanma Nedir?" adlı eserinde, insanın kendi kendini mahkum ettiği vesayetten kurtulması, aklını kullanması, araştırması, dogmalardan kurtulması, bilime önem vermesi, öğrenmesi ve nihayetinde kendini bilerek yolunu bulması anlamında alıntılanmış ve aydınlanma döneminin mottosu olmuş ifadedir.

özgürlüklere hem de ekonomiye hiçbir şekilde müdahale etmemesi için ona çok az görev yüklenmesini savunan ve kişi özgürlüğüne duyulan ilgiyi ön planda tutan bir iktisadi akım olmuştur (Savaş 1999, 165).

Klasik iktisat teorisi içinde çok önemli bir yapıtaşısı olan “serbest piyasa”, aslında klasik iktisadın dayandığı “bireysel özgürlükler” fikrinin ekonomik hayattaki uzantısıdır. Klasik iktisat, serbest piyasa ekonomisini, sözleşme özgürlüğünü, devletin ekonomiye müdahale etmemesini, devlet eliyle güçlü ve imtiyazlı birey ya da gruplar yaratılmamasını, üretimi sınırlayan ve etkinsizliğe neden olan her türlü imtiyaz, tekel ya da engelin kaldırılmasını, mal ve hizmetlerin serbestçe el değiştirebilmesini ve bireylerin serbestçe iktisadi faaliyetlerde bulunabilme ve kendi çıkarlarının peşinden koşabilme özgürlüğünü savunmakta ve devletin bu düzeni bozabilecek her türlü müdahalesine karşı gelmektedir (Genetski 2011, 7).

Klasik iktisat öğretisindeki ilkeleri ve o ilkelerin dayandığı inanç sistematüğını en iyi hayata geçiren devlet şüphesiz ki ABD olmuştur. 4 Temmuz 1776 tarihli ABD Bağımsızlık Bildirgesi’nin ilgili kısmı şu şekildedir:

“...bütün insanlar eşit yaratılmıştır ve Yaratıcı tarafından kendilerine yaşam, özgürlük ve mutluluğun peşinden koşulabilmesi gibi devri mümkün olmayan haklar bahşedilmiştir. Bu hakları güvence altına almak için insanlar tarafından hükümet kurulmalı ve bu hükümetin yönetim erki yönettiği insanların rızasından gelmelidir. Ne zaman ki bir hükümet bahsi geçen bu hakları veya yönetim erkini yok etmek istesin, o zaman yönetilen insanların o hükümeti değiştirmesi veya yıkması ve yukarıda bahsi geçen ilkelere riayet edecek ve onların mutluluk ve güvenliğini temin edecek yeni bir hükümet kurması onların en temel hakkıdır...”

Klasik iktisat ifadesinin “klasik” kısmı doktrinde çok kapsayıcı biçimde kullanılmaktadır. Klasik dönemin başlangıcı olan 18. yüzyıl sonlarında ortaya çıkan resim, edebiyat, şiir, heykel, politika ve ekonomi gibi birçok konu kaçınılmaz olarak “klasik” ifadesinin dokunuşuna maruz kalmaktadır.

Klasik iktisatçılar açısından serbest piyasa, “kontrolsüz piyasa” anlamına gelmemektedir. Buna göre, bir ülkede veya piyasada yaşayan insanların, hakim otorite olan devletin ekonomiye müdahalesine karşı gelebilme özgürlüğü ne kadar fazla ise, o ekonominin

etkinliğinin o kadar fazla olacağı; etkinliği bu şekilde artan ekonomilerin de kendi vatandaşları için o derece fazla katma değer yaratabileceği ve bu sayede ülkenin sadece belirli bir tabakasının değil, alt gelir grubu da dahil olmak üzere ekonomideki tüm sınıfların refahında yukarı doğru bir hareket olacağı ileri sürülmüştür.

Adam Smith'in "*Ulusların Zenginliği*" adlı kitabına göre devletin üç temel görevi bulunmaktadır. Bunlar:

1. Sahip olduğu askeri güç ile dışarıdan gelebilecek saldırı ve istilalardan ülkeyi koruması,
2. Toplumun her üyesini, başka üyelerden gelecek adaletsizlik ve baskıya karşı korumak için iç güvenlik ve adalet sistemini kurması,
3. Herhangi bir kişi ya da şirketin ekonomik ya da yatırım yapılabilir olmadığı için kurmayı ve işletmeyi düşünmeyecekleri, fakat savunma, iç güvenlik ve adalet hizmetleri yanında toplumun büyük bir bölümü açısından son derece yararlı olacak bayındırlık ve eğitim gibi bazı hizmetleri vermesidir (Smith 2007, s. 468).

Klasik iktisatçılar açısından devlet, bir ekonomide olmazsa olmaz aktörlerden biridir. Ancak, diğer ekonomik öğretilerden farklı olarak klasik iktisat öğretisinde devlete veya onun imtiyaz verdiği güçlü bireylere ya da gruplara güven duyulmamaktadır (Genetski 2011, 8). Bireylerin kendi çıkarlarının peşinden koşma özgürlüğü her ne kadar klasik iktisadın dayandığı ve toplumsal yararı artıran temel ilkelerden biri olsa da, toplumsal yarara yapılan bu olumlu katkı her bir bireyin başkalarının haklarını ihlal etmeden sadece kendi çıkarlarının peşinden koşması şartına bağlıdır (Wolff ve Resnick, 16). Ancak, güçlü bireylerin ya da grupların varlığı halinde, bu kişi ya da grupların sahip olduğu parayı ve politik gücü kendi çıkarlarına, ancak başkalarının aleyhine olacak şekilde kullanmalarının mümkün olduğu kabul edilmektedir.

Rekabet hukuku düzenlemeleri, bir açıdan devletin ekonomiye müdahalesini gerektirmekte olması nedeniyle klasik iktisadın savunduğu görüşlerle çelişiyor gibi gözükmeyle birlikte; ekonomiyi oluşturan alt pazarlarda yaşanan piyasa başarısızlıkları ve bunların yarattığı etkinsizliklerle mücadele eden ve mal ve hizmet piyasalarında

rekabeti tesis ederek bireylerin ve şirketlerin kendi çıkarlarının peşinden serbestçe koşabilmesine imkan tanıyan bir hukuk dalı olması yönüyle aslında klasik iktisadın dayandığı temel ilkelerle de örtüştüğünü söylemek yanlış olmayacaktır.

1.3.4. Neo Klasik İktisat ve Devletin Rolü

Neo klasik iktisat akımının kurucusu Alfred Marshall, 1890 yılında yayımlanan “*İktisadın İlkeleri*” adlı eseriyle, Adam Smith’ten sonra iktisat bilimini en çok etkileyen ve katkı sağlayan iktisatçılardan biri olarak değerlendirilmektedir. Cambridge Üniversitesi’nde verdiği dersler esnasında daha sonraki dönemlerde her biri çok önemli birer iktisatçı olacak J. M. Keynes, A. C. Pigou, Joan Robinson, Piero Sraffa ve D. H. Robertson gibi öğrencilerine aktardığı yeni fikirleri ve kuramlar, hem içerik hem de etki olarak eserlerinin çok ötesine geçmiş, hatta Cambridge Üniversitesi’nin “Cambridge’in Sözlü Açıklama Geleneği” diye anılan bir sözlü anlatım geleneğinin başlangıcı olmuştur (Savaş 1999, 582).

Neo klasik iktisadın ortaya çıkışı, klasik iktisadın temellerinin çökmeye başladığı bir dönemde olmuştur. Klasik iktisadın bireyci, negatif özgürlükçü ve devletin ekonomiye müdahalesine karşı çıkan görüşü yanında, teorik ve politik önerilerinin de yaşanan fiili hayat ile uyumsuz kalması ile endüstri devriminin ülke ekonomilerini kökten değiştirmesi, 1870-1930 tarihleri arasında altın çağını yaşamış olan neo-klasik iktisadın, klasik iktisadın yerini almasına neden olmuştur.

Neo klasik iktisadi görüş, temel olarak, her zaman en iyi kararları verebilen, rasyonel, optimizasyon yapabilen, yararını maksimize ve maliyetlerini minimize eden, motive ekonomik ajanların(ekonomik adamın) varlığı fikrine dayanmaktadır (Hosseini 1990,81). Bu bağlamda, neo-klasik iktisatçılar, iktisat bilimini, bir “para/servet bilimi” olarak değil, bir “insan davranışı bilimi” olarak kabul etmiş ve davranışsal iktisada yaptığı katkılar nedeniyle 2017 yılında Nobel Ekonomi ödülünü alan Amerikalı iktisatçı Richard Thaler’in savunduğu görüşlerin bir anlamda öncüsü olmuştur.

“Bütün devrimlerin devrimi” olarak nitelendirilebilecek endüstri devrimi, birçok yeni politik ve ekonomik düşüncenin yeşermesine zemin hazırlamıştır (Ricossa 2006, 63). Endüstri devrimi sayesinde dönemin güçlü ekonomilerine sahip olan ülkelerin tarıma dayalı ekonomileri endüstriyel hale gelmeye başlamış, dağınık ve ufak topluluklar halinde yaşayan insanlar, sanayinin oluşmaya başladığı şehir merkezlerine göç etmişlerdir. Endüstri devrimi ile nüfusun belirli bölgelerde toplanması, uzun ve sağlıklı çalışma koşulları, kadınların ve çocukların işgücü olarak kullanılması ve emek ile sermaye arasındaki beklenti ve isteklerin farklılıkları nedeniyle, çalışan sınıf ile sermaye sahibi sınıf arasında çatışmalar başlamıştır (Ergeneli 2006, s. 26-27). Endüstri devrimi sonucunda ortaya çıkan bahse konu toplumsal sorunlar, klasik iktisadi görüş çerçevesinde, devletin ekonomideki minimize edilmiş rolünün sorgulanmasına neden olmuştur.

Neo Klasik görüş, temel olarak, devletin ekonomiye sosyal haklar veya sağlık gibi kamu yararı olan konularda ancak “sınırlı” biçimde müdahale etmesi gerektiğini savunmaktadır. Dolayısıyla, devletten “sınırlı” müdahale beklentisi dışında klasik iktisadi görüşten çok da farklı olmayan Neo Klasik görüş, devleti bir makineye benzetmekte ve bu makineye dışarıdan ne kadar az müdahale olursa ekonomide yaşanacak aksaklıkların o kadar çabuk ve doğru biçimde kendini düzeltebileceğini savunmaktadır (Wolff ve Resnick, 4).

Neo Klasik görüş, 1929 yılındaki Büyük Buhrana kadar baskın görüş olarak varlığını sürdürmüştür. Ancak Batı Avrupa’da neredeyse tüm ülkeleri ve ABD’yi derinden etkileyen ekonomik kriz, hakim olan tüm ekonomik ve siyasi yapıları da temellerinden sarsmıştır. Kriz sürecinde işsizlik ve durgunluk artmış, fiyatlar ve işgücü ücretleri düşmüş, yaşanan iflaslar ve olumsuzluklar nedeniyle tüm dünyada önemli sosyal sorunlar ortaya çıkmış ve neo-klasik görüş yerini Keynesyen görüşe bırakmıştır.

1.3.5. Marksizm ve Devletin Rolü

Neo Klasik görüşün hakim olduğu dönem, endüstri devrimi ve sonrasında oluşmaya başlayan işçi sınıfının da etkisiyle dünya ekonomilerini önemli ölçüde etkileyen bir başka görüş olan Marksizm’in de doğuşuna tanıklık edilen dönemdir. Kendisini bir tarihçi,

filozof, dil bilimci, ekonomist ve hepsinden önemlisi bir devrimci olarak tanımlayan Karl Marx, merkezi planlamaya ve yönetime dayanan ekonomilerin düşünsel temellerini oluşturan “*Das Kapital*” adlı kitabını 1867’de yazmış ve kapitalizmin yıkılacağını ve yerine sosyalizmin kurulacağını müjdelemiştir.

Marksist düşünce bir sosyalist teori değil, kökü aydınlanma çağının sosyal reform hareketleri ve kardeşlik idealinde olan bir kapitalist ekonomik kalkınma teorisidir (Savaş 1999, 469). Toplumun üyelerinin çıkarlarını en iyi biçimde korumak için yeniden kurulabileceği şeklindeki kardeşlik idealinin hayata geçirilmesinin iki yolu olduğu belirtilmektedir. Bunlardan ilki, bireylerin kendi çıkarlarının peşinde koşacak şekilde özgür bırakılması ve devleti en az müdahaleci bir role büründürülmesi; ikincisi ise üretim araçlarının mülkiyetinin bireylere değil topluma ait olması gerektiğini savunan ve bu sayede gelir dağılımındaki eşitsizliğin ortadan kaldırılması suretiyle kardeşlik idealinin hayata geçirileceğini ileri süren görüştür.

Marksist düşüncede devlet, ekonomideki bütün varlıkların sahibi olarak bütün vatandaşların iş bulmasından, onların maaş düzeyinden, ekonomideki tasarruf düzeyinden, yatırımlardan, hangi ürünün nasıl ve ne kadar üretileceğinden ve hepsinden önemlisi, bu ürünlerin hangi fiyattan satılacağını belirlemede sorumludur. Marksist düşünceden etkilenen ve bunu hayata geçirerek ekonomiyi tamamen devletin kontrolü altına sokan ilk devlet, Bolşevik ihtilali sonrası Rusya olmuştur (Rostow 1953, 17). Daha sonra, özellikle 2. Dünya Savaşı’nın ardından, Rusya’nın görüşlerini benimseyen ülke sayısı hızla artmaya başlamış ve Marksist ideolojinin bir anlamda çöküş yaşadığı 1990’lı yıllara gelinene dek, dünya nüfusunun neredeyse yarısı Marksist ideolojinin ilkeleri doğrultusunda ekonomileri tamamen devlet tarafından kontrol edilerek yönetilen ülkeler haline gelmiştir.

1.3.6. Keynesyen İktisat ve Devletin Rolü

Yirminci yüzyıla damgasını vuran iktisatçılardan biri de hiç kuşkusuz J. M. Keynes’tir (“Keynes”). Keynes’in yaşadığı dönem, Birinci Dünya Savaşı ve ardından 1929 yılında yaşanan Büyük Buhranın ülke ekonomileri üzerinde yarattığı çalkantıların belirgin

olduğu, uluslararası ticaretin bozulduğu ve altın para standardının çöktüğü bir dönemdir. Bu çöküntü, ilk olarak enflasyon ve döviz kurlarında istikrarsızlığa sebep olmuş, daha sonra da deflasyon ve yaygın bir işsizlik yaratarak bütün dünya ekonomilerini sarsmıştır (Savaş 1999, 742).

Bu sarsıntılar, özellikle Avrupa kıtasında temel olarak iki farklı ekonomik ve politik görüşün özellikle Avrupa kıtasında ağırlık kazanmasına neden olmuştur. Bunlardan ilki, Almanya'nın nasyonel-sosyalizmi ve ikincisi de Sovyet Rusya'da görülen komünizmdir (Wolff ve Resnick, s. 17). Batı Avrupa ve ABD'nin benimsediği ekonomik görüş olan kapitalizm, özellikle neo-klasik iktisadın pasif veya sınırlı müdahaleci devlet görüşünün çökmesiyle birlikte kendine yeni bir çıpa bulmak zorunda kalmıştır. Bu çıpa, J. M. Keynes tarafından 1936 yılında yayımlanan “İstihdamın, Paranın ve Faizin Genel Teorisi” adlı kitapta ortaya konulan ve 1970’li yıllarda yaşanan bir diğer ekonomik kriz dönemine kadar altın çağını yaşayan “talep yönlü” iktisadi görüşler olmuştur.

Keynes tarafından ileri sürülen temel iktisadi düşünceye göre, toplam talebin ülkeyi tam istihdam düzeyinde tutabilecek düzeye kendiliğinden gelebilmesi mümkün değildir. Bu çerçevede, Keynes, ekonominin tam istihdam dengesine gelememesini bir piyasa başarısızlığı olarak değerlendirmekte ve bu başarısızlığın ancak devletin ekonomiye talep artırıcı müdahaleleri (kamu harcamaları, vergi politikaları ve regülasyonlar) ile ortadan kaldırılabileceğini ileri sürmektedir. Bu bağlamda, Keynes'in en büyük mirası, neo-klasik iktisatçıların aksine, ekonomi yönetimini devletin zorunlu ve doğal bir faaliyet alanı olarak kabul etmesi ve bu kabul doğrultusunda devletin ekonomi içerisindeki pozisyonunu, klasik ve neo-klasik iktisadi görüşler çerçevesinde çizilen eski rolünün oldukça ilerisine taşımasıdır.

Keynes, bugün Türkiye dahil birçok ekonomide faaliyet gösteren kamu iktisadi teşekküllerinin de fikir babasıdır. Keynes, her ekonomide amacı kamu hizmeti sağlamak olan ve (özel sektör ile devlete eş mesafede durması için) yarı-otonom statüde olması gereken üniversiteler, liman otoriteleri, borsalar, devlet bankaları, kredi şirketleri ve demiryolu şirketleri gibi kuruluşların kurulması gerektiğini savunmuştur. Bu görüşün arkasında yatan düşünce, devletin, toplam talebi tam istihdam düzeyinde tutabilecek

müdahaleleri çok farklı sektörleri kullanarak eş zamanlı, daha kolay ve akılcı biçimde yapabileceği inancına dayanmaktadır. Keynes'in üzerinde durduğu bir diğer kamu müdahalesi konusu ise, ekonomideki genel tasarruf ve yatırım kararlarının devlet tarafından, hatta mümkünse, bahsi geçen yarı-otonom kuruluşlar aracılığı ile verilmesi olmuştur.

Keynes'in ekonomik modeli içerisinde talebi artırabilmek adına devletin ekonomik hayata müdahale etmesi gereğinin ortaya çıkması, bahse konu müdahaleler için gerekli masrafların (personel, ekipman, binalar, araçlar vb.) devlet bütçesi üzerine yüklenmesine, bütçe açıklarının oluşmasına ve oluşan açıkların da artan biçimde çoğalmasına neden olmuştur (King 2002, 13).

Keynes'in kamu harcamalarını artıran, bu sayede bireylerin eksik harcama ve yatırımlarının toplam talep üzerindeki etkisini telafi eden ve ekonomide stabilizasyonu sağlayan politikaları, Büyük Buhran'dan çıkış yolu arayan birçok batılı ülke tarafından kısa sürede benimsenmiş ve 2. Dünya Savaşı'nın yarattığı savaş ekonomilerinin de etkisiyle giderek artan bir popülerlikle 1940'lı yılların sonuna kadar ulaşmıştır (Tanzi 2011, 85).

2. Dünya Savaşı'ndan güçlenerek çıkan Sovyet Rusya'nın benimsediği ekonomik modelin batılı devletler üzerinde yarattığı baskı, Keynesyen akımda bir düzeltme süreci oluşmasına neden olmuş ve başta, savaştan ve ağır çalışma koşullarından çıkmış ülkeler olmak üzere devletin vatandaşların sağlığı, istihdamı ve sosyal güvenliği hususundaki rolünün arttığı karma ekonomiler oluşmaya başlamıştır (Heller 1967, 22).

Karma ekonomilere sahip ülkelerde büyük sosyal güvenlik reformları hayata geçirilmiştir. Bu masraflı hamleler, bu hamlelerin finansmanı için bahse konusu ülkelerde vergilerin artmasına, sosyal güvenlik programlarını yürütecek yeni devlet kurumları yaratılmasına ve kamu personeli sayısının artmasına neden olmuştur. Bir başka ifade ile 2. Dünya Savaşı'nın bitmesinin ardından meydana gelen politik ve ekonomik olaylar, bir yandan savaşın yaralarını sarmaya çalışan, bir yandan da talep yönlü Keynesyen

politikalar uygulayan ülkelerdeki vergilerin, kamu harcamalarının ve devletin ekonomiye müdahale düzeyinin daha da artması sonucunu doğurmuştur (Musgrave 1959, 37).

Keynes'in sosyal devlet düzeltmeli talep yönlü ekonomik politikaları yaklaşık 20 yıl boyunca popülerliğini korumuş ve batılı ülkelerde uygulama alanı bulmuştur. 1960'lı yılların sonuna gelindiğinde, Keynes'in ekonomik modeline karşı, başını Milton Friedman ve Friedrich Hayek'in çektiği ekonomistlerden ilk ciddi eleştiriler gelmeye başlamıştır. 1973-1974 yıllarında meydana gelen petrol krizinin dünya çapında neden olduğu yüksek enflasyon ve yüksek işsizlik, Friedman'ın Philips Eğrisi'ne getirdiği en önemli eleştiri olan *“genişleyici mali politikaların her zaman üretimi artırıp işsizliği düşürmesi mümkün değildir”* görüşünü doğrulamış ve Keynes modelinin en temel varsayımlarından biri çökmüştür (Eatwell ve Milgate 2011, 15).

1.3.7. Washington Konsensüsü

1973-1974 ekonomik krizinin tetiklemesi ile başlayan süreçte yaşanan gelişmeler, Keynes'in ekonomik modeline alternatif olarak arz yönlü iktisadi düşüncelerin gündeme gelmesine neden olmuştur. Bu teoriler, bazı yönleriyle Klasik İktisat ilkelerine dayalı olmakla beraber, bazı yönleriyle de onu eleştiren ve yeniden yorumlayan bir karaktere sahip olarak geliştirilmiştir. Monetarizm, Rasyonel Beklentiler Okulu, Kamu Tercihi ve Arz Yönlü İktisat bu teorilerden bazılarıdır.

2. Dünya Savaşı'nın ardından geçen yaklaşık 30-35 yıllık süre zarfında, başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere, neredeyse tüm dünyada, devletin planlama, kalkınma ve bunlarla ilgili politikaları belirlemekte hakim ve müdahaleci bir konuma sahip olduğu anlaşılmaktadır (Broad ve Cavanagh 1999, 79). Bu dönem, ekonomik ulusalcılığın, ticaret kısıtlarının, ülke içi ve dışında düzenlenmiş sermaye hareketlerinin ve korumacılığa hizmet eden yüksek gümrük duvarlarının belirgin olduğu bir dönemdir.

Ekonomik krize, Keynes'in ekonomik görüşlerinin popülaritesini kaybetmesine ve arz yönlü iktisadi görüşlerin ortaya çıkmasına ilave olarak, bahse konu dönemde yaşanan politik gelişmeler de takip eden yıllardaki iktisadi ekollerin şekillenmesinde önemli rol

oynamıştır. Şöyle ki; güçlü sağ-muhafazakâr görüşleri temsil eden Margaret Hilda Thatcher'ın 1979 yılında İngiltere'de, Ronald Wilson Reagan'ın 1980 yılında ABD'de ve Helmut Kohl'ün de 80'li yılların başında Federal Almanya'da iktidara gelmesi, 1974 yılında yaşanan ekonomik kriz ile başlayan değişimi perçinleyen gelişmeler olmuştur.

Reagan, Thatcher ve Kohl önderliğinde başlayan ve Türkiye'de de Turgut Özal'ın sürüklediği bu yeni serbestleşme sürecinde, ülkelerin görece kapalı ekonomilerinin daha fazla sermaye ve işgücü hareketine açık hale getirilmesi ve devletin ekonominin her alanına nüfuz etmiş olan hakim rolünün değiştirilmesi hedeflenmiştir. Bu dönem, yazında devletin küçülerek düzenleyici ve denetleyici rolüne geri çekilmeye başladığı ve piyasa güçlerine dayanan bir kalkınma anlayışının öngörüldüğü “*Washington Konsensüsü*” dönemine doğru yaşanan 10 yıllık bir geçiş dönemi olarak nitelendirilmektedir.

Washington Konsensüsü, esas olarak 1980-1990 yılları arasında dünya çapında yaşanan serbestleşme hareketinin rafine edilmiş halidir. Bir başka ifadeyle, tüm dünyada kabul görmüş 10 maddelik bir serbestleştirme reçetesidir. Bu bağlamda, Washington Konsensüsü, Ekonomist John Williamson'un 1990 yılında yazdığı makalede özetlediği ve başta ABD olmak üzere, Washington'da yer alan uluslararası finansal kuruluşların, ekonomik büyümenin reçetesi olarak tüm dünyaya lanse ettiği, serbest piyasa modelini merkez kabul eden; ihracat odaklı büyüme, ticaretin serbestleştirilmesi ve kamuya ait şirketlerin özelleştirilmesini öngören on ana ekonomik reform ilkesine verilen isimdir (Broad ve Cavanagh 1999, 80). Bu ilkeler şu şekildedir:

1. Sıkı mali disiplinin sağlanması,
2. Kamu harcamalarının sağlık, eğitim ve altyapı gibi yüksek getiri sağlayan ve gelir dağılımını düzeltici doğrultuda yapılması,
3. Düşük oranlı ve geniş tabanlı vergi için vergi reformu yapılması,
4. Faizlerin arz ve talep doğrultusunda piyasada belirlenmesi,
5. Rekabetçi kur politikasının benimsenmesi,
6. Serbest ticaret rejiminin hayata geçirilmesi,
7. Doğrudan yabancı sermayenin serbestleşmesi ve sermaye hareketlerin önündeki engellerin kaldırılması,

8. Kamuya ait ve çoğu doğal tekel niteliğindeki devlet kurumlarının özelleştirilmesi,
9. Deregülasyon,
10. Mülkiyet haklarının güvence altına alınması.

Söz konusu ilkelerin, gelişmiş batılı ekonomilerin aksine, gelişmekte olan ülkelerde istenildiği ölçüde hayata geçirilememiş olmasının ekonomik sonuçları günümüze kadar devam etmiştir.

1.3.8. Özelleştirmeler ve Deregülasyon

Washington Konsensüsü sonucu ortaya çıkan reçete içinde çalışmanın konusunu ilgilendiren iki ilke bulunmaktadır. Bunlar; özelleştirme ve deregülasyondur. Özelleştirme, hantal ve etkinsiz olan, bu nedenle de kamu maliyesine önemli yük getiren mal ve hizmet üreticisi devlet şirketlerinin özel sektöre devridir. Özelleştirmeler yoluyla devletin mal ve hizmet sağlayıcısı konumunu terk edip, daha çok denetim ve gözetim rolünü üstlenmesi söz konusu olmuştur. Özelleştirme, özellikle Keynes dönemi politikaları nedeniyle her biri kamu tarafından kurulmuş ve yönetilmekte olan havayolu, demiryolu, ilaç üretim, hastane, elektrik, gaz ve su şirketlerinin belirli şartlar altında özel sektöre satılması sürecidir. Özelleştirmeler ile satışa konu devlet şirketlerine etkinlik ve dinamizm kazandırılması ve bu sayede özelleştirme yapılan sektörlerde rekabetin artırılması amaçlanmıştır.

Deregülasyon ise devletin ekonomiye müdahalesinin azaltılması ile fiyat kontrolünün, ayrımcı uygulamaların, yabancı sermaye hareketleri ile uluslararası ticareti kısıtlayan bariyerlerin ortadan kaldırılması yoluyla devletin, mal ve hizmet sağlayıcısı rolünü özel sektöre devretmesi ve yeni denetleyici rolünü üstlenmesi olarak tanımlanmaktadır (McKenzie ve Lee 1991, 34). Deregülasyon, McKenzie ve Lee tarafından şu şekilde tarif edilmektedir:

“Bilgisayar ve bilgi teknolojilerinde yaşanan gelişmeler, şirketlerin bir tuş dokunuşu ile sahip oldukları varlıkları dünya etrafından dolaştırabilmesine imkan vermiştir. Bu durum, şirketler arasındaki rekabeti inanılmaz ölçüde artırdığı gibi, kendi sınırları içindeki ticareti ve şirketleri kaybetmeyip, bunların üstüne de yeni yatırımcılar çekmek isteyen ülkeler arasındaki

rekabeti de tetiklemiştir. Devletler arasındaki bu rekabet, onların vergileri düşürmesine, regülasyonları azaltmalarına, mal ve hizmet sağlayıcısı konumunu terk etmelerine ve ticaret engellerini ortadan kaldırmalarına neden olmuştur...”

Deregülasyon, bir mal veya hizmet endüstrisinde faaliyet gösteren üretici veya hizmet sağlayıcıları esas olarak iki önemli durum ile karşı karşıya bırakmıştır. Bunlardan ilki, ilgili sektörde artan rekabet nedeniyle fiyatların ve ona bağlı olarak gelirlerin düşmesi; ikincisi ise şirketlerdeki etkinliğin artmasına bağlı olarak maliyetlerin düşmesi ve üretkenliğin artmasıdır (Winston 1993, 1264). Bu iki unsur birlikte değerlendirildiğinde, ülkeden ülkeye değişmekle beraber, deregülasyon sürecinin neden olduğu rekabet, rekabetin yarattığı maliyet düşüşü ve etkinlik artışı göz önüne alındığında, deregülasyonun hem üreticiler hem de tüketiciler açısından olumlu sonuçlar doğurduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Öte yandan, 1990’lı yıllarda başlayan ve hız kazanan özelleştirme dalgası, beklenildiği gibi devletin ekonomiden tamamen çekilmesiyle sonuçlanamamıştır. Aksine, kamunun üretici veya sağlayıcı rolünün çoğu hakim durumda olan kamu şirketlerinin özel sektöre geçmesi ve tüketicilerin beklentileri ile fiili hayatta karşı karşıya olduğu durumların farklılaşması nedeniyle ortaya yeni bir “*re-regülasyon paradoksu*” çıkmıştır (Mueller ve Wright 1994, 22). Bu paradoks, daha serbest ve rekabetçi piyasalar için başlayan deregülasyon ve özelleştirme sürecinin, beklentilerin aksine, hakim durumdaki şirketlerin özel sektöre devri ve bunun mal ve hizmet piyasalarında neden olduğu sorunlar sebebiyle daha fazla regülasyon ve daha fazla kamu müdahalesinin ortaya çıkmasıyla sonuçlanan bir sürece dönüşmesine sebep olmuştur (Vogel, S. K. 1996, 1).

Bir başka ifade ile deregülasyon dalgası ve özelleştirmeler, düzenlenmiş sektörlerde faaliyet gösteren doğal tekel niteliğindeki kamu kurumlarının sadece mülkiyetinin özel sektöre devrine neden olmuştur. Dolayısıyla, “mülkiyet” veya “üreticilik/sağlayıcılık” bakış açısından devlet, ekonomiden çıkmış dahi olsa, Keynes’in ekonomik modelinin geçerli olduğu döneme ait olan çok sayıda regülasyon, bahse konu mülkiyet devri hareketi ile ortadan kaldırılmak bir yana, ortaya çıkan yeni ihtiyaçlarla form değiştirerek ve hepsinden önemlisi kapsamı daha da genişleyerek ekonomik hayat içindeki yerini korumaya devam etmiştir. Bu bağlamda, dönemin hakim iktisadi ve politik görüşleriyle

uyumlu olarak devletin ekonomideki “retici/sağlayıcı” rolünün zamanla “denetleyici” rolüne doğru evrim geçirmesi dahi, devletin, piyasa başarısızlıklarına yani ekonomiye müdahale etmek üzere araç olarak kullandığı regülasyonları, ekonomik hayatın içinden istenildiği ölçüde çıkaramamıştır.



2. BÖLÜM: REGÜLASYON

2.1. REGÜLASYON KAVRAMI

Bir önceki bölümde devletin ekonomideki rolü incelenmiş ve tarihsel akış içinde ortaya çıkan farklı iktisadi akımların devlete verdiği rol ortaya konulmuştur. Ancak, özelleştirme ve deregülasyon hareketinden istenen faydaların sağlanamamış ve özelleştirme dalgası, 1970’li yıllara kadar devlet yönetiminde hayatını sürdüren tekellerin, özel sektör sahipliğine geçmesi dışında piyasa başarısızlıklarına merhem olamamıştır. Bu durum, devletin eski dönemdeki gibi bir ekonomik aktör olarak mal ve hizmet piyasalarına doğrudan müdahalesi yerine, belirli mal veya hizmet piyasalarında geçerli olacak kuralların belirlenmesi (regülasyon) ve mal veya hizmet piyasalarındaki tüm aktörlerin bu kurallara uymasını sağlayacak denetimin yapılması olarak tanımlanan iki aşamalı düzenleyici müdahale yaklaşımının benimsenmesine neden olmuştur. Bu bölümde, söz konusu müdahaleler için kullanılan araçlardan birisi olan regülasyon kavramı, regülasyon teorileri ve regülasyon türleri incelenecektir.

2.1.1. Regülasyonun Tanımı ve Doğası

Eğer tam rekabet paradigması kurallarının hakim olduğu ideal bir ülkede, bütün tüketiciler, kendilerine sunulan mal veya hizmetler hakkında mükemmel düzeyde bilgiye sahip olacak, bu mükemmel bilgi düzeyine haiz tüketicilere mal veya hizmet sunan çok fazla sayıda şirket olacak, herhangi bir mal veya hizmet ile ilgili olarak maliyetlere dahil edilmemiş bir dışsalılık söz konusu olmayacak ve ortada neredeyse hiçbir piyasa başarısızlığı olmayan etkin bir ekonomi söz konusu olacaktır (Viscusi, Vernon ve Harrington 2000, 3).

Bu tarz mükemmel bir ekonomi, ekonomik regülasyonlar veya rekabet hukuku gibi araçlarla müdahaleye ihtiyaç duymayacak bir ekonomi olacaktır. Maalesef, gerçek dünyada, ders kitaplarında betimlenen ve biraz da hayalî olan böyle bir ülke veya piyasa bulunmamaktadır. Aksine, birçok mal veya hizmet piyasası, az sayıda büyük şirketin veya

sadece tekel şirketlerin boyunduruğu altındadır. Eksik bilgiye sahip olan tüketiciler, kendileri için zararlı ürünleri kullanmakta, eksik bilgiye dayanarak kararlar vermekte, mal veya hizmet üretiminde çalışan kişiler çeşitli sebepler ile tehlikeli ya da sağlıkları için zararlı işlerde çalışmaktadır (Viscusi, Vernon ve Harrington 2000, 3).

Regülasyon, 80'li yılların ikinci yarısından itibaren akademisyenlerin yoğun ilgisine maruz kalan ve düzenleyici devlet rolünün ön plana çıkmasıyla ABD başta olmak üzere birçok Batılı ülke ekonomisinin önemli parçası haline gelen bir kavramdır (Majone 1999, 12). Regülasyon, gittikçe karmaşılaşan ekonomik hayatın bu yapısına koşut biçimde, ekonomi, hukuk, politik ve sosyal bilimler gibi birden fazla disiplini ilgilendiren ve seçilmiş politikacıların yanında atanmış bürokrasinin de ekonomik hayatın denetimi üzerindeki etkisini gösteren bir kavramdır. Bu nedenle, yazında oldukça fazla sayıda, kapsamda ve farklı şekillerde tanımlanmıştır. Bu tanımlardan bazılarına aşağıda yer verilmiştir.

Mitnick (1980), regülasyonu, bireysel ve fark edilebilir kamu müdahalesi olarak tanımlamaktadır (Mitnick 1980, 2). Noll (1985) tarafından yapılan tanımda ise, regülasyon, devletin, özel sektör tarafından üretilen mal veya hizmetlerin kalitesini, fiyatını ya da üretim sürecini veya bir mal veya hizmet piyasasının bütününe kontrol etmesi olarak tanımlanmıştır (Noll 1985, 10).

Van Den Bergh (2012) regülasyonu, devletin sosyal, ekonomik ve siyasi tercihlerini uygulayabilmek için kullandığı tüm araçlar olarak tanımlamıştır (Van Den Bergh 2012, 27). Bu araçların neler olduğu Van Den Bergh'in tanımı içinde yer almamakla birlikte, yazarın bu alanda yaptığı çalışmalar incelendiğinde, regülasyon kavramı ile, devletin kendi sosyal, ekonomik ve siyasi tercihlerini yansıtan düzenlemeleri kanunlaştırarak ete kemiğe büründürmesinin ve bu kanunlara dayanarak ihdas ettiği kurumları ile özel sektörü belirli kurallara uymaya zorladığı yapıların kastedildiği anlaşılmaktadır.

Baldwin ve diğerleri (2012) tarafından regülasyon, uyulması gereken kuralların tespit edilmesi sonucunda bu kurallara uyumun temini için mal ve hizmet piyasalarını gözlemleme göreviyle bir devlet kurumunun ihdas edilmesi ve onun tüm piyasaları bu

kurallar çerçevesinde denetlemesi olarak tanımlanmıştır (Baldwin, Cave ve Lodge 2012, 23).

Selznick (1985), regülasyonu, bir ülke vatandaşlarının değer verdiği konuların ve onlar için önemli olan faaliyetlerin, bir kamu otoritesi tarafından sürekli ve odaklanmış biçimde kontrol edilmesi şeklinde tanımlamıştır (Selznick 1985, 363).

Harlow ve Rawling (2009) regülasyonu, belirli davranış kalıplarının sergilenmesi neticesinde olumsuz sonuçların ortaya çıkmasını engelleyen veya belirli davranışların kontrollü biçimde ortaya çıkmasını sağlayan faaliyetler bütünü şeklindedir (Harlow ve Rawling 2009, 22-47).

Ogus (1994), regülasyonu, kişi veya şirket davranışlarının, kamu erki tarafından uygulanan, uyulması zorunlu olan ve arkasında cezai ve/veya idari yaptırımlar bulunan yasal kurallar olarak tanımlamıştır. (Ogus 1994, 29).

Button ve Swan (1989), regülasyonu, çok farklı yasal formlarda ve amaçlarla hazırlanmış olan, hedefleri ve bu hedefler doğrultusunda arkasındaki yaptırımları birbirinden farklı olan ve sadece tek bir mal veya hizmet piyasasını ilgilendirebileceği gibi, birden fazla sayıda mal ve hizmet piyasasını da aynı anda kapsayabilecek nitelikte düzenlemeler olarak tanımlamaktadır (Button ve Swann 1989, 5-6).

Yukarıda yer verilen regülasyon tanımlarından çıkarılabilecek en rafine regülasyon tanımı, Black (2001) tarafından yapılmıştır. Black'e göre, regülasyon, üçüncü bir tarafın davranışlarının, daha önceden belirlenmiş standartlar çerçevesinde bilinçli bir şekilde etkilenmesine yönelik olarak yapılan, bilgi toplama ve davranış değiştirme enstrümanlarının kullanıldığı sürecin bütününe verilen isimdir (Black 2001, 34).

Regülasyon kavramının ne olduğu ortaya konulduktan sonra üzerinde durulması gereken bir diğer husus da, regülasyonun disiplinler arası bir çalışma alanı olma özelliğidir. Bu bağlamda regülasyon, herhangi bir bilimsel alanın belirli ve hakim metodolojisi ile araştırma yapılabilecek bir alt disiplin olmaktan ziyade, farklı bilimsel alanlarda çalışan

araştırmacıların beraberce araştırma yaptığı ve çalışmalar ortaya koyduğu disiplinler arası bir kavramdır.

Piyasa ekonomisini benimseyen gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde regülasyonların ekonomi içindeki rolünün ne olduğu konusu, “serbest piyasa” ve “regülasyon” kavramlarının oksimoron doğası gereği hararetle tartışılan konulardan biridir. Tartışmaların odağında, daha liberal olarak nitelendirilebilecek “piyasa ekonomisi” görüşü ile daha müdahaleci bir doğaya sahip “kolektivist” görüşlerin bulunduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Daha liberal olan görüş kapsamında, arz ve talep güçlerinin işleyişine dayanan serbest piyasa ekonomisinde faaliyet gösteren aktörlerin çok temel kısıtlamalar dışında tamamen özgür olması ve bu aktörler arasındaki ilişkilerin veya anlaşmazlıkların regülasyonlardan ziyade özel hukuk alanında çözülmesi gerektiği savunulmaktadır (Ogus 1994, 2). Bu görüş çerçevesinde, ekonomideki rolü çok sınırlı olması gereken regülasyonların karakteristik özellikleri şu şekildedir:

1. Ekonomide faaliyet gösteren özel hukuk sùjelerini ilgilendiren yasal düzenlemeler, daha çok arabulucu ya da aktörler arasındaki ilişkileri kuvvetlendirici nitelikte olmalıdır.
2. Bireyler veya tüzel kişiler, refahlarını artırmak amacıyla ticari faaliyetlerde bulunurlar ve bahse konu ticari faaliyetleri neyi gerektiriyorsa aralarındaki hukuki ilişkiyi/sözleşmeyi ona uygun biçimde tasarlamalıdır.
3. Sözleşme ile ilgili düzenlemeler, tarafların karşılıklı haklarını korur ve bir anlaşmazlık durumunda son sözü söyleme görevi mahkemenindir.
4. Bir anlaşmazlık veya savunulacak bir hak konusu varsa, anlaşmazlığı çözmek ve hakkını savunmak, bireylere düşen bir sorumluluktur. Bunun dışında, anlaşmazlıkların, taraflar arasında yapılacak yeni bir anlaşma ile kolaylıkla ortadan kaldırılması her zaman için mümkündür.
5. Bu son iki özellik, merkezileşmiş bir uygulama şeklinden çok, ekonomideki aktör sayısı kadar farklı uygulama potansiyelini içinde barındıran “merkezileşme karşıtı” bir iklimin hakim olması anlamına gelmektedir.

Görece daha müdahaleci bir anlayışı temsil eden kolektivist görüş ise; piyasa ekonomisinin temeli olan rekabetin, tüm mal veya hizmet piyasalarında istenilen düzeyde tesis edilememesinin yarattığı piyasa başarısızlıklarının çözümü için kararların mutlaka devlet erki tarafından verilmesi gerektiğini ve devletin de bahse konu başarısızlıklarla mücadele etmesi gerektiğini savunmaktadır (Ogus 1947, 4-5). Bu görüş çerçevesinde, yaşanan piyasa başarısızlıklarını gidermek suretiyle toplumsal refahı maksimize etme misyonu yüklenen regülasyon kavramının karakteristik özellikleri şu şekildedir:

1. Regülasyon, kavram olarak içerisinde, hakim bir otoritenin direktif vermesi fikrini barındırmaktadır.
2. Hakim otorite tarafından verilen direktiflerle hedeflenen sonuçlara varılabilmesi için ekonomideki bireysel veya kurumsal oyuncuların bahse konu direktiflere uyması gerekmekte; uymadıkları takdirde cezalandırılmaları söz konusu olmaktadır.
3. Direktifleri veren hakim otorite, devlet mekanizmasının bir parçası olduğu için, geçerli olan hukuk, kamu hukukudur. Dolayısıyla, özel hukuk sükresinin aralarında yapacakları anlaşmalar ile kamu hukuku tarafından korunan bir alanın etrafından dolaşmaları mümkün olmamaktadır.
4. Herhangi bir alandaki direktifleri hazırlayan ve uygulayan otoritenin devlet olması, düzenleme yapılan alanda merkezileşme yaşanmasına neden olmaktadır.

Günümüz ekonomileri açısından regülasyonun ekonomi içindeki rolünün, daha çok kolektivist görüş çerçevesinde şekillendiğini söylemek yanlış olmayacaktır. Ancak, bu durum, regülasyonların, her zaman hakim otorite olan devletin direktifi şeklinde, kamu hukuku kapsamında, arkasında ciddi bir yaptırım gücü bulunan ve merkezileşmiş olduğu anlamına da gelmemektedir. Şöyle ki, ekonominin belirli alanlarında faaliyet gösteren gerçek veya tüzel kişiler açısından çeşitli düzenlemeler getiren regülasyonların, zaman zaman sivil toplum kuruluşları gibi devlet erkinin parçası olmayan karar mercileri tarafından hazırlanması ve uygulanması da mümkündür. Bunun dışında, ekonomideki aktörler tarafından uygulanması isteğe bağlı olan, uygulamanın teşviki için çeşitli ekonomik enstrümanların kullanıldığı, ancak uygulanmaması durumunda herhangi bir

yaptırımın öngörülmediği regülasyonlar da söz konusu olabilmektedir (Graymer ve Thompson 1982, 9-10).

Regülasyon konusunda yapılan çalışmalar, poli-ekonomik sistem içinde regülasyonların yaratıcısı ve uygulayıcısı olan bağımsız idari otoritelerin politikalarının ve kararlarının siyasi irade tarafından etkilenebildiğini, bahse konu karar ve politikaların yansımalarının da bağımsız idari otoriteleri şekillendirebildiğini ortaya koymuştur. Bu nedenle, regülasyon sürecini tecrübe etmiş ülkelerin neredeyse tamamında, regülasyon arenasının, siyasi irade ile özel sektörün en geniş kesişim kümesine sahip olduğu alanlardan biri olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

2.2.REGÜLASYON TEORİLERİ

1980’li yıllarda başlayan deregülasyon ve özelleştirme süreci ile birlikte “ekonomi” bilimi, regülasyonun merkezine yerleşmiş kavramlardan biri haline gelmiş ve ortaya “regülasyon ekonomisi” şeklinde yeni bir kavram çıkmıştır. Regülasyon ekonomisi, “normatif” ve “pozitif” boyutları altında çok geniş ve farklı konuları içinde barındıran bir kavramdır. Regülasyon ekonomisinin “normatif” boyutu, herhangi bir mal veya hizmet pazarında yapılacak regülasyonun nasıl olması gerektiğini (idealinin) incelerken, “pozitif” boyutu ise regülasyonlar konusunda mevcut olan yapıyı incelemektedir (Baldwin, Cave ve Lodge 2012, 17). Şöyle ki, pozitif teoriler, herhangi bir mal veya hizmet pazarında halihazırda yürürlükte olan regülasyonları ve ilgili regülasyonları uygulamakla görevli idari otoriteleri inceleyerek, ilgili regülasyon rejiminin davranışsal örüntüsünü ve bu örüntünün olası sonuçlarını tahmin etmektedir. Bu tahminler sonucunda, ilgili regülasyonun etkinlik, fayda-maliyet veya başkaca alanlardaki eksikliklerini gidermek ve onu ideale yaklaştırmak ise normatif teorinin görev alanına girmektedir (Böhringer ve Lange 2005, 200).

2.2.1. Normatif Regülasyon Teorileri

Normatif teori, genellikle etkinlik ve piyasa başarısızlığı kavramı üzerine kurulu olan ve herhangi bir mal veya hizmet piyasasına ait regülasyonu, toplumsal refahı maksimize

etme idealine ulaştırmaya çalışan teoridir. Normatif regülasyon teorisi, esas olarak ekonomik etkinlik ve piyasa başarıszlığı kavramları üzerine inşa edilmiştir. Bu teori çerçevesinde, devletin regülasyon ile mal veya hizmet piyasalarının işleyişine müdahale etmesindeki temel amaç, piyasa başarıszlığını ortadan kaldırmak ve ilgili mal veya hizmet piyasasında etkinliği tesis etmektir.

Normatif regülasyon teorisi çerçevesinde, piyasa başarıszlığı yaşanan mal veya hizmet piyasasına müdahale eden kamu otoritesinin uygulayabileceği regülasyon çeşitlerinden birkaçı şunlardır (Moosa ve Ramiah 2014, 34):

1. Mümkün olan bütün mal veya hizmet pazarlarında rekabeti teşvik etmek.
2. Bilgi asimetrisinin neden olduğu maliyeti minimuma indirmek için tedbir almak ve bilgilerin sahibi konumunda olan sağlayıcıları, özellikle tüketiciler nezdindeki bilgi asimetrisini gidermeleri için teşvik etmek.
3. Ekonomik etkinliği sağlamak için fiyatlara müdahale etmek ve bunun için fiyat regülasyonunu kullanmak.
4. Regülasyon sisteminin şeffaf, öngörülebilir, güvenilir ve meşru olabilmesini sağlamak için objektif regülasyon süreçleri oluşturmak.

Normatif regülasyon teorisine yöneltilen en büyük eleştiri, regülasyonun hedef alınan pazarların dışındaki pazarlara taşacak şekilde genişletici bir yorumla uygulanmasıdır (Kay ve Vickers 1988, 298). Normatif regülasyon teorilerinin iki temel kavramı olan etkinlik ve piyasa başarıszlıklarına ilişkin değerlendirmelere aşağıda kısaca yer verilmiştir.

2.2.1.1. Normatif Regülasyon ve Etkinlik

Etkinlik, var olan en iyi teknolojinin üretimde kullanıldığı varsayımı altında, bir ekonomide üretimde kullanılan tüm kaynakların, beklenen en yüksek değeri yaratacak alternatiflere tahsis edilmesidir (Baldwin, Cave ve Lodge 2012, 20).

Etkinlik teorileri genel olarak iki başlık altında incelenmektedir: “Pareto Etkinlik” ve “Kaldor-Hicks Etkinlik”. Pareto etkinlik, bir bireyin refahını, diğer kişilerin refahını azaltmadan artırmanın mümkün olmadığı denge noktasını ifade etmektedir (Cooter 2000, 32). Pareto etkinlik teorisinde, her bireyin, sahip olduğu eksiksiz bilgi ile kendi refahının en iyi hüküm vereni olduğu ve bir toplumun toplam refahının, onu oluşturan ve kendi en iyisinin peşinde olan bireylerin refahının toplamı olduğu varsayımları geçerlidir.

Regülasyon ekonomisi açısından bakıldığında, regülasyon kavramının doğası gereği, regülasyon sürecinin bir direktif veren devlet tarafı ve bir de direktif alan ve hakkında düzenleme yapılan gerçek veya tüzel kişiler tarafı bulunmaktadır. Aynı paralelde, bir regülasyon yapıldığında, bu regülasyondan, regülasyon öncesi durumuna göre kazançlı çıkan taraflar olduğu gibi, bahse konu regülasyonun ilave yük getirdiği ve regülasyon öncesi duruma kıyasla ekonomik olarak daha kötü duruma gelen taraflar da bulunmaktadır. Bu bağlamda, regülasyon nedeniyle ekonomideki Pareto etkin dengenin bozulabildiği anlaşılmaktadır. Ancak, Pareto etkinlik teorisi, işin bu boyutunu kapsam dışında bırakmakta ve regülasyon ya da daha genel bir ifade ile politika değişikliği kaynaklı refah kayıplarını açıklamamaktadır.

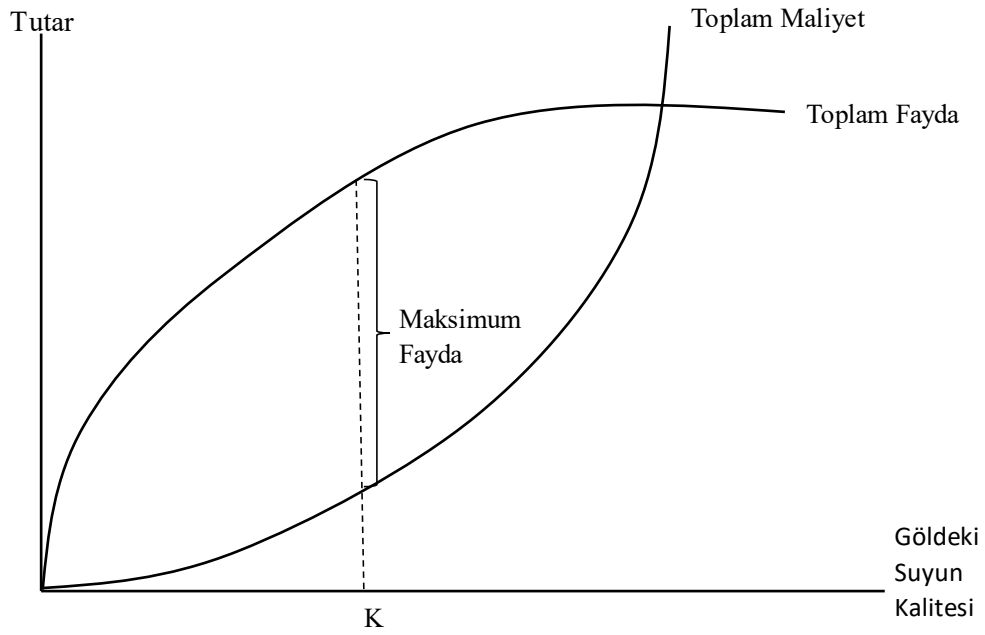
Bu eksiklik, Pareto etkinlik teorisinden farklı olarak, kazanan tarafların kazançlar toplamının, kaybeden tarafların zararlar toplamından büyük olmasını dikkate alan ve esas olarak fayda-maliyet analizi yöntemine dayanan Kaldor-Hicks etkinlik teorisini gündeme getirmektedir (Buchanan ve Tullock 1962, 43). Kaldor-Hicks teorisine göre, bir regülasyon nedeniyle önceki durumuna göre daha kötü duruma gelenlerin uğradığı zararların toplamı, bahse konu regülasyon ile önceki durumlarına göre daha iyi konuma gelenlerin elde ettiği yararların toplamından küçükse, söz konusu ekonomide etkinliğin sağlandığı kabul edilmektedir (Weitzel 2004, 61). Bu bakış açısıyla, regülasyona tabi olan bir mal veya hizmet piyasasında kaliteli ve akılcı regülasyondan bahsedebilmek için, ilgili regülasyonları yapmaktan sorumlu olan devlet otoritesinin, Kaldor-Hicks etkinliğini yakalayabilmesi önem arz etmektedir.

İster belirli bir sektöre özel olsun, isterse de ekonominin genelini kapsayacak şekilde olsun, Kaldor-Hicks etkinliğine ulaşabilmek adına, yapılan regülasyonların küçük bir

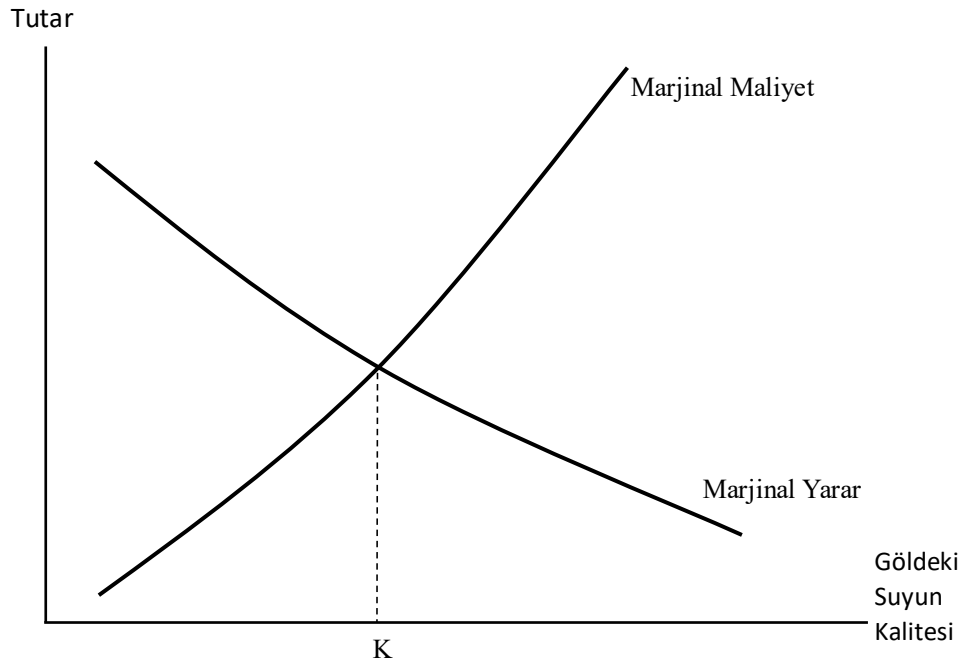
azınlığı mutlu edip geri kalan aktörleri zarara sokmaması gerekir. Bu nedenle, regülasyonun, toplumun belirli bir kesimini regülasyon öncesine göre daha kötü bir konuma getiriyor olsa bile toplam yararının, toplam zararından büyük olmasını sağlayacak sayıdaki aktöre yönelik olarak yapılması ve en azından fayda-maliyet rasyosunun “1”den büyük olması gerekmektedir (Viscusi, Vernon ve Harrington 2000, 30). Kolaylıkla hesaplanabilecek bu rasyo, regülasyon yapıcılar açısından bir test aracı olarak kullanılabilecek nitelikte olup, regülasyonu yapan otorite açısından asıl hedefin, fayda-maliyet arasındaki mesafeyi azami kılmak olduğu unutulmamalıdır (Viscusi, Vernon ve Harrington 2000, 31).

Bütün regülasyon alanları açısından benzer nitelikte olan bu durum basit bir örnek ile açıklanabilir. Örneğin, suyu kirlenmiş büyük bir gölün suyunu temizlemek için yapılacak regülasyonun maliyeti, bahse konu gölün suyu için arzu edilen temizlik ve kalite ile paralel biçimde artmaktadır. Hatta belirli bir noktadan sonra, göl suyunun kalitesini artırmak için yapılacak regülasyonların maliyetinin artan oranda büyüdüğü anlaşılmaktadır. Bu nedenle, göl suyunun temizlenmesi için en optimal regülasyon, göl suyunun kalitesini mümkün olan maksimum düzeye getirecek olan regülasyon değil; aşağıda Şekil 1’de görüldüğü üzere, suyunun kalitesini K düzeyinde tutacak regülasyondur.

Şekil 1 - Regülasyon Fayda-Maliyet Eğrisi



Şekil 2 - Regülasyon Marjinal Yarar-Maliyet Analizi



Şekil 1’de yer alan ve regülasyonun toplam maliyetini ve yararını gösteren eğrilerin eğimleri, Şekil 2’de yer alan marjinal yarar ve marjinal maliyet eğrileri ile temsil

edilmektedir. Marjinal maliyet eğrisi, göldeki suyun kalitesinin artırılması için yapılan her ilave birim regülasyonun maliyetini göstermektedir. Marjinal yarar eğrisi ise göl suyunun kalitesindeki her bir birimlik ilave artışın neden olduğu fayda artışını göstermektedir.

Kirli göl suyunu temizlemek için yapılan her bir birim ilave regülasyonun maliyeti giderek artmaktadır. Bunun nedeni, kirli göl suyunun optimal düzey olan K noktasına kadar temizlenmesinden sonra yapılan her bir birim ilave regülasyonun göldeki suyun kalitesinde yaratacağı yararın, K noktasından önceki müdahalelerin yarattığı yarara kıyasla daha az olmasıdır.

Özetle, çok kirli bir gölün temizlenmesi için yapılan regülasyonların (marjinal yararı) etkisi, göl suyunun temizliğinde gözle görülür bir iyileşme sağlanana kadar gerçekten büyük olacaktır. Ancak, göl suyunu temizliği belirli bir eşiğin üzerin eriştiğinde, temizlik seviyesini daha da ileri götürmek için yapılan regülasyonların etkisi gözle görülmeyecek ve anlaşılmayacaktır. Bu nedenle, temizlik için atılan her adımın marjinal maliyeti yüksek olacak, buna karşın, artan temizliğin marjinal yararı daha az olacaktır.

Bu açıklamalar ışığında, etkinlik artırıcı regülasyonlar, bahse konu regülasyonların toplam maliyet ve toplam yararı arasındaki en büyük mesafeyi yakalayabilen, bir başka ifadeyle, toplam maliyet ve toplam yararı eğrilerinin eğimlerinin birbirine eşit olduğu K noktasında yapılan regülasyonlardır. Ancak, marjinal maliyet veya daha genel olarak maliyet kavramının objektif şekilde ölçülebilmesi mümkünken, yararın ölçülmesi ve rakamsallaştırılmasının daha zor ve sübjektif olması, yarar ölçümlerinin güvenilirliğinin sorgulanmasına neden olmaktadır.

2.2.1.2. Normatif Regülasyon ve Piyasa Başarısızlığı

Regülasyon ekonomisinin normatif teorilerinin ikinci önemli unsuru piyasa başarısızlığıdır. Piyasa başarısızlığı, çok genel bir tanımla, herhangi bir mal ve hizmet pazarında, herhangi bir sebep ile kamu yararını sağlayacak davranış ya da sonuçların ortaya çıkmamasıdır (Francis 1993, 13). Tam rekabet dengesine ulaşmış olan

ekonomilerde Pareto dengesi yakalanmıştır ve herhangi bir piyasa başarısızlığı bulunmamaktadır. Tam rekabet dengesinin yakalanamadığı ve piyasa başarısızlığının bulunduğu mal veya hizmet piyasalarında ise bu başarısızlıkları ortadan kaldırmak için regülasyona ihtiyaç duyulmaktadır. Piyasa başarısızlıklarının bazı önemli sebepleri şu şekilde sıralanabilir (Aktan 2003, 5; den Hertog 2003, 24):

1. Tekeller
2. Ölçek ekonomisi ve doğal tekeller
3. Dışsallıklar
4. Kamu malları
5. Bilgi asimetrisi

Piyasa başarısızlıklarının sebeplerinin paylaşıldığı yukarıdaki listenin daha detaylı biçimde açıklanmasında yarar görülen sebeplere ilişkin daha detaylı değerlendirmeler aşağıda verilmiştir.

2.2.1.2.1. Piyasa Başarısızlıklarının Nedenleri: Tekeller

Mikro iktisat teorisindeki pazar yapıları spektrumunun iki uç noktası, tam rekabet ve tek el piyasalarıdır. Gerçek hayatta ise, mal ve hizmet piyasalarının büyük çoğunluğu bu iki uç arasında bir yerde konumlanmaktadır.

Rakip kelimesi, “gözünü üzerinden ayırmadan izleyen, izleyici, takip eden” anlamındaki Arapça “*raqaba*” fiilinden gelmektedir. İngilizce *rival* kelimesi ise nehir anlamına gelen “*rivus*” kelimesinden gelmekte, aynı kaynağı paylaşan ve aynı nehrin iki yanında duran anlamına gelmektedir (Aytaç 2105, 27). Bu bağlamda, rekabet; bir ekonomideki karar verebilme gücünün, tek bir elde konsantre biçimde bulunması değil, o ekonomide faaliyet gösteren bireylerin seçme özgürlüğünü kısıtlamayacak şekilde tabana yayılması ve çok sayıda rakip şirket arasında dağıtılmasıdır (Ogus 1994, 17).

Hayek'e göre rekabet:

“Bireylerin karar vermeleri için gerekli olan tüm bilgiye sahip olması, bu bilgiyi yayması ve bu sayede herkesin karar verme aşamasında eşit şekilde en ucuz ve en iyi opsiyonunun ne olduğuna karar verebilmesine imkan tanıyan bir karar oluşturma sürecidir” (Hayek 1948, 106).

Friedrich Engels tarafından yapılan dikkat çekici rekabet tanımı ise şu şekildedir:

“Bir tarafta et ve mısır üretimi yeterli değilken öte tarafta aşırı tutarda şeker kamışına ya da patatese boğulmak veya vücudumuza giyecek yeterli tutarda kıyafet bulamazken öte tarafta milyonlarca düğme üretimi yapılması ne işimize yarar? Bu bağlamda rekabet, mal ve hizmetlerin, sadece ihtiyaç duyulan tutarlarda üretilebilmesine yol açan toplumsal üretim düzenidir...” (Baumol ve Blinder 2012, 195).

Tam rekabet ise, bir ekonomideki kaynakların tamamının, bahse konu kaynakların daha faydalı bir şekilde kullanılması mümkün olmayacak ve toplumsal yararı maksimize edecek biçimde tahsis edildiği ve ekonomik kararların tam bilgiye sahip aktörler tarafından verilmesi anlamına gelmektedir. Tam rekabet durumunda olan ekonomilerin genel kabul görmüş ancak gerçek hayatta çok sık rastlanılması mümkün olmayan ortak özellikleri şu şekildedir (Hayek 1948, 95):

1. Pazardaki mal veya hizmetler homojendir ve bu homojen mal veya hizmetler, çok sayıda küçük ölçekli şirketler tarafından üretilmektedir. Dolayısıyla, hiçbir şirketin bireysel olarak ilgili mal veya hizmet piyasasını ve fiyatları etkileme imkanı bulunmamaktadır.
2. Şirketler, piyasada oluşan fiyatları *de facto* olarak kabul etmektedir. Dolayısıyla da, ölçeğin artan getirisi veya teknolojik üstünlük ile anormal düzeyde kar elde edilmesi mümkün değildir.
3. Tüketiciler, bütçe kısıtları altında kendi yararlarını; üreticiler de sahip oldukları üretim fonksiyonunun kısıtlaması altında kendi karlarını maksimize ederler.
4. İlgili mal veya hizmet pazarlarına giriş-çıkış serbest ve mal veya hizmet üretimi için gerekli kaynaklara ulaşım bütün şirketler için mümkündür.

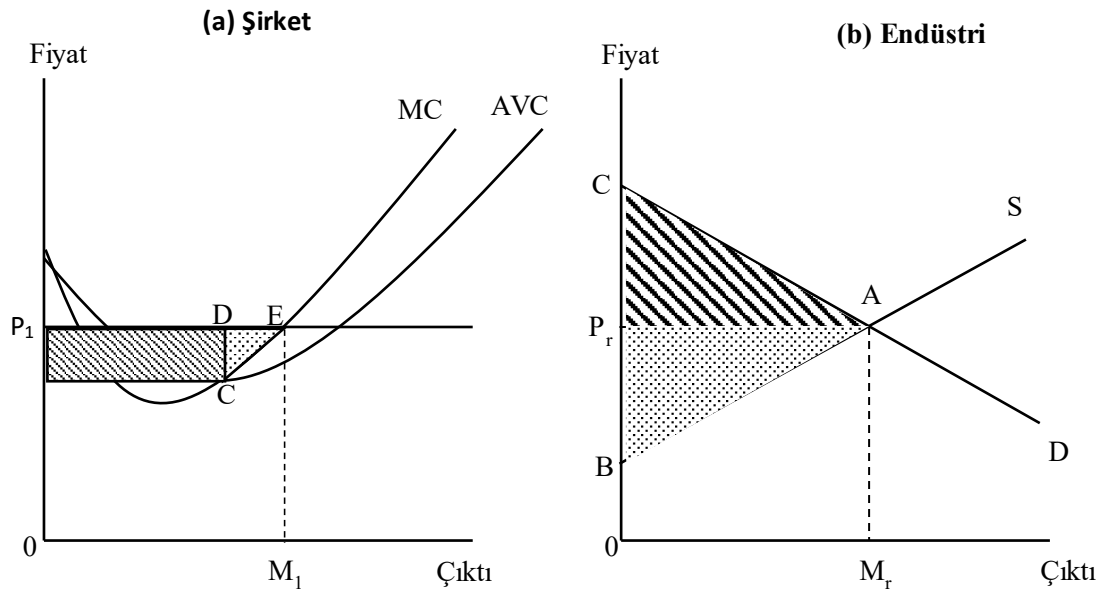
Tam rekabet dengesinde olan bir ekonomide çok sayıda küçük şirketten biri olarak mal veya hizmet üreten bir şirketin, piyasadaki fiyatları etkileme gücünün olmaması ve piyasada oluşan fiyat ne ise onun aynen kabul etmesi nedeniyle, şirket talep eğrisi Şekil 3(a)'da görülebileceği gibi yatay niteliktedir. Bu şekilde yatay bir talep eğrisi ile karşı karşıya olan şirket, kendi arz kapasitesi doğrultusunda istediği kadar mal veya hizmeti, herhangi bir fiyat düşüşü ile karşı karşıya olmadan sabit fiyattan satabilme imkanına sahiptir. Dolayısıyla, tam rekabetçi bir mal veya hizmet piyasasında faaliyet gösteren bir şirketin ürettiği her bir birim ilave mal veya hizmet için elde edeceği marjinal getiri (MR) de aynı şekilde o ürünün ya da hizmetin fiyatı (P) ile aynıdır. Bu durumda, tam rekabet dengesinde olan bir ekonomide faaliyet gösteren şirketler için P, MR ve ortalama getiriler (AR) birbirine eşittir ($P=MR=AR$).

Tam rekabet dengesine ulaşmış bir mal veya hizmet piyasasında faaliyet gösteren şirketlerin arz eğrileri, kendi marjinal maliyet (MC) eğrilerinden oluşmaktadır. Dolayısıyla, şirket açısından denge noktası, şirketin her bir birim ilave mal ya da hizmet üretmesi durumunda katlanacağı MC ile MR'nin eşit olduğu düzeyde gerçekleşmektedir (Machovec 1995, 27).

Tam rekabet şartlarının geçerli olduğu bir ekonomide, şirket düzeyinde ulaşılan denge noktasının tüm endüstriye ya da ekonomiye doğru genişletilmesi ile karşımıza endüstri toplam arz (S) ile endüstri toplam talep (D) eğrileri çıkmaktadır. Bu bağlamda, S eğrisi, bahse konu ekonomide faaliyet gösteren her bir şirketin arz eğrisinin yatay biçimde toplanması suretiyle elde edilmektedir (Machovec 1995, 23).

Toplam talebi gösteren D eğrisi, S eğrisinden farklı olarak şirketlerin talep eğrilerinin yatay biçimde toplanması ile değil, şirket denge noktasında oluşan ve şirketlerin fiyat alıcısı olarak kabul etmek zorunda oldukları fiyat düzeyine karşılık gelen talep eğrilerinin toplamından oluşmaktadır. Dolayısıyla, D eğrisi, şirket düzeyinde yatay olan talep eğrisinden farklı olarak aşağı doğru eğimlidir. Dışsalıklar dikkate alınmadığında, D ile S eğrilerinin kesişim noktası olan A, aynı zamanda tahsis etkinliğinin de sağlandığı nokta olarak kabul edilmektedir (Viscusi, Vernon ve Harrington 2000, 79).

Şekil 3 - Tam Rekabet Dengesinde Şirket ve Endüstri Arz-Talep Eğrileri



Kaynak: Burgess 1995, s. 20

Bu noktada üzerinde kısaca durulması gereken bir diğer husus da, tüketici fazlası ve üretici fazlası kavramlarıdır. Tam rekabet dengesinde olan ve tahsis etkinliği sağlanmış bir ekonomideki üretici fazlası, bir üreticinin üretmekte olduğu malı sattığı bedel ile o mal veya hizmeti satmak için razı olabileceği minimum bedel arasındaki pozitif farktır.

Şekil 3(a)'da DEC üçgeni ile gösterilen şirket bazındaki üretici fazlası, pazarda geçerli olan fiyattan mal veya hizmet satan şirketin elde ettiği fiili gelir ile bahse konu mal veya hizmetleri satmak için razı olacağı fiyat düzeyinde elde edeceği minimum gelir (MC'nin AVC'den büyük olduğu alan) arasındaki pozitif farktır.

Şekil 3(b)'de BP_rA üçgeni ile gösterilen toplam üretici fazlası, bir ekonomide M_r kadar mal veya hizmet üreten şirketlerin, bahse konu mal veya hizmetleri satmak için razı olacakları minimum tutar (OBAM_r alanı) ile tam rekabet denge noktasında oluşan P_r fiyatından mal veya hizmet satışı yaptıklarında elde ettikleri fiili gelir (OP_rAM_r alanı) arasındaki pozitif farktır.

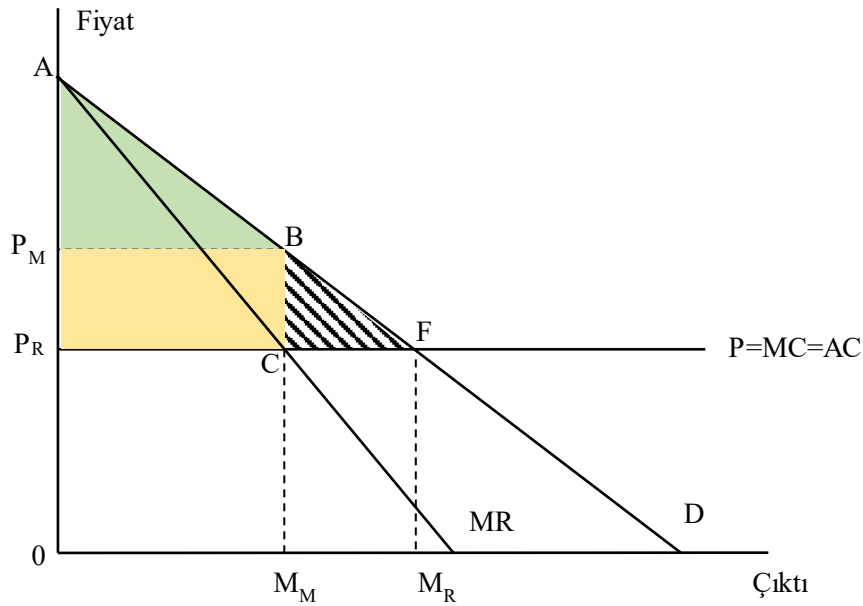
Şekil 3(b)'de PrCA üçgeni ile gösterilen tüketici fazlası, tüketicilerin bir mal veya hizmeti satın almak için ödemeye hazır olduğu bedel (OCAM_r alanı) ile bahse konu mal veya

hizmeti almak için ödediği fiili bedel (OP_rAM_r alanı) arasındaki pozitif farktır. Tam rekabet dengesinde bulunan ve tahsis etkinliği sağlanan bir ekonomide, hiçbir üretici ya da tüketicinin, başka üreticileri ya da tüketicileri öncekine göre daha kötü pozisyona sokmadan kendi durumunu iyileştirmesi mümkün olmadığından (Pareto etkinlik sağlandığından), denge noktasında aynı zamanda üretici ve tüketici fazlalarının da maksimize edilmiş olduğu kabul edilmektedir.

Tam rekabetin bulunduğu bir piyasanın ekonomik spektrumdaki karşıtı ise tekeldir. Tekel şirket, sahip olduğu ölçeğin de katkısıyla, belirli bir mal ve hizmet piyasasında mevcut olan bütün tüketici talebi için üretim yapabilme imkanına sahip olan şirket anlamına gelmektedir (Gellhorn ve Pierce 1999, 341). Bir başka ifade ile tekel şirket, tam rekabet piyasasındaki şirketlerin aksine, ürettiği ve ikamesi bulunmayan mal veya hizmetin tek üreticisi olması nedeniyle hem üretim tutarını hem de fiyatları belirleme imtiyazını haiz olan şirkettir. Herhangi bir mal veya hizmet pazarının tekel olarak değerlendirilmesi için şu üç unsurun varlığı gerekmektedir:

1. İlgili mal veya hizmet pazarında tek bir satıcının bulunması,
2. Bahse konu tek satıcının satışını yaptığı mal veya hizmetin talep yönlü ikamesinin olmaması, bir diğer ifade ile tüketicilerin alternatifinin bulunmaması,
3. Tek satıcının bulunduğu ilgili ürün pazarına girişin ve çıkışın çok zor olması.

Şekil 4-Tekel ve Tam Rekabet Dengesi Karşılaştırması



Kaynak: Viscusi, Vernon ve Harrington 2000, s. 83

Şekil 4'te tekellerin dengesindeki üretim tutarı M_M ve fiyat düzeyi P_M gösterilmiştir. Buna göre, herhangi bir mal veya hizmet piyasasında tekellerin olan şirketin tercih edeceği üretim tutarı, AC 'nin sabit ve MC 'ye eşit olduğu varsayımı altında, şirketin $MR=MC$ dengesini sağladığı noktaya karşılık gelen üretim tutarı olan M_M ; bu tutara bağlı olarak ortaya çıkan fiyat ise P_M düzeyindedir.

Bir tekellerin olduğu pazardaki üretici fazlası, Şekil 4'te $P_M P_R BC$ dikdörtgeni ile gösterilen ve tekellerin üretmekte olduğu malı sattığı bedel ile o mal veya hizmeti satmak için razı olabileceği minimum bedel arasındaki pozitif farktır. Tekellerin bulunduğu bir pazardaki tüketici fazlası, tüketicilerin tekellerin bir mal veya hizmet satın almak için ödemeye hazır olduğu bedel (ABM_M0 alanı) ile bahse konu mal veya hizmeti almak için ödediği fiili bedel ($P_M BM_M0$ alanı) arasındaki pozitif farka karşılık gelen ve Şekil 4'te $AP_M B$ üçgeni ile gösterilen alandır.

Tam rekabet dengesinde tüketici fazlası alanına dahil olan $P_M P_R BC$ alanı, tekellerin denge noktasında daha az tutardaki üretim ve daha yüksek fiyat nedeniyle tüketiciden üreticiye transfer olmakta ve tüketicilerin elde ettiği fazla, erozyona uğramaktadır. Üreticilerin tam

rekabet dengesine göre daha iyi durumda olması ise, piyasada etkinliğin sağlandığı anlamına gelmemektedir. Şöyle ki, tekel dengesinde üreticiler tam rekabet dengesine göre daha fazla üretici fazlası elde etmekle beraber, ortaya çıkan etkinsizlik, üreticilerin ve tüketicilerin toplamından oluşan toplumun refah kaybı yaşamasına ve tekel dengesinde hiçbir aktörün elde edemediği ve Şekil 4'te BCF üçgeni ile gösterilen dar kaybının ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Tekel pazar yapısı, üretim tutarının düşmesi ve fiyatların yükselmesinin yanında, üretim kalitesinin düşmesi, inovasyonun azalması, gereğinden daha yüksek üretim maliyeti ve tekel şirketin konumunu ve rantını korumak için gereğinden fazla harcama yapması gibi etkinsizlikleri de beraberinde getiren bir yapıdır. Son olarak vurgulanmasında yarar olan husus, tekel nedeniyle yaşanan piyasa başarısızlığının sebebinin, doğal tekel pazar yapılarından farklı olarak, ilgili tekel şirketin davranış ve tercihleri nedeniyle ortaya çıkmış olmasıdır (Breyer 1982, 17).

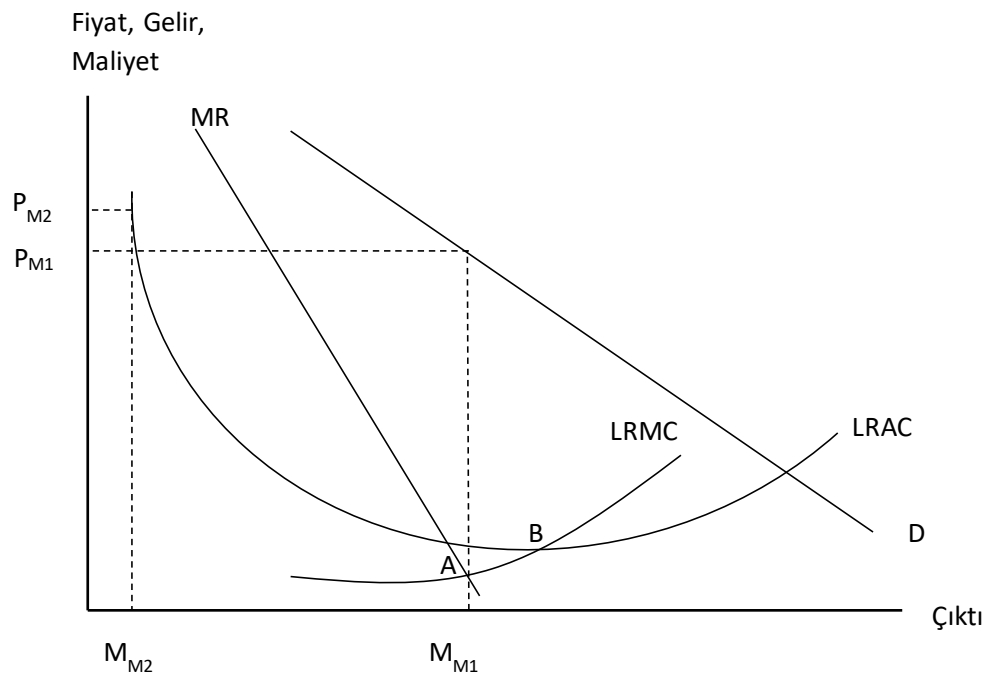
2.2.1.2.2. Piyasa Başarısızlıklarının Nedenleri: Ölçek Ekonomisi ve Doğal Tekeller

Ölçek ekonomisi, herhangi bir mal veya hizmetin üretilmesinde, çok yüksek ilk yatırım maliyeti ya da sermaye ihtiyacı, sınırlı hammadde kaynakları veya yetersiz doğal kaynaklar gibi nedenlerle, üretici şirketin kapasitesi büyüdükçe, üretilen mal veya hizmetin uzun dönem ortalama maliyetinin en aza indirilmesi ve maliyet açısından ilgili pazarda yer alan ve daha düşük ölçek ile faaliyete başlamayı planlayan ya da faaliyetlerine devam eden rakiplere göre önemli bir rekabet avantajı elde edilmesi anlamına gelmektedir (Hirschey 2009, 466). Ölçek ekonomisi bulunan bir pazarda tekel oluşması, aslında ölçek ekonomisinin doğal bir sonucu olarak nitelendirilebilmektedir.

Doğal tekel ise herhangi bir mal veya hizmet pazarında faaliyet gösteren tek bir şirketin, teknoloji, sunulan mal veya hizmetin özellikleri, ölçek ekonomileri, yasal düzenlemeler ya da pazarın yapısı gibi sebeplerden ötürü pazardaki tüm talebi tek başına, daha ucuz maliyetle ve daha etkin biçimde karşılayabilmesi anlamına gelmektedir (Sherer 1990, 7).

Posner tarafından yapılan doğal tekel tanımına göre ise, belirli bir mal veya hizmet piyasasındaki toplam talep, o mal ve hizmet pazarında kaç oyuncu bulunduğundan bağımsız olarak tek bir şirket tarafından en ucuz ve en etkin şekilde karşılanabilir ise o pazar doğal tekel olarak kabul edilmektedir (Posner 1999, 5). Bu bağlamda, doğal tekel pazarlar, ilgili pazarın maliyet ve teknolojik yapısı gereği tek oyuncuya ihtiyaç duyan; tekel pazarlar ise tek oyuncu zorunluluğu olmamasına rağmen, piyasa başarısızlığı ve şirket davranışları nedeniyle tek oyuncu ile faaliyet gösteren pazarlardır.

Şekil 5 - Ölçek Ekonomisi ve Doğal Tekel



Ölçek ekonomisi bulunan bir mal veya hizmet pazarında faaliyet gösteren tekel şirketin durumunu gösteren Şekil 5 incelendiğinde, karını maksimize etmek isteyen doğal tekel şirketin üretim tutarı ve fiyat dengesinin sağlandığı A noktasının, LRAC'nin minimum olduğu B noktasına değil, LRAC'nin halen azalmakta olduğu bölüme tekabül ettiği anlaşılmaktadır. Bu durum, pazardaki talebin, tekel şirketin ölçeğinden dahi az olduğunu, bir başka ifade ile doğal tekel şirketin dahi, üretim kapasitesini tam olarak kullanmadığı; bu nedenle de, en etkin ve en düşük maliyetle üretimin birden fazla sayıda irili ufaklı şirket tarafından değil, sadece tek bir şirket tarafından yapılabileceğini göstermektedir.

Bu duruma verilebilecek en klasik örnekler; tren yolu taşımacılığı, doğal gaz iletimi ve dağıtımı, elektrik iletimi ve dağıtımı, posta hizmetleri gibi pazarlardır. Bu pazarlarda, örneğin İstanbul ili doğal gaz dağıtım pazarında üç şirketin olması demek, İstanbul’da dağıtım yapmak isteyen üç şirketin her biri için yolların tekrar kazılması, bina girişlerine üç ayrı boru tesisatının çekilmesi ve buna benzer birçok altyapı yatırımının mükerrer biçimde yapılması anlamına gelmektedir.

Dolayısıyla, Şekil 5’te M_{M2} ile gösterilen ikinci bir şirkete, doğal tekeli olan pazara regülasyon yardımı ile giriş imkanı yaratılması, özellikle kamu yararı ve toplumsal refah perspektifinden istenilen sonuçları doğurmamaktadır. Şöyle ki, ölçek ekonomisine sahip olmadan pazara giren yeni şirketin maliyeti, doğal tekeli şirkete göre daha yüksek olduğundan, doğal tekeli şirket P_{M1} düzeyinden satış yaparken, pazara yeni giren şirket ancak P_{M2} düzeyinden satış yapabilmektedir. Bu durum, doğal tekeli niteliği haiz bir mal veya hizmet pazarında oluşan vahşi rekabet nedeniyle, oyuncu sayısı teke düşene kadar, şirketlerin birbirlerini satın alması ya da aynı şekilde, oyuncu sayısı teke düşene dek, yeterli ölçeğe sahip olmayan şirketlerin iflası ile sonuçlanacak bir sürecin yaşanması anlamına gelmektedir.

Toplumsal refah açısından durum değerlendirildiğinde, ilgili mal veya hizmet pazarında diğer irili ufaklı rakip şirketlere göre en düşük maliyetle mal veya hizmet üretebilmesinden hareketle, doğal tekeli toplum tarafından tercih edilebilir bir seçenek olduğu anlaşılmaktadır. Ancak bu durum, doğal tekeli, sahip olduğu hakim durumu kötüye kullanması suretiyle üretimi azaltması, fiyatları daha da artırması, inovasyon yapmaması ve tüketici taleplerini dikkate almaması gibi rekabet hukuku kapsamında *ex post* olarak önlenmeye çalışılan birtakım riskleri de beraberinde getirmektedir. Bu açıdan bakıldığında, ölçek ekonomisi olan sektörlerde doğal tekellerin bulunması bir açıdan tercih sebebi iken, bir açıdan da riskleri beraberinde getirdiği için toplumsal yönden ikileme yol açmaktadır. Bu ikilem, devlet otoritesi tarafından genellikle *ex ante* olarak fiyat ve karlılık regülasyonları; *ex post* olarak da rekabet hukuku kapsamında çözülmeye çalışılmaktadır.

Doğal tekeli mal veya hizmet pazarlarında kamu müdahalesi ile rekabet ortamının teşvik edilmesine rağmen, toplumsal refah açısından istenen sonuçların elde edilememesi

ikilemi pek tabii ki doğal tekellerin kendi haline bırakılması gerektiği anlamına gelmemektedir. Rekabet hukukunun boş bıraktığı alan, genellikle, doğal tekelin bulunduğu sektöre özgü düzenleyici otoriteler tarafından, başta fiyat regülasyonu olmak üzere çeşitli ekonomik regülasyonlar ile doldurulmaktadır. İlgili düzenleyici otorite, doğal tekelin sunduğu mal veya hizmetin fiyatını mümkün olabildiğince o mal veya hizmetin marjinal maliyetine yakın olarak belirlemekte ve bu sayede doğal tekelin, artan talep karşısında üretim tutarını artırarak, rekabetçi piyasa koşullarına bir nebze daha yakın bir konuma geleceğini varsaymaktadır.

Bu noktada değinilmesi gereken bir diğer husus ise, doğal tekellerin faaliyet gösterdiği sektörlerin bir bütün olarak doğal tekeller kabul edilmesinin doğru bir yaklaşım olmadığı hususudur. Buna göre, elektrik, doğal gaz, telekomünikasyon, içme suyu, kanalizasyon hizmetleri, çöp toplama ve imhası veya tren yolu ulaşımı gibi doğal tekeller niteliği haiz sektörleri meydana getiren pazarlardan bazıları “doğal tekeller” özelliğine sahipken, “ölçek ekonomisi” gereğinin, bu sektörlerdeki bazı alt ve üst pazarlarda geçerli olmaması nedeniyle, bahse konu pazarlarda rekabetin tesis edilebilmesi aslında mümkündür. Örneğin, elektrik veya doğal gaz sektörlerinde “iletim” pazarı doğal tekeller özelliğini haiz iken, bahse konu elektriğin ya da doğal gazın üretimi veya perakende ticaretinin yapıldığı alt veya üst pazarların doğal tekeller özelliği bulunmamaktadır. Dolayısıyla, kısmen doğal tekeller niteliğine sahip de olsa, bir sektörün regülasyonu yapılırken, o pazarı meydana getiren her bir alt ve üst pazar açısından ayrı ayrı değerlendirilmesi ve bu değerlendirmenin sonuçlarına göre hangi alt ve üst pazarlarda hangi tür regülasyonların geçerli olacağının tespit edilmesi önem arz etmektedir (Kay, Mayer ve Thomson 1986, 33).

2.2.1.2.3. Piyasa Başarısızlıklarının Nedenleri: Dışsallıklar

Dışsallık, bir ekonomik birimin kendi yararını arttırmak için aldığı ekonomik bir kararın, bahse konu karar alma sürecinin ya da bu süreç sonunda ortaya çıkan mal veya hizmet üretiminin parçası olmayanları doğrudan veya dolaylı biçimde etkilemesidir (Meade 1979, 15). Alternatif bir tanıma göre ise dışsallık, bir ekonomik birimin, bir birimlik üretim veya tüketiminin, başka ekonomik birimlerin fayda ve/veya maliyet fonksiyonları üzerinde neden olduğu pozitif veya negatif yönlü değişimdir (Aktan 2003, 5).

Pozitif dışsallıklar, bir ekonomik aktörün yaptığı bir birimlik üretim veya tüketim sonucu ortaya çıkan pozitif sonuçların/yararın, bahse konu dışsallığın ortaya çıkmasına neden olan aktör tarafından değil, ilgili sürece dahil olmayan aktörlerce değerlendirilmesidir. Bir meyve ağacı bahçesine sahip olan çiftçinin, buradaki meyve ağaçları ile arıcılık yapan komşusunun arıcılık faaliyetine olumlu katkı yapması ya da işe yürüyerek giden birinin, araç kullanmadığı için havayı kirletmemesi ve aynı şehirde yaşayanları olumlu etkilemesi, pozitif dışsallıklara örnek olarak verilebilecek durumlardır. Regülasyon perspektifinden durum incelendiğinde, pozitif dışsallıkların olduğu bir pazarda, dışsallığa yol açan ekonomik birimin, bu dışsallığın ortaya çıkmaması için daha az yatırım yapması veya daha genel bir ifade ile her ne yapıyorsa onu daha az yapması, regülasyon yapılmasını gerektirecek piyasa başarısızlıklarının ortaya çıkmasına neden olabilmektedir.

Negatif dışsallık, yaptığı bir birimlik üretim veya tüketimin, bahse konu dışsallığın ortaya çıkmasına neden olan ekonomik birim dışındaki ekonomik birimler üzerinde neden olduğu olumsuzluklardır. Negatif dışsallığın diğer ekonomik birimlere getirdiği ilave maliyetler, bahse konu negatif dışsallığı yaratan ekonomik birimin maliyetleri içinde değerlendirilmediğinden, bahse konu birimin daha az üretim veya tüketim yaparak olumsuz etkileri azaltmak yönünde bir güdülenmesi olmamaktadır. Aksine, yaratılan negatif dışsallığın parasal karşılığı, negatif dışsallığı yaratan ekonomik birime rücu edilemediğinden, söz konusu ekonomik birim, toplumsal yararı düşürse de üretime artarak devam edebilmektedir. Atık suyunu arıtmadan nehre bırakan bir sanayi tesisi nedeniyle nehirde balıkçılık yapılamaması ya da bacasında filtre olmayan kömür santrali yüzünden kömür santrali çevresindeki insanların sağlık sorunları yaşaması, negatif dışsallıklara örnek olarak verilebilecek durumlardır. Dolayısıyla, piyasa başarısızlığı yaşanan negatif dışsallık durumunda kamu müdahalesi, bir başka ifade ile regülasyon yapılması ve söz konusu ekonomik birimlerin gerekirse yaptırımı tabi tutulması yoluyla, negatif dışsallığa sebep olan davranış ve faaliyetlerin sınırlandırılması ve mümkünse azaltılması ihtiyacı ortaya çıkmaktadır.

Dışsallık kavramının pozitif ve negatif dengesine bakıldığında, negatif tarafın daha baskın olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Bu nedenle, pozitif dışsallıklara sebep olan ekonomik birimlerin teşvik veya sübvansiyonlar ile desteklenmesi, negatif dışsallıklara

neden olan ekonomik birimlerin bahse konu negatif dışsallıklarının Pigovian vergisi⁵ gibi araçlarla baskılanması veya idari yaptırımlar kullanılarak cezalandırılması gerekmektedir.

2.2.1.2.4. Piyasa Başarısızlıklarının Nedenleri: Kamu Malı

Kamu malı, sahip olduğu rakipsiz-tüketim ve dışlanamazlık özellikleri nedeniyle genellikle devlet tarafından ve herhangi bir ek ücrete tabi olmadan sağlanan savunma ve yargı gibi mal ve hizmetlerdir. Özel mal ise, rakipli-tüketim ve dışlanabilirlik özelliklerine sahip olan ve belirli bir bedel karşılığında tüketicilere sunulan mal veya hizmetlerdir (Wetzstein 2000, 937).

Kamu malının rakipsiz-tüketimi, bahse konu kamu malının herhangi bir ekonomik birim tarafından tüketilmesinin, onun bir başka ekonomik birim tarafından tüketilebilme kabiliyetini ortadan kaldırmaması anlamına gelmektedir (Cowen 1991, 4). Rakipsiz-tüketimin ekonomik tanımı ise, tüketime sunulan her ilave birim kamu malının marjinal maliyetinin sıfır olmasıdır.

Özel malların rakipli-tüketimi, bir ekonomik birim tarafından tüketilmesi halinde, bir sonraki ekonomik birimin tüketebilmesi için daha az tutarda mal veya hizmetin kalması anlamına gelmektedir.

Kamu malları ile özel malları birbirinden ayırmak için kullanılan diğer özellik ise, tüketimin yarattığı dışlama etkisidir. Kamu malının dışlanamazlığı, bahse konu kamu malından ya da hizmetinden yararlanmak isteyenlerin, ücret ödemediği gerekçesiyle ilgili mal ya da hizmetten yararlanmasının engellenememesidir (Cowen 1991, 3). İstanbul Boğazı'na yapılan fenerlerden, boğazdan geçiş yapan bütün gemilerin yararlanması, devlet radyosunu dinlemek isteyen herkesin, kanalını ayarlamak suretiyle bu hizmetten yararlanması, ulusal güvenliği korumak için kurulan ordunun caydırıcı etkisinden bütün vatandaşların yararlanması, kamu malının dışlanamazlık özelliğine örnek olarak verilebilecek niteliktedir. Buna karşın, özel malların dışlanabilir olması, söz konusu

⁵ Negatif dışsallık yayan firmalara, bu firmaların faaliyet gösterdiği toplumda yaşayan bireylere ve çevreye verdikleri zararların maliyetinin (özellikle kirlilik konusunda) bu firmalarca içselleştirilmesi amacıyla getirilen ve dışsallıklara karşı mücadele araçları arasında mali araçlar kategorisinde yer alan vergidir.

kategoriye giren mal ya da hizmetlerden ancak belirli bir bedel ödenmesi karşılığında yararlanılabilmesi anlamına gelmektedir.

Bu noktada değinilmesi gereken bir diğer konu, kamu malları ile özel malların, kendi içerisinde sırasıyla dışlanamazlık ve dışlanabilirlik derecelerine göre sınıflandırılabilmesinin mümkün olduğudur. Bu bağlamda, kamu malları, kullanımı ücretsiz ve her ilave birim mal veya hizmetin marjinal maliyetinin sıfır olduğu adalet veya milli savunma gibi “saf kamu malları” ile rakipsiz-tüketilebilir olmakla beraber, köprü geçişi, otoyol ya da hızlı tren hizmetleri gibi yararlanılması belirli bir bedelin ödenmesi şartına bağlı olan, bu anlamda saf kamu mallarının dışlanamazlık özelliğinden ayrışan ve kısmi de olsa özel mallar gibi dışlayıcılık niteliğine sahip olan “yarı-kamu malları” olarak ikiye ayrılabilir.

Benzer şekilde, özel malların da dışlanabilirlik derecelerine göre kendi içinde sınıflandırılması mümkündür. Buna göre, ancak belirli bir bedel karşılığı satın alınabilen (rakipli-tüketim), üretim maliyeti, satışlardan elde edilen gelirle karşılanan ve satın alındıktan sonra, satın alan taraf dışında başkalarının tüketemeyeceği (tam dışlanabilirlik) mallar “saf özel mallardır”. Bir pizzacıda pizza sipariş edilmesi ve pizzanın sadece sipariş sahibi tarafından yenmesi ve bu nedenle başka birinin gelip bahse konu pizzayı yiyememesi, bir başka ifade ile diğer tüketicilerin dışlanması, saf özel mallara örnek olarak verilebilir.

Bunun yanında, bir ekonomik birim tarafından ücreti ödenip satın alınan ancak buna rağmen dışlanabilirlik derecesi saf özel mala kıyasla daha sınırlı olan mallara ise “özel mallar” denilmektedir. Uçak bileti satın alan bir tüketicinin, rakipli-tüketim ilkesi gereği uçağın kapasitesini sonraki tüketimler için azaltması, ancak o uçakta mevcut olan diğer koltukları (hepsini kendisi satın almadıysa) satın almak isteyen tüketicileri tamamen dışlayamaması ve uçağın kapasitesi dolana kadar, isteyen tüketicilerin bedelini ödeyerek bilet satın alabilmesi bu duruma örnek olarak verilebilir.

Tablo 1- Kamu Malı ve Özel Mal Sınıflandırması

	Rakipli-Tüketim (Özel Mal)	Rakipsiz-Tüketim (Kamu Malı)
Dışlanabilir	Saf Özel Mal	Yarı-Kamu Malı
	Yemek, kıyafet vb. mal ve hizmetler	Köprü ve otoyol geçişleri, tren biletleri, doğal gaz, elektrik, kablo TV, telefon hizmetleri vb. mal ve hizmetler
Dışlanamaz	Özel Mal	Saf Kamu Malı
	Uçak bileti, tiyatro bileti, tren bileti, sağlık hizmetleri vb. mal ve hizmetler	Ulusal güvenlik, adalet, temiz hava vb. mal ve hizmetler

Saf kamu malları, özel sektör haricinde sadece devlet tarafından, nitelikleri gereği sadece ondan yararlananlar için değil, bir ülkedeki tüm vatandaşlar için ücretsiz olarak devletin vergi gelirleri ile finanse edilmek suretiyle sunulan mal ve hizmetlerdir. Üretim maliyeti, ilgili mal veya hizmetlerin satışından elde edilen gelir ile finanse edilen ve karlı bulunduğu sürece üretilen saf özel mallar ile özel mallar ise özel sektör tarafından üretilmektedir.

Yukarıda yapılan dörtlü sınıflama arasında piyasa başarısızlığın yaygın olarak görüldüğü alan, yarı-kamu malı niteliğindeki mal ya da hizmetlerin sağlandığı alandır. Bu mallar, genellikle yüksek yatırım gerektiren, yatırımın geri dönüş süresi uzun ve finansman temini görece daha zor olan projelerdir. Piyasa başarısızlığı yaşanması en muhtemel olan bahse konu mal ve hizmetler ağırlıklı olarak devlet tarafından veya doğal tekel bir şirket tarafından sunulmaktadır. Bu nedenle, söz konusu projelerin hayata geçirilmesi, finansmanı veya özel sektör tarafından işletiliyor ise, mal veya hizmetlere erişim koşullarının ve ücretlerinin düzenlenmesi için regülasyon yapılması ve devletin sürece *ex-ante* olarak bizzat dahil olması veya doğal tekelleri *ex-post* olarak denetlemesi gerekmektedir.

2.2.1.2.5. Piyasa Başarısızlıklarının Nedenleri: Bilgi Asimetrisi

Bilgi asimetrisi, bir mal veya hizmet piyasasında faaliyet gösteren üretici, alıcı, satıcı veya tüketicilerden birinin diğerlerine göre daha fazla bilgiye sahip olması nedeniyle, yatırım ve üretim kararlarının verilmesi konusu başta olmak üzere çeşitli hususlarda etkinsizliklerin ortaya çıkması ve bu durumun da piyasa başarısızlığına yol açmasıdır. Bir başka ifadeyle, belirli bir mal veya hizmet piyasasında faaliyet gösteren alıcılar ve satıcılar arasındaki bilgi asimetrisi, görece daha kötü nitelikli mal veya hizmetlerin piyasayı işgal etmesine neden olduğu gibi, optimal düzeyde mal veya hizmet arzı yapılamamasına da neden olabilmektedir (Akerlof 1970, 490).

Bilgi asimetrisi, esas olarak iki problemin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Bunlardan ilki, ters seçimdir. Ters seçim, bir ekonomik birimin, vereceği bir karar öncesinde karşısında bulunan ve farklı maliyet, fayda ve risklere sahip olan alternatifler arasında ayırım yapamaması nedeniyle, kararını, bahse konu alternatiflerin maliyet, risk ve yararlarının gerçek değerlerini değil, ancak ortalama değerlerini dikkate alarak vermesidir (Baldwin, Cave ve Lodge 2012, 22).

Bir sigorta şirketinin, kasko poliçesi satarken, iyi ve kurallara uygun davranan sürücüler (iyi risk) ile kötü ve kurallara aykırı davranan sürücüler (kötü risk) arasında ayırım yapamaması ve kasko poliçelerini ortalama riske göre satması nedeniyle iyi sürücülerin olması gerekenden daha yüksek, kötü sürücülerin ise olması gerekenden düşük ücretler üzerinden faturalandırılmasına neden olması, ters seçime örnek olarak verilebilir.

Bilgi asimetrisinin yarattığı ikinci problem ise ahlaki sorunlardır. Ortaya çıkması muhtemel zarar veya kayıpların karşılanacağı taahhüdünün bulunduğu durumlarda, ahlaki yönden problemlili olan ve bu nedenle bahse konu zarar veya kayıpların yaşanmasına neden olan riskli davranışların, bilgi asimetrisi nedeniyle gereği gibi izlenememesi ve fiyatlandırılmaması nedeniyle, tahmin edilenden çok daha büyük risklerin gerçekleşmesi ve karşılanması söz konusu olabilmektedir.

Bankaların, riskli varlıkları içerecek yatırım araçlarını kullanarak oluşturdukları türev ürünleri, risklerini bilerek, ancak bu ürünlerin içerdiği risklerden bahsetmeden müşterilerine satması ve bankaları izlemekle görevli otoritelerin görevlerini gerektiği gibi yerine getirmemesi nedeniyle, 2008 yılında ABD’de başlayan ve tüm dünyaya yayılan ekonomik krizin ortaya çıkışıyla mali açıdan sıkıntıya düşen finansal kuruluşları kurtarmak için başlatılan operasyonların devlet hazinesine getirdiği ilave yük, bu duruma verilebilecek en taze örnektir.

Oluşan piyasa başarısızlığını giderebilmek için devletin piyasaya müdahale etmesi ve regülasyon yapılması ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Bilgi asimetrisini gidermek adına yapılan regülasyonlar incelendiğinde; devletin çeşitli kuruluşları aracılığıyla bilgi asimetrisini dengeleyecek bilgileri bizzat kendisinin halka açıklaması, belirli bilgilerin yayılmasına yardımcı olması ya da bunların yayılmasını zorunlu kılması ve herhangi bir mal veya hizmet pazarında faaliyet gösteren satıcılara belirli konularda bilgi verme zorunluluğu getirilmesi gibi uygulama örnekleri bulunduğu anlaşılmaktadır.

2.2.2. Pozitif Regülasyon Teorileri

Pozitif regülasyon teorileri, regülasyon ekonomisinin açıklayıcı ve ampirik ayağını oluşturmakta ve regülasyon kavramının doğasını, gelişimini ve etkisini istatistiksel yöntem ya da fayda-maliyet analizi ile ortaya koymaya çalışmaktadır (Baldwin, Cave ve Lodge 2012, 19). Moosa ve Ramiah tarafından yapılan bir başka tanımda ise pozitif regülasyon teorileri, regülasyonun neden var olduğuna ve onu nelerin yönlendirdiğine cevap arayan, bu nedenle de regülasyonun ekonomik olarak izahatı ve sonuçları ile ilgilenen teorilerdir (Moosa ve Ramiah 2014, 33).

Pozitif regülasyon teorilerinin temel görevi; kimin regülasyonun hedefi olacağı, kimin regülasyonun getireceği yükü sırtlayacağı, ne çeşit bir regülasyonun yapılacağı ve yapılan regülasyonun kaynak tahsisi üzerindeki etkilerinin ne olacağı sorularına cevap bulmaktır (Stigler 1971, 3-4).

Bu tanımlar ışığında, pozitif regülasyon teorileri çerçevesinde öncelikle incelenen alanlar şu şekildedir:

1. Herhangi bir mal veya hizmet piyasasına erişim koşulları, üretilen mal veya hizmetin kalitesi, üretim süreci ve tutarı, üretim için gereken kaynaklara erişim, ilgili ürün pazarına giriş-çıkış koşulları ve satış kanalları gibi pazar dinamikleri hakkında ekonomik analizler,
2. Regülasyon amacı ile çıkarılan birincil veya ikincil mevzuatın, pazara ve kaynak tahsisine olan etkisinin ölçülmesi, ilgili regülasyonun fayda-maliyet analizinin yapılabilmesi,
3. Regülasyondan sorumlu otoritelerin etkinliğinin ölçülmesi, bahse konu etkinliği artıracak daha etkili kurallar, standartlar ve/veya yaptırım şekilleri getirilmesi.

Peltzman tarafından geliştirilen “regülasyon yapım” süreci özetle aşağıda yer verilen aşamalardan oluşmaktadır (Peltzman 1976, 214):

1. Regülasyon hareketinin temeli; tüketiciler, üreticiler ve devlet arasında bir refah transferi yapılmasının mümkün olmasıdır.
2. Transfer edilecek ya da ele geçirilecek bir refah yoksa, regülasyon da söz konusu olmayacaktır.
3. Regülasyon talebi, birbirinden dağınık, uyumsuz ve pazarda işlem-alışveriş yapan tüketicilerden değil, birbiriyle uyumlu ve ortak hareket edebilen çıkar ve lobi gruplarından gelmektedir.
4. Regülasyonun neden olacağı olası refah transferinin büyüklüğü, onu elde etmek isteyen çıkar gruplarının ve lobilerin etkinliğini ve uyumunu artırmaktadır. Dolayısıyla, etkinlik ve uyum ile refah arasında pozitif bir korelasyon vardır.
5. Devlet, yasama yetkisinin tek sahibidir.
6. Devlet, regülasyon yapabilme gücü olan tek otorite olarak, yasaklama, zorlama, para alma veya verme gibi araçlarını kullanarak, isterse belirli bir grup, isterse de ekonomide faaliyet gösteren bütün aktörler açısından regülatif bir tehdittir.
7. Bu güce bir de politikacıların yerlerini koruma güdüsü eklendiğinde, regülasyonlar, mağdur olan tüketicilerin ihtiyaçlarından çok, çıkar birlikteliği

yaşayan politikacılar ile lobi ve çıkar gruplarının istekleri doğrultusunda yapılmaktadır.

Nitekim, yukarıda yer alan listenin son maddesinde Peltzman tarafından dile getirilen durumun doktrindeki adı düzenleme tuzağıdır. Düzenleme tuzağı, geniş ve dar anlamıyla iki şekilde tanımlanabilir (Dal Bo 2006, 203). Dar anlamda, düzenleme tuzağı, regüle edilen tekellerin, kendilerini denetlemek ile görevli düzenleyici otoriteleri ve devlet kurumlarını kendi lehlerine olacak şekilde etki altına alma sürecidir. Geniş anlamda düzenleme tuzağı ise, vergi, araştırma-geliştirme, rekabet, para politikası veya dış ilişkiler gibi çok geniş bir spektrumda faaliyet gösteren devlet kurumlarının özel çıkarlar gözetilerek etki altına alınma sürecidir (Dal Bo, 204).

Pozitif regülasyon teorisi üzerinde ilk çalışmaları yapan Stigler ve Peltzman'ın temel eleştirileri; regülasyonun, piyasa başarısızlığının yaşandığı mal veya hizmet piyasasında bulunan tüketicilerin istek ve ihtiyaçlarından çok, etkili politik gruplar ile lobicilik faaliyetlerinin etkisiyle şekillenmesi ve mağdurlardan ziyade güçlü olanların çıkarlarına hizmet edecek şekilde kaleme alınması konularında yoğunlaşmıştır.

2.3.REGÜLASYON TÜRLERİ

Çeşitli nedenlerle ortaya çıkmış olan piyasa başarısızlıklarının giderilmesi suretiyle üretimde ve dağılımda etkinliği sağlamayı ve toplumsal refahı maksimize etmeyi amaçlayan regülasyonlar, esas olarak iki temel grupta sınıflandırılmaktadır: Sosyal regülasyonlar ve ekonomik regülasyonlar. Her iki çeşit regülasyonun da ortak özelliği; bir sosyal veya ekonomik hedef doğrultusunda, herhangi bir mal veya hizmet pazarında faaliyet gösteren aktörlerin ekonomik davranışlarının değiştirilmesi ve/veya kontrol edilmesidir (Bagheri 1981, 24).

2.3.1. Sosyal Regülasyonlar

Sosyal regülasyonlar, dikkate değer piyasa dışsallıklarının bulunduğu sağlık, güvenlik, çevre, işçi hakları, tüketici hakları gibi alanlarda toplumsal ya da bireysel hakları korumak

ve refahı artırmak adına yapılan regülasyonlardır. Bu bağlamda, sosyal regülasyonlar, esas olarak kar güdüsü ile hareket eden ekonomik aktörlerin, herhangi bir kamu müdahalesi olmaksızın dikkate almayacağı alanlarda yapılan regülasyonlar olarak değerlendirilmektedir.

Sosyal regülasyonların hayata geçirilebilmesi için farklı düzeylerde kamu müdahalesi gerekmektedir. Kamu müdahalesi spektrumunun bir ucunda, ihtiyari veya uyulması isteğe bağlı regülasyonlar bulunmaktadır. Buna göre, şirketlerin, kendi ürün ve hizmetleri hakkında bilgi vermesini sağlayan; sağlayıcı ya da üreticilerin, ürettikleri mal veya hizmetlerin niteliklerine ve kalitesine ilişkin detaylı bilgi vermesi sağlayan regülasyonlar ya da yiyecek ve içeceklerin içerdiği kalori tutarının ambalajlar üzerine ya da restoranlardaki menülere yazılmasına yönelik regülasyonlar ihtiyari regülasyonlardır.

Sosyal regülasyonlar açısından kamu müdahalesi spektrumunda biraz daha ilerlendiğinde, ortaya ihtiyari olmayan vergi indirimleri veya sübvansiyonlar gibi ekonomik araçlarla teşvik edilen hafif müdahaleli regülasyonlar çıkmaktadır. Spora ve sanata yatırım yapan şirketlerin buraya harcadıkları parayı kısmen veya tamamen vergi matrahlarından düşebilmeleri bu tür regülasyonlara örnek olarak verilebilir. Kamu müdahalesi spektrumunun diğer ucunda ise bir mal veya hizmet piyasasında faaliyet göstermek isteyen şirketlerin, faaliyetlerine başlamadan önce belirli devlet kurumlarından izin veya ön lisans/lisans alması zorunluluğunu öngören, bu nedenle de daha fazla kamu müdahalesi gerektiren sosyal regülasyonlar bulunmaktadır.

Bahse konu iki uç arasında, en yaygın biçimde karşılaşılan sosyal regülasyonlardan biri olan “emret ve kontrol et” regülasyonu bulunmaktadır. “Emret ve kontrol et” teriminde yer alan “emret” ifadesi, devlet tarafından, belirli mal veya hizmet piyasalarındaki kalite ve/veya ürün-hizmet standartlarının neler olduğunun belirlenmesi ya da bahse konu pazarlarda faaliyet gösteren şirketler açısından nelerin yasal, nelerin yasadışı olduğunun tespit edilmesine işaret etmektedir. “Kontrol et” ifadesi ise negatif zorlayıcılığı, bir başka deyişle, bahse konu regülasyonları ihlal edenler hakkında öngörülecek cezai yaptırımları ifade etmektedir.

Sosyal regülasyonlar, ağırlıklı olarak, çevre, güvenlik, sağlık, işçi hakları ve tüketici hakları gibi, kar amacı ile hareket eden şirketlerin herhangi bir kamu müdahalesi olmaksızın dikkate almayı tercih etmeyecekleri alanlarda yapılan toplumsal refaha pozitif katkıda bulunan, ancak şirketlere belirli maliyetler getiren regülasyonlardır. AB gibi devletler üstü örgütlenmelerin mevzuatlarının ve belirli amaçlarla kurulmuş olan uluslararası kuruluşların görüş ve telkinlerinin yanında, sosyal devlet ilkesi çerçevesinde, özellikle de iletişim ve internet alanında yaşanan gelişmelerin katkısıyla, sosyal regülasyonların etkisi ve tutarı gün geçtikçe artmakta ve şirketlere belirli alanlarda önemli maliyetler yüklemektedir.

2.3.2. Ekonomik Regülasyonlar

Sosyal regülasyonlar ile kıyaslandığında daha sınırlı sayıda alanda uygulan ekonomik regülasyonlar, belirli bir mal veya hizmet piyasasına ya da ekonominin tümüne yönelebilen, odağında etkinlik ve rekabeti artırmak olan regülasyonlardır (Windholz ve Hodge 2013, 9). OECD tarafından yapılan tanımlamaya göre ise ekonomik regülasyon; pazara giriş, pazardan çıkış, fiyatlama veya rekabet gibi kararlara doğrudan yapılan müdahaledir (OECD 1997, 6). Dunne (2015) tarafından yapılan tanıma göre ekonomik regülasyon, herhangi bir mal veya hizmet piyasasında yaşanan başarısızlığı gidermek için devletin doğrudan, pozitif ve zorlayıcı olarak ya da serbest piyasa ekonomisinin “serbestlik” kriterinden saparak yaptığı her türlü müdahalenin bütününe verilen isimdir (Dunne 2015, 3).

Ekonomik regülasyonların amacı, mal ve hizmet piyasalarında rekabetin ve inovasyonun önündeki engelleri kaldırmak, bunu yaparken de güvenilirliği, öngörülebilirliği ve şeffaflığı ön planda tutmak ve bu sayede ekonomik etkinliği bir bütün olarak artırmaktır. Yeung (2004) tarafından yapılan değerlendirmede ise ekonomik regülasyonların amacı; ekonomik etkinliği maksimize etmek, yayılma etkisinin maliyetini azaltmak ve bilgi asimetrisini ortadan kaldırmaktır (Yeung 2004, 30).

Devlet, ulaşmaya çalıştığı amaçları gerçekleştirmek için belirli ekonomik faaliyetleri doğrudan düzenlemeye tabi tutabilir ve/veya mal ve faktör piyasalarında serbestçe

oluşacak fiyatlara müdahale edebilir ki devlet tarafından çeşitli nedenlerle ekonomiye müdahale amacıyla kullanılan iki araçtan birincisi “ekonomik regülasyon” ikincisi ise “ekonomik kontrol” olarak adlandırılmaktadır (Aktan ve Yay 2016, 120).

Belirli mal ve hizmet piyasalarına giriş ve çıkışın düzenlenmesi, elektrik veya doğal gaz piyasalarında olduğu gibi belirli sektörlerde yasal tekellerin oluşturulması, uluslararası ticarete kısıtlamalar getirilmesi, Kamu İktisadi Teşebbüsü (KİT) zararlarının hazineden karşılanması, bazı sektörlerde sübvansiyonlarda bulunulması ve üretim faktörlerinin fiyatlarının kontrol edilmesi ekonomik regülasyonlara örnek olarak verilebilmektedir (Aktan 2001, 43). Öte yandan, elektrik piyasasındaki gibi mal veya hizmetin satış fiyatlarının kontrolü, ücret kontrolü, kira kontrolü, faiz kontrolü, tarife kontrolü gibi uygulamalar ekonomik kontrollere örnek olarak verilebilir (Aktan, 1993: 54).

Ekonomik regülasyonlar, belirli mal veya hizmet pazarlarında, giriş-çıkışı kontrol ederek, fiyatlara müdahale ederek, çeşitli kalite ve servis yükümlülükleri getirerek veya evrensel hizmet yükümlülüğü öngörerek daha dar bir odakla özellikle doğal tekellerin olduğu pazarlarda asimetrik bilgi, dışsallıklar ve alıcı gücü gibi sebeplerle meydana gelen olumsuzlukları dengeleyerek etkinliği ve rekabeti artırmaya ve bu sayede mal ve hizmet piyasalarında etkinliği ve stabilizasyonu sağlamaya çalışan düzenlemelerdir (Hertog 2010, 4).

Rekabet hukuku, mal veya hizmet piyasalarında, birbirine rakip olan şirketlerin bir araya gelerek çok taraflı ihlaller, hakim durumdaki şirketlerin bu konumlarını kötüye kullanarak tek taraflı ihlaller veya şirketlerin satın almalar yoluyla hakim duruma gelmesi ve bu hakim durumlarını birleşme-devralmalar yaparak kötüye kullanmasını engellemeyi ve serbest rekabet ortamının tesis edilmesini amaçlayan hukuk dalıdır. Bu bağlamda, rekabet hukuku, sektöre özel olan ekonomik regülasyonlardan farklı olarak, bir ekonomide yer alan tüm mal ve hizmet sektörlerini aynı kurallar ile düzenleyen ve amacı tüm pazarlardaki piyasa başarısızlıkları ile mücadele mekanizmalarından biridir.

Ekonomik regülasyonlar ile rekabet hukuku, mal ve hizmet piyasalarının izlenmesi ve denetimi için ayrı mekanizmalar olarak değerlendirilse de, özellikle doğal tekellerin

olduğu pazarlarda, aralarında oldukça fazla sayıda çakışma olması nedeniyle birbirlerinden net çizgiler ile ayrılması mümkün olmayan, dallı budaklı ve çok kademeli bir ilişkiye sahip olan iki kavramdır (Dunne 2005, 3).



3. BÖLÜM: REKABET HUKUKUNUN TARİHİ, EKONOMİK VE TEORİK TEMELLERİ

3.1.REKABET HUKUKUNUN DOĞUŞU

Adam Smith tarafından 1776 yılında tanımlanan “görünmez el” teoremi, serbest pazar ekonomilerinde yaşanan piyasa başarısızlıklarının birçoğunun kendiliğinden düzeleceğini ve bir kamu müdahalesine gerek olmadığını savunmaktadır. Söz konusu teoremin temeli olan serbest piyasa ekonomisinin bahse konu sonuçları üretebilmesi için gerekli olan en önemli bileşen ise “rekabet” veya “rekabet ortamıdır”.

Özellikle, daha karmaşık ve daha iç içe geçmiş günümüz ekonomilerine bakıldığında, mal veya hizmet piyasalarında faaliyet gösteren şirketler arasındaki rekabetin, bir ülkenin ekonomisinde inovasyon, kaynakların etkin kullanımı, minimum maliyetle azami tutarda mal ve hizmet üretimi ve üretkenliğin lokomotifi olduğu anlaşılmaktadır.

Öte yandan, aşırı rekabet, kendi sonunu hazırlayabilecek nitelikte sonuçlar da doğurabilmektedir. Şöyle ki, aşırı rekabetin olduğu bir piyasada, bahse konu rekabetten yıpranan veya bu acımasız rekabet ortamında istedikleri karı elde edemediklerinin farkına varan şirketlerin, aralarında anlaşmak suretiyle söz konusu rekabeti ortadan kaldırması mümkündür. Benzer bir şekilde, bir mal veya hizmet piyasasındaki rekabet ortamını en iyi şekilde değerlendirip öne çıkan bir şirketin, rakibi olan diğer şirketlerin pazar dışına çıkması veya büyümemesi nedeniyle önemli bir pazar gücüne sahip hale gelmesi, bir başka ifade ile hakim durum pozisyonunu elde etmesi ve faaliyet gösterdiği mal veya hizmet piyasasında rekabeti kısıtlayıcı davranışlar söz konusu olabilir. Bu nedenle, 1776 yılında Adam Smith’in ortaya attığı “görünmez el” teorisinin kendinden bekleneni yapabilmesi için mal veya hizmet piyasalarında rekabet ortamının korunmasına ve bunu yapabilmek için de rekabet hukukuna ihtiyaç duyulmaktadır.

Mal ve hizmet piyasalarına hiç veya minimum düzeyde kamu müdahalesini savunan görüşler, yaşanan herhangi bir piyasa başarısızlığının belirli bir süre sonunda dışarıdan

bir müdahale yapılmaksızın kendiliğinden ortadan kalkacağını ileri sürmüştür. Ancak, tarihsel akış içinde, İlk Çağ'dan, içinde bulunduğumuz modern ekonomik zamana dek yaşanan gelişmeler, görünmez el teorisiyle uyumlu şekilde, mal veya hizmet piyasalarındaki rekabetin, kendi kendini var eden, kendi kendini düzenleyen veya kendi kendini koruyan bir oluşum değil; aksine, bir görev ve düzen amacı ile kamu erki tarafından empoze edilmesi ve korunması gereken bir olgu olduğunu ortaya çıkarmıştır (Fikentscher 1958, 13).

Rekabete aykırı faaliyetler ile bu faaliyetlere engel olmaya çalışan ferman, bildiri, buyruk veya kanun gibi çeşitli yasal ya da bağlayıcı formlar şeklinde hayat bulmuş rekabet hukuku, kökleri İlk Çağ'a dayana, amacı ticaret, politika, daha fazla para ve daha fazla güç kazanma hırslarının neden olduğu rekabete aykırı davranışları engellemeyi hedef almış kadim bir hukuk dalıdır.

Öyle ki, binlerce yıl önce rekabete aykırı durum veya oluşumların ortaya çıkmasına neden olan ticaret, politika, daha fazla para ve daha fazla güç kazanma hırsları, benzer şekilde günümüzde de devam ettiği için, terminoloji biraz değişmiş dahi olsa, modern dünyada ortaya çıkan rekabet ihlalleri de, onlarla mücadele etmek için başvurulmuş yasal ve idari düzenlemeler de, binlerce yıl öncesine ait uygulamalarla çok büyük ölçüde benzerlik taşımaktadır. Bu bağlamda, rekabet hukuku tarihini iyi anlamak; rekabete aykırı uygulama ve oluşumların neden ortaya çıktığını, bu oluşumların ekonomik etkilerini ve bu etkilerin, ekonomik aktörlerin ticari faaliyetlerine ve karar alma süreçlerine yansımalarını, yani firma davranışını anlamak açısından önem arz etmektedir.

Rekabet hukuku tarihi, dünya tarihi düzleminin üzerine yerleştirildiğinde, dünya tarihinin çağlara ayrılmış parçalı yapısının aksine, Fransız ihtilali ve hemen sonucunda endüstri devrimi ile başlayan Yeni Çağ'a kadar olan "erken rekabet hukuku dönemi" ve sonrasındaki "modern rekabet hukuku dönemi" olmak üzere iki ana parçadan oluştuğu anlaşılmaktadır.

Erken dönem ile modern dönem rekabet ihlalleri arasındaki en temel fark, kitle üretiminin başlamış olmasıdır. Şöyle ki, merkantilist ekonomi dinamiklerinin hakim olduğu erken

dönemde, üretim daha yerel, üretimin başka pazarlara gönderilmesi daha zor, arz daha kısıtlı, üretim kalitesi özellikle ilgili konunun uzmanı sanatçıya ya da ustaya bağlı, emek yoğun ve daha yüksek maliyetlidir. Bu nedenle, erken dönemde mal ve hizmet piyasalarındaki rekabet, daha çok yerel ölçekte ve yerel dinamiklerin yön verdiği şekilde yaşanmıştır.

Erken dönemde madencilik gibi doğal kaynaklara dayanan birkaç istisna dışında, sanayi devriminin olduğu döneme kadar ölçek ekonomisi eksikliği nedeniyle hiçbir üretici ya da tüccarın bir mal veya hizmet piyasasında tek başına hakim duruma gelmesi mümkün olmamıştır. Bu nedenle, söz konusu dönemdeki belirgin ihlalleri; bir veya birden fazla tüccar tarafından yapılan istifçilik ile arz kontrolü; arzı azalan ürünü yüksek fiyattan satmak şeklinde yapılan fiyat anlaşmaları; tüccar, zanaatkâr veya işçilerin üye oldukları loncalar kapsamında yapılan, ilgili mal ya da hizmetin belirli bir fiyatın altına satılmaması yönündeki fiyat anlaşmalarıdır.

Erken döneme ait her iki ihlal tipi de modern dönem fiyat kartellerine örnek teşkil etmektedir. Modern rekabet hukuku anlamında tek üreticinin/tek satıcının bulunması örneği madencilik dışında çok istisnai olduğu için, bu çalışmada erken dönem rekabet ihlallerinin anlatıldığı bölümlerde kartel ve tekel terimleri birbirlerinin yerine geçecek şekilde kullanılmıştır.

Klasik iktisadın yükselmeye başladığı modern rekabet hukuku döneminde ise, sanayi devriminin de etkisi ile üretim, çok daha fazla tutarda, görece daha standart kalitede ve daha düşük maliyetle yapılabilir hale gelmiştir. Bu durum, sanayi devrimini yaşayan ülkeler başta olmak üzere, yeterli talep bulma ve talebin olduğu yere ürünleri gönderebilme sorunları ile boğuşan üreticilerin, tutar tespiti, müşteri paylaşımı ya da fiyat tespiti gibi rekabet ihlalleri yapmayı tercih etmesine sebebiyet vermiştir.

Erken veya modern rekabet hukuku döneminde gerçekleşen rekabet ihlalleri içerik olarak esasen aynı olmakla birlikte, her dönemde geçerli olan iktisadi felsefeler ve her dönemin kendine has dinamikleri nedeniyle, rekabet ve rekabet ihlalleri terminolojisi farklılık gösterebilmektedir. Buna göre, birden fazla üreticinin bir araya gelerek, sattıkları ürünün

fiyatının ne olacağı, arzın tutarı veya hangi müşterilere hangi üreticilerin satış yapacağı hususunda anlaşmasına modern dönemde “kartel” adı verilmektedir.

Kartel ifadesi, günümüz rekabet hukukundaki anlamıyla ilk defa, politikacı ve gazeteci olan Eugen Richter tarafından, Alman İmparatorluğu’nun ekonomik yapısı içinde çok önemli yere sahip olan tren yolu, lokomotif ve vagon yapımı endüstrilerindeki oluşumları ve bunların Alman İmparatorluğu halkına daha yüksek fiyatlardan, İmparatorluk dışına ise daha düşük fiyatlardan (ihracat kartelleri) satış yapmalarını eleştirmek için 1872 yılında Alman İmparatorluğu Parlamentosu’nda yaptığı konuşma sırasında kullanılmıştır (Henderson 2010, 58).

Bir rekabet ihlali türü olan kartel, doktrinde kimi yazarlar arasında Avusturya-Alman icadı bir ekonomik oluşum türü olarak yorumlanmaktadır. Bunlardan biri, ekonomi tarihi profesörü olan Alman Lujo Brentano’dur. Brentano, kartelleri, Fransız-Prusya savaşı sonunda Prusya ve diğer küçük Alman devletlerinin birleşmesi ile oluşan Alman İmparatorluğu’nun (*İkinci Reich*) kuruluş yılları esnasında meydana gelen, 1873 ekonomik krizinin sonucu oluşan, anarşik derecede kontrolsüz ve ekonomi için zararlı olan fazla arzı ortadan kaldırarak üretim tutarını ve fiyatları kontrol eden modern bir fenomen olarak tanımlamaktadır (Brentano 1888, 178).

Bir diğer Alman iktisatçı olan Schoelank ise “...9 Mayıs 1873 günü yaşanan ekonomik kriz gecesinin ertesinde Alman ekonomisinin bacaları kartellerin doğumunu müjdeliyordu...” şeklindeki ifadesi ile kartellerin bir sosyal olgu olarak dünya iktisat ve rekabet yazınına Alman İmparatorluğu tarafından kazandırıldığını belirtmiştir (Schoenlank 1890, 493). Modern rekabet hukuku döneminde oluşan kartel yazınına bakıldığında, farklı ülkelerde, kartel ifadesi yanında, kartel ile aynı anlamda olmak üzere sendika, birlik, koalisyon, kombinasyon, havuz, tröst vb. ifadelerin de kullanılmış olduğu anlaşılmaktadır.

Buna karşın, erken rekabet hukuku döneminde, kartel yerine, kartelin rekabet hukuku kapsamında neden olduğu ihlallerle büyük ölçüde benzer ekonomik davranışlar içinde olan loncaların, özellikle erken Orta Çağ başlarından endüstri devriminin yaşandığı

döneme kadar irili ufaklı birçok ülke ekonomisinin en önemli ekonomik organizasyonları olarak ortaya çıktığı anlaşılmaktadır.

Lonca sistemi; erken Orta Çağ'da yaygınlaşmaya başlayan, bulunduğu şehrin sosyo-ekonomik dokusu içinde önemli bir yere sahip olan, sadece belirli özellik ve yeteneklere sahip kişilerin üye olabildiği, amacı üyelerini rekabetten, vergilerden veya yönetici elitin baskılarından korumak yanında yapılan iş kolunun ve bu iş kolundaki üyelerin standartlarını oluşturmak ve denetlemek olan imtiyaz peşindeki sosyal ağların oluşturduğu bir sistemdir.

Erken rekabet hukuku dönemine ilişkin olarak Amerikan menşeli akademik çalışmalar yapan Andrews, erken ve modern rekabet hukuku dönemindeki lonca ve kartel terminolojisinin ayrı olduğunu; ancak, bu iki döneme atıf yapan kaynakların, rekabet hukuku perspektifinden benzer ihlallerden bahsettiğini gösteren ve her iki dönemi de aslında birbiriyle bu şekilde bağlayan aşağıdaki değerlendirmeyi yapmıştır (Andrews 1889, 120):

“...modern tröstler, sadece modern çağın yarattığı kurumlar değil, aksine, kökleri yüzlerce yıl öncesine hatta rekabet hukukunun süjesi olan şirketlerin ortaya çıktığı dönemin bile öncesine giden yeryüzünün en eski kurumsal organizasyonlarıdır. Orta Çağ'da görülen lonca sistemleri bunlara örnek olarak verilebilir. Aynı şekilde, birkaç İngiliz şehrinde görülen Gilda Mercatoria⁶ da günümüz tröstlerinin o dönemdeki halidir...”

Andrews, yukarıdaki tanımlamayı yaparken, o dönemde Avrupa yazınındaki kartel ifadesinden biraz daha farklı olan tröst ifadesini kullanmıştır. Amerikan rekabet hukuku yazınında tröst; maliyetleri azaltmak, (tröste konu ürün her ne ise onun) üretim tutarını (toplam arzını) düzenlemek, maliyetlerini azaltmak ve fiyatlarını artırmak için birbiriyle rekabet eden şirketlerin, bağımsız kimliklerini kaybetmek suretiyle uzun vadeli bir anlaşma çerçevesinde tek bir yönetim altında bir araya geldikleri yönetim

⁶ *Gilda Mercatoria*, kökeni 12. yüzyıla dayanan, Orta Çağ ekonomisinde çok önemli role sahip olan, alternatif olarak “*gilda telariorum*”, “*gilda corvesariorum*”, “*gilda mercatorialis*”, “*gilda mercalis*”, “*gilda mercatix*” ya da “*hansa*” olarak da kullanılan; lafzen meslek loncası anlamına gelen, ancak rekabet hukuku perspektifinden bakıldığında geniş anlamda, çeşitli imtiyazlara sahip olan, sadece çeşitli uzmanlıkları haiz kişi, tüccar veya sanatçıların girebildiği, üye olabilmek ve üye kalabilmek için belirli maddi yükümlülüklerin söz konusu olduğu esnaf, tüccar ve zanaatkar birlikleridir (Stubbs 2011, 563).

kombinasyonudur (Cook 1888, 4). Bu yönetim kombinasyonuna katılan şirketler, şirket hisselerini kayyum olarak nitelendirebilecekleri bir kişiye “tröst sertifikası” karşılığında devretmekte; kayyum olan kişi, yöneticilerin seçimini, atanmasını, üretim tutarının belirlenmesini, yatırım politikasının, fiyat politikasının ve dağıtım stratejilerinin oluşturulmasını tek elden yapmakta ve elde edilen yüksek karlar her bir tröst sertifikasına isabet eden tutarda ortaklara dağıtılmaktadır (Cook 1888, 5). Kartel oluşumları ise, tröstlerden farklı olarak, daha kısa vadeli ve geçici nitelikte, çoğu zaman rakipler arası sözlü anlaşmalara dayanan, kartele katılan şirketlerin tüzel kişiliklerini kaybetmedikleri, tek elden yönetim bulunmadığından, kartel anlaşmasında mutabık kalınan fiyatlara, müşteri ya da bölge paylaşımına uyulmama ihtimali olan rekabete aykırı oluşumlardır.

İster tröst, ister kartel, isterse de lonca ifadesi kullanılsın, bahse konu rekabete aykırı oluşumlara katılanların amacı, anlaşmaya konu olan mal veya hizmetin fiyatının tespiti, arz tutarının belirlenmesi, müşterilerin paylaşılması veya elde edilmiş başkaca ticari imtiyazların genellikle toplumun aleyhine ve rekabete aykırı oluşumların lehine olacak şekilde kullanılmasıdır. Dolayısıyla, amaca ulaşmak için kullanılan araçlar ve oluşumların mekaniği farklı da olsa, amaç aynı olduğu ve sonuç değişmediği için, bahse konu ifadeler arasındaki farklılıklara odaklamanın doğru olmadığı düşünülmektedir.

Daha doğru bir değerlendirme yapılabilmesi adına, rekabet hukuku tarihini ve bu kapsamda kartel/tröst tarihini 19. yüzyıldan başlatmak yerine; İlk Çağ’a kadar geriye gidilerek adı kartel ya da tröst değil de lonca, sendika, kombinasyon, organizasyon ya da birlik olan ekonomik oluşumların tarihinin de değerlendirmeye katılması ve rekabet hukuku tarihinin bu şekilde bütüncül olarak ele alınması gerekmektedir. Bu bağlamda, çalışmanın ilerleyen bölümlerinde, kartel, tröst ve lonca terimleri, metnin içindeki yerinin uygululuğuna göre birbirlerinin yerine geçecek şekilde kullanılacaktır.

Bu çerçevede, çalışmanın üçüncü bölümde, rekabet hukuku tarihi, Milattan Önce (M.Ö.) başlayan erken dönem İlk Çağ’dan günümüze doğru incelenecek, rekabete aykırı davranış ve oluşumların tarihsel olarak nasıl ortaya çıktığı, bunlarla mücadele etmek için neler yapıldığı ve bu unsurların binlerce yıl sonrasına, yani günümüz dünyasına politik veya ekonomik olarak nasıl yansdığı ortaya konulacaktır.

3.2. İLK ÇAĞ: REKABET HUKUKUNUN DOĞUŞU, İSTİFÇİLİK VE VURGUNCULUK (M.Ö. 3500-M.S. 375 YILLARI)

Rekabet hukuku kapsamına giren oluşumların ve onların neden olduğu ihlallerin tarihine bakıldığında, ilk kartellerin genellikle mısır, buğday ve arpa gibi tahıl ticaretiyle ilgili olarak kurulduğu anlaşılmaktadır. Bunun en temel nedeni, eski dönemlerde belirli bir ölçek ekonomisine yaklaşılarak üretimi yapılabilen ve aynı şekilde yaygın da bir talebe sahip olan ürünlerin genellikle tahıl ürünleri olmasıdır. Dolayısıyla, bu dönemde, bir ürünün herhangi bir kartel anlaşmasına konu olabilmesi için sahip olması gereken iki temel özellik, bahse konu ürünün en azından belirli bir ölçeğin üzerinde üretilmesi ve aynı ölçekte talebe sahip olmasıdır.

Rekabet hukuku veya daha genel bir ifade ile herhangi bir mal veya hizmet piyasasında rekabetin tesisi fikri, medeniyet kadar eski tarihlere dayanmaktadır (Beach 1898, 1). Antik Yunan ve Roma İmparatorluğu öncesi dönemde İsrail Kralı Solomon'un İncil'de (Proverbs, 11:26) yer alan ifadesi ile “...insanlar tahıl ürünlerini istifleyen/yığan/stoklayan kişilere lanet etmiş; ama elindekileri (tahıl ürünlerini) satmayı tercih edenler için Tanrı'ya dua etmiştir...”. İncil'de yer alan bu ifadeden anlaşılabileceği üzere, çok eski zamanlarda dahi insanların temel gıdası olan ekmeğin fiyatını arttırabilecek herhangi bir müdahalenin istenmediği ve tahıl tüccarlarının bu şekilde davranmamasına yönelik ifadelerin kutsal metinlerde yer aldığı anlaşılmaktadır.

Söz konusu eski zamanlardan günümüze kadar, krallıklar, şehir devletleri, imparatorluklar ve nihayetinde modern devletlerin neredeyse tamamının, yasal, idari ve cezai anlamda, bir ürünün arz tutarını ve ona bağlı olarak da fiyatlarını kontrol eden ya da etmek isteyenlerle mücadele ettiği anlaşılmaktadır. Bu anlamda rekabet hukuku, aslında insan doğasının en temel özelliklerinden ve kapitalizmin de karakteristik özelliklerinden biri olan açgözlülükle baş etmeye çalışan ve Loevinger'in belirttiği gibi “...insan doğasının negatifeğilimlerinden biri olarak kendi parasal çıkarlarının peşinde koşmasını ve onları tatmin etmek amacıyla ihtiyaç sahiplerinin bu pozisyonlarından

yararlanmasını çeşitli mekanizma ve yöntemler kullanmasını engellemek...” için kullanılan en önemli araçlardan biri olmuştur (Loevinger 1963, 146).

Rekabet hukuku tarihinin ilk kartel oluşumu, M.Ö. 1200 – M.Ö. 539 tarihleri arasında karşılık gelen, ticari olarak, bulunduğu dönemin çok ilerisinde ve Yunan şehir devletlerinin en büyük rakibi olan, Orta Doğu’dan Batı Akdeniz kıyılarına kadar birçok ticaret kolonisi kurmuş bulunan Fenike Uygarlığı dönemine denk gelmektedir. Nino Herlitzka'nın "*Kartellerin Tarihsel Gelişimi Üzerine Düşünceler*" adlı araştırmasında, Fenikeli tacirlerin, özellikle Kartaca kolonisi liderliğinde pazarları aralarında coğrafi olarak paylaştığını ve böylelikle, anılan bölgeler açısından, uzlaşmanın tarafları olan koloniler arasındaki rekabetin sona erdirildiği ifade edilmektedir (Herlitzka 1963, 120).

Bir başka kaynakta ise başta Kartaca olmak üzere Fenike ticaret kolonilerinin kendi aralarında kurdukları kartel sayesinde çok uzun süreler geçerli olacak şekilde komşu ülkelerle rekabet etmeme benzeri hükümler içeren ticaret anlaşmalar imzaladıkları, bu sayede pozisyonlarını koruyabildikleri ve ticaret alanındaki en büyük rakipleri olan Yunan şehir devletlerini bu pazarlara sokmadıkları belirtilmektedir (Piotrowski 1933, 87). Bu bağlamda, tarihin en eski ve ticari olarak en gelişmiş uygarlıklarından biri olan Fenikeliler, M.Ö. 1200 yılı ve sonrasında bugün bilinen kartel anlaşmalarının ilk adımını atmış ve başka ülkelere kapadıkları pazarlar sayesinde önemli boyutta kartel karı elde etmiştir.

Tekel sistemi ile ticaret yapma pratiği, Fenikeli kolonilerden, ticaret yaptıkları Mısır, Yahudi devleti ve Araplar başta olmak üzere diğer ülkelere ve aristokratlara doğru yayılmıştır. Öyle ki, Yahudi kralları, balsam ticareti yanında vadeli işlemler konusunda da tekel haklarını kendilerine saklamış, Mısırlılarla yapılan silah ticaretinin ise sadece krallığa ve yevmiyeli kervanlarca yapılmasını ve silah satışından elde edilen karın bir kısmının hazineye aktarılmasını sağlamışlardır (Ewald 1843, 73). Mısır papirüslerinde bulunan bilgilerde, yumuşaklığı ve dokunsal özellikleri nedeniyle günümüzde dahi dünyada çok önemli bir yere sahip olan Mısır pamuğu ve ondan üretilen kıyafetler için imtiyaz sahibi tekellerin olduğu; bunun dışında, M.Ö. 3000 yıllarında Mısır’da özellikle günlük tüketime konu ürünlerin ticaretinin Firavun tarafından belirlenen sabit fiyatlar

üzerinden yapıldığı, bir diğer ifadeyle, belirli ürünlerde bir tavan fiyat mekanizması uygulaması bulunduğu ve fiyat rekabetinin olmadığı anlaşılmaktadır (Piotrowski 1933, 88). Benzer şekilde, kral tarafından belirlenen tavan fiyat uygulaması üzerinden ticaretin ve el değiştirmenin yapıldığı ve belirli ürünlerde rekabetin istenmediği bir başka krallık ise Babil'dir. Hammurabi Kanunlarına göre, “...aldığı borcu geri ödeyemeyen tüccar, pazarda Kral tarafından belirlenmiş değer (fiyat) üzerinden bu borç karşılığına denk gelen tutarda susam ve tahılı borcu olduğu kişiye vermekle yükümlüdür...” (Handcock 1920, 15).

İlk Çağ'daki rekabet hukuku tarihi bakımından değinilmesi gereken kişilerden bir diğeri de Aristo'dur. Aristo'nun, M.Ö. 4. yüzyılda yazdığı, ama özellikle tekellere ve rekabet hukukuna ilişkin olan içeriği kendi zamanının ötesine uzanmış ve İmparator Zeno dönemi başta olmak üzere, Kıta Avrupası'nda yapılan rekabet hukuku düzenlemelerine ilham kaynağı olan “*Politika*” adlı eserinde yer alan görüşlere değinilmeden geçilmemelidir.

Aristo, paranın ve ticaretin keşfinden itibaren bu iki unsurla haşır neşir olmuş tüm aktörlerin tek hedefinin, aldıkları ürünleri olabildiğince ucuza alıp, bu ürünleri olabildiğince yüksek fiyatlardan satarak maksimum tutarda kar elde etmek olduğunu belirtmektedir (Aristotle 2000, 42). Aristo, eserinde, en yüksek kar amacına ulaşma sürecine “*ticari spekülasyon sanatı*” adını vermiş ve bu sürecin kaçınılmaz sonucu olarak da tekellerin ortaya çıktığını ve bu tekellerin de her ikisi de aynı şekilde para kazanma ihtirasına sahip olan özel hukuk tüzel kişileri ve kamu otoritesi tarafından p spekülasyon sanatının bir parçası olarak kullanıldığını belirtmiştir. Bu bağlamda, Aristo, günümüzdeki çağdaş rekabet hukukuna benzer şekilde kamu otoritesi tekelleri ile özel sektöre ait tekeller arasında bir ayrım yapmamış, her iki türü de aynı kefeye koymuş ve ardından tekellere ilişkin iki örnek vermiştir.

Buna göre, Aristo, verdiği ilk örnekte, bugünkü Aydın'ın Didim İlçesi'nde bulunan Akköy'ün 5 km. kuzeyinde yer alan Büyük Menderes Nehri ağzında kurulmuş olan Milet antik şehrinde M.Ö. 620 – M.Ö. 546 tarihleri arasında yaşayan ünlü filozof, matematikçi ve astronom Thales'in, sürpriz bir şekilde, tekel konumunu haiz olmanın sağladığı normalüstü kar olgusundan yararlandığını ortaya koymuştur. Şöyle ki, Thales,

astronomiye olan ilgisi ve yeteneği ile kendi döneminde yaşamış en ünlü astronom olarak tarihe geçmiş bir bilim adamıdır. Bu bağlamda, Thales, yapmış olduğu astronomik gözlemler sayesinde, gelecek yaz mevsiminin çok sıcak geçeceğini ve bu nedenle zeytin hasadı açısından çok verimli bir yaz olacağını tahmin etmiş ve bunun üzerine, yaşadığı Milet şehrinden Sakız Adası'na kadar, faal olan bütün zeytin öğütme tesislerini mevsim öncesinde kiralamıştır (Geradin, Farrar ve Petit 2012, 12). Gerçekten de söz konusu yaz mevsimi, zeytin hasadı açısından o döneme kadar yaşanmış en verimli senelerden biri olmuş ve Thales'in öğütme tesisleri üzerinde anlaşmalar yoluyla elde ettiği tekel hakkı, kendisine çok kısa sürede çok önemli tutarda para kazandırmıştır. Aristo, eserinde, Thales'in bu akıllıca manevrasına ilişkin şu yorumu yapmıştır: “...Bir filozof, istediği takdirde çok kolay şekilde zengin olabilir ama onların hırsları başka türlü olmalıdır...”

Aristo tarafından verilen ikinci tekel örneği de, Siracusalı bir bankerin, Sicilya'da bulunan bütün demir cevherini alıp, bu durumun kendine sağladığı tek satıcı konumunu, bahse konu cevheri Yunan şehir devletlerine çok yüksek karlarla satmak yoluyla kötüye kullanması ve bir süre sonra da bu bankerin Yunan şehir devletleri ile ticaret yapmaktan men edilmesine ilişkindir (Stroup, Studenmund ve Gwartney 1979, 410).

Rekabet hukuku tarihini incelerken, Akdeniz havzasında doğuya doğru ilerlendiğinde, Hindistan'da, tarihi M.Ö. 200-300 yıllarına kadar gittiği düşünülen regülasyonlara rastlanılmaktadır. Hindistan'da, Avrupa uygulamasına benzer şekilde zanaatkâr ve tüccarların bir araya gelerek ürünlerin fiyatlarını belirlemeleri veya ürünleri daha sonraki bir dönemde yüksek fiyattan satmak için stoklamaları ağır para cezalarına çarptırılmış; zanaatkâr veya tüccarların azami %10 kar edebileceği yine kanunla düzenlenmiş; yapılan bu fiyat regülasyonunun takibi için, sadece bunu yapmaktan sorumlu devlet görevlileri istihdam edilmiş; bahse konu tavan fiyattan daha yüksek fiyatla ürün satanlar için, elde edilen fazla kar ve mükerrerlik⁷ kriterleri dikkate alınarak, para cezaları düşükten yükseğe doğru uygulanmıştır (Meyer 1977, 321-324).

Antik Yunan şehir devletlerinin Roma İmparatorluğu'na katılması, bahse konu devletlerin rekabet hukukunu ilgilendiren bazı düzenlemelerinin, Roma İmparatorluğu'nun yasal

⁷ Modern rekabet hukukunda ihlalin tekerrürü durumunda daha fazla idari para ceza verilmesinin ilk uygulaması olması bakımından önemlidir.

mevzuatını etkilemesine yol açmıştır. Bunlardan en dikkat çekici olanları, başta tahıl olmak üzere, zorunlu tüketim maddelerinin satılabileceği tavan fiyatların belirlenmesi veya bu ürünlerin ticaretinde kar marjının sınırlanması gibi fiyat regülasyonlarıdır. Ancak bunlardan daha önemlisi, ilerleyen dönemlerde Kıta Avrupa'sındaki birçok krallığın yasal mevzuatlarında da örneği görülen ve erken rekabet hukuku dönemi kapsamındaki en önemli ihlal türü olan vurgunculuktur. Vurgunculuk, arzı kısıbilmek için yapısı gereği istifçiliği de içinde barındıran ve farklı pazar düzeylerinde gerçekleştirilen bir ihlal türüdür.

Roma İmparatorluğu rekabet yazınına bakıldığında, vurgunculuk yapan tüccar veya zanaatkârlara Latince *dardanarii* adı verildiği anlaşılmaktadır (Mommsen 1899, 851). *Dardanarii* ifadesi, Orta Çağ'dan itibaren tekel (*monopolium*) kelimesi ile eş anlamlı olarak kullanılmıştır (Piotrowski 1933, 105). *Dardanarii* kelimesinin etimolojik kökeni bilinmemekle birlikte, bazı yazarlar ve araştırmacılar, ifadenin Roma İmparatorluğu döneminde yaşamış olan, tahıl ticareti yapan ve tahıl fiyatlarını artırmak adına spekülâtif hareketler ile vurgunculuk yapan Dardanus adlı ünlü ve güçlü bir tahıl tüccarına atfen yasal düzenlemelere girdiğini belirtmektedir (Mommsen 1899, 96).

Rekabete aykırı vurgunculuk eyleminin en sık yaşandığı pazarlar, bahse konu dönemde kitlesel tutarda üretimi yapılabilen, aynı şekilde kitlesel talebi bulunan ve bu nedenle de yaygın ve yüksek yoğunlukta ticarete konu olduğu için birçok tüccarı ve doğal olarak tüccarlar arası rekabeti kendisine çeken tahıl ürünleri ile sınırlı sayıdaki değerli maden ürünleri pazarlarıdır. Bu bağlamda, Orta Çağ'dan itibaren mısır başta olmak üzere tahıl pazarını hedef alan fiyat kartellerini vurgulamak adına *Dardananariat* ifadesi kullanılmıştır (Piotrowski 1933, 101).

Monopolium ifadesi ise genellikle daha geniş anlamda ve tüm mal veya hizmet sektörlerinde oluşabilecek tekelleri vurgulamak için kullanılan bir ifade olmuştur. Ancak, *dardanarii* ifadesinin günümüz rekabet hukuku doktrininde kullanıldığı şekliyle kartel anlamını kazanması, müşteri paylaşımı, coğrafi pazar paylaşımı ya da diğer dikey ihlallerin ortaya çıkması ve adlandırılması ile ancak yakın dönemde olabilmiştir. Bu bağlamda, eski çağlara ait hukuki düzenlemelerde karşılaşılan rekabet ihlallerinin esasen istifçilik ve vurgunculuk temelinde şekillendiği ve günümüz fiyat kartellerinin ilk

örnekleri olarak tahıl ve maden ürünlerinin fiyatlarının artırılması olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Roma İmparatorluğu döneminde yaşanmış ve nedeni vurgunculuk olan rekabet ihlallerinden en bilineni M.Ö. 388 yılında gerçekleşmiş olan tahıl komplosudur. Tahıl komplosunun ortaya çıkmasına neden olan olaylar konusunda farklı kaynaklarda farklı gerekçeler yer almakla birlikte, üzerinde genel olarak mutabakat sağlanmış görüşe göre, komplo'nun nedeni M.Ö. 395-387 arasında yaşanan Korintia Savaşı'dır (Dunham 2007, 1).

Tahıl komplosunun yaşandığı bölge olan Attika; merkezinde Atina şehir devletinin yer aldığı, bugünkü Yunanistan'ın orta kesiminde bulunan, yaklaşık 100 kilometrekarelik alana sahip, toprak yapısı nedeniyle tahıl ürünlerinin çok yetişmediği, nüfus olarak Atina ile birlikte bahse konu dönemde yaklaşık 500.000 kişinin yaşadığı ve özellikle Atina, Pire limanı aracılığıyla Kıbrıs, Sicilya, Rodos, Kuzey Gelibolu ve Pontus'tan gemilerle getirilen tahıla muhtaç olan bir bölgedir (Adams 1989, 215).

Bölgenin tahıl ihtiyacını karşılayan ithalatçılara *emporoi*; ithalatçılardan aldığı tahılı Atina'da satan toptancı tahıl tüccarlarına *sitopoles*; rekabet hukuku anlamında Atina şehri için bir anlamda doğal tekel konumunda olan tahıl tüccarlarının, sahip oldukları hakim durumlarını kötüye kullanarak fiyatları yükseltmelerini önlemek ve onları denetlemek için oluşturulmuş olan, günümüzün sektörel düzenleyici otoritelerinin kişiye indirgenmiş haline karşılık gelen ve tahıl piyasasının toptan ve perakende düzeyde düzgün işleyişi ile fiyat tavanı uygulamasından sorumlu olan devlet görevlilerine *sitophylakes* (Kotsiris 1988, 453); genel olarak ithalat pazarının ve getirilen tahılın en az üçte ikisinin satılıp satılmadığının gözetim ve denetiminden sorumlu olan devlet görevlilerine de *epimeletai* adı verilmektedir (Figueira, 1986, 150).

Atina'da tahıl ticaretini düzenleyen ve normatif regülasyonların ilk örneklerinden biri olarak kabul edilebilecek düzenlemeler özetle şu şekildedir (Seager 1966, 174-178):

1. Zeytinyağı haricinde hiçbir tarım ürünü Atina dışında başka bir yere satılamaz.

2. Hiçbir Atina vatandaşı veya *metic*⁸, herhangi bir kaynaktan satın aldığı tahılın üçte birinden daha fazlasını Atina'dan başka bir yere nakledeemez, ya da Atina dışına tahıl nakledeceklere borç para verilemez (Cohen 1992, 43).
3. Atina'ya (Pire limanı yoluyla) tahıl getiren tüccarlar (*emporoi*) getirdikleri kargonun en az üçte ikisini Atina'da satmak zorundadır. Aristo tarafından hazırlanan Atina Anayasası'nın 51. maddesinin dördüncü paragrafına göre, getirilen tahılın üçte birinden fazlasının stok yapılması yasaktır (Kenyon 1921, 51. madde).
4. Atinalı tahıl tüccarlarının mevcut hakim durumlarını daha da güçlendirmemeleri için *emporoi*'den yapacakları tahıl alımları 50 *medimni*⁹ ölçüsü ile sınırlandırılmıştır. Bu maddede belirtilen tutara ilişkin olarak çeşitli kaynaklarda farklı yorumlar bulunmaktadır. Buna göre, bu maddeyi, herhangi bir anda herhangi bir tahıl tüccarının elinde 3.860 kg'dan fazla tahıl olmaması gerektiği şeklinde yorumlayanlar olduğu gibi; herhangi bir tahıl tüccarının bir takvim yılında azami 3.860 kg tahıl alıp satabileceği şeklinde yorumlayanlar da bulunmaktadır.
5. Tahıl piyasasından sorumlu *sitophylakes*, *emporoi*'den tahıl alıp Atina'da satış yapan tahıl tüccarlarının, 1 *medimnus*¹⁰ tahıl başına azami olarak 1 *Obol*¹¹ kar edilebileceği şeklindeki kar tavanı uygulamasını denetlemekle ve bahse konu kar tavanı ile tahılın öğütülmemiş halde değirmenlere ve oradan da yine makul fiyatlarla ekmek olarak halka satılması sürecini denetlemekle yükümlüdür.

M.Ö. 395-387 yılları arasında yaşanan Korintia Savaşı kapsamında Sparta ve Pers İmparatorluğu'nun ittifak yapması ve bu iki devletin Anadolu Yarımadası'nda tesis ettiği hâkimiyet nedeniyle, Atina şehir devletinin kontrolünde olan *Hellespont* Geçidi'nin (Çanakkale Boğazı) güvenlik zafiyetine uğraması ve özellikle Atina'nın tahıl ihtiyacının

⁸ *Metic*, Atina şehir devletinde yaşayan ve bu anlamda normal bir yabancı ziyaretçiden farklı olan; çalışabilen ya da ticaret yapabilen, ancak bir Atinalı'nın sahip olduğu vatandaşlık haklarına sahip olmadığı için yabancı ziyaretçi ile Atinalı arasında bir statüye sahip olan yerleşik yabancı anlamına gelmektedir (Seager 1966, 182).

⁹ 50 *medimni* tahıl, 72 kile veyahut bir başka ifade ile 3.860 kg tahıla tekabül etmektedir (Kostiris 1988, 453).

¹⁰ 1 *Medimnus*=1.5 kile=115 kg

¹¹ 6 *Obol*=1 *Drachma*; 1 *Drachma*=0,0032 USD; 1 USD=3.06 TL (27.7.2016); 1 *Drachma*=0,009 TL; 1 *Obol*=0,0015 TL.

%50'sini sağlayan Karadeniz kaynaklı tahıl gemilerinin Atina'ya geliş sıklıklarının sekteye uğraması nedeniyle piyasaya arz edilen tahıl tutarında önemli azalma ve dalgalanma yaşanmıştır (Mackil 2013, 69).

Atina tahıl pazarında perakende tahıl alımı yapan oyuncuların (değirmenler, ekmek fırınları vb.), elindeki tahıl tutarı azalan tüccarlardan alım yapabilmek için birbirleriyle kıyasıya rekabet etmeleri, bahse konu perakendecilerin tedarik maliyetlerinin yükselmesine neden olmuştur. Bu durum, Atina halkı için temel besin maddelerinden biri olan ekmeğın fiyatının da benzer biçimde yükselmesine ve halk arasında huzursuzluğın artmasına yol açmıştır.

M.Ö. 387-388 yıllarında tahıl piyasasının toptan ve perakende düzeyde düzgün işleyişinden ve fiyat tavanı uygulamasından sorumlu devlet görevlilerinden (*sitophylakes*) biri olan Anytus, perakende düzeyde yaşanan fiyat artışlarını önlemek adına tahıl tüccarlarına belki de bilinen ilk alım kartelinin oluşturulması için telkinde bulunmuştur. Bu telkini yapan Anytus'un hedefi, Atina'ya deniz yoluyla gelen ithalatçılar karşısında Atina tüccarlarının tek vücut olarak hareket etmelerini sağlamak; rekabet hukuku anlamında oluşan “monopson” sayesinde, getirdikleri tahıl yükünün en az üçte ikisini satmak zorunda olan ithalatçıları fiyat baskısı altına almak; daha uygun fiyatla tedarik edilen tahılın perakendecilere daha uygun toptan fiyatlara satışını sağlamak ve nihai olarak pahalı ekmek yüzünden huzursuzluğu artan nihai tüketiciler için ekmek fiyatlarını düşürmek olmuştur.

Tahıl piyasasının işleyişinden sorumlu bir devlet görevlisinden gelen bu yönlendirme üzerine Atinalı tahıl tüccarları, aralarında anlaşarak kendi aralarındaki rekabeti ortadan kaldırmış ve oluşturdukları kartel sayesinde tahıl ithalatçılarına verdikleri alım tekliflerini yeknesaklaştırmıştır (Kostiris 1988, 455). Tahıl tüccarlarının aralarında anlaşmak suretiyle oluşturduğu alım karteli, kendisinden beklenen yararı alım fiyatlarını baskılamak suretiyle göstermiş ve Atinalı tüccarların tahıl alım fiyatlarını düşürmüştür.

Ancak, tam da bu noktada, alım kartelinin hesapta olmayan bir yan etkisi ortaya çıkmıştır. Şöyle ki, olayın yaşandığı tarihten yaklaşık 2.100 sene sonra 1776 yılında yazdığı

“Ulusların Zenginliği” adlı kitapta Adam Smith’in “...aynı konuda ticaret yapan insanlar nadiren buluşurlar, eğlence veya (akıllarını) ticaretten uzaklaştırabilmek amacıyla bile bir araya gelseler, aralarındaki konuşmalar kamu aleyhine olacak bir komplo veya fiyatların artırılması yönünde bir tertip ile sona erer...” (Smith 2007, 105) şeklindeki yorumuna paralel biçimde, halkın daha ucuz fiyatla ekmek tüketmesi amacıyla aralarında anlaşması istenen Atinalı tahıl tüccarlarının bu hamlesi başlangıçta olumlu sonuçlar verse dahi kısa sürede halkın aleyhine dönmüştür.

Tahıl tüccarları, kurdukları alım karteli sayesinde fiyatı düşen tahılı, satın almalarına kanunla izin verilen tutarın (50 medimni) üzerinde almış, stoklamış ve bu stoklanmış tahılı pazara arz etmemiştir. Bununla da yetinmeyen tüccarlar, bizzat kendilerinin piyasaya yaydığı dedikodular (kıtlık, çekirge sürüsü, gemilerin batırılması gibi), sürmekte olan Korintia Savaşı’nın etkisi ve oluşan alım karteli nedeniyle düşük fiyatla ürün satmak istemeyen ithalatçıların artık daha az tutarda ürün getirmesinden yararlanarak tahıl fiyatlarını manipüle etmiş ve kanuna aykırı olarak düşük fiyatla stokladıkları tahılı yine kanuna aykırı şekilde, konulmuş olan kar tavanının çok üzerinde karlarla perakendecilere satmıştır (Calhoun 2002, 70).

Bu durum, muhtemelen tahıl ithalatçılarından birinin başvurusu üzerine, kısa sürede senatonun dikkatine sunulmuş ve o dönemde geçerli olan kanunlar uyarınca tahıl tüccarlarının senatonun huzuruna çağrılarak hesap vermesi istenmiştir. Senato huzurunda gerçekleştirilen ifade sürecinde yaşanan infial esnasında, bazı senatörlerin, tahıl tüccarlarının yargılama yapılmadan idamını istediği görülmüş, ancak senatonun bu yetkisi olmadığı için tarihin ilk rekabet hukuku davası mahkemeye sevk edilmiştir (Kostiris 1988, 456).

Tahıl piyasasının toptan ve perakende düzeyde düzgün işleyişinden ve fiyat tavanı uygulamasından sorumlu devlet görevlilerinden biri olan Anytus’un yönlendirmesi ile rekabet ihlali yapan tüccarlar hakkında açılan ve belki de tarihin ilk rekabet hukuku davası olan “tahıl komplosu” davası, M.Ö. 386 yılında Korintia Savaşı’nın, Antalkidas Barış Antlaşması ile bitirilmesi sonrasında başlamıştır (Figueira 1986, 150). Mahkemede, Atinalı tahıl tüccarları hakkında ileri sürülen en önemli suçlamalar; tüccarların

kendilerine kanunun izin verdiği tutardan fazla tutarda tahıl satın alması, kanunla öngörülen tutarın üzerinde stok yapması, bu kanunsuz stoku kullanarak vurgunculuk yapması ve getirilen kar tavanının yaklaşık altı katı oranında kar elde etmesi olmuştur.

Atinalı tüccarlar hakkındaki iki aşamalı süreçte (ilk aşamada senato önünde ve ikinci aşamada mahkemede) verilen ifadeler ve savcının iddialarına bakıldığında, davanın tarihin ilk rekabet hukuku davası olarak nitelendirilmesine neden olacak kanıtlar bulunduğu anlaşılmaktadır (Todd 2000, 238). Buna göre, vurgunculuk yapmak için bir alım karteli oluşturulduğu ve birlikte/senkronize alım yapıldığı, alım kartelinin sağladığı pazarlık gücü ile daha ucuz fiyatla tahıl alındığı, rakip tüccarlar arası bilgi değişimi ile perakende satışların zamanlamasının, arz tutarının ve buna bağlı olarak fiyatının kontrol edildiği anlaşılmaktadır.

Seager, Atina’da yaşanan tahıl komplosunun bir vurgunculuk eylemi olduğunu ve o dönemde yürürlükte olan kanunların vurgunculuğu hedef aldığını belirtmekteyken (Seager 1966, 183); Figueira, yazmış olduğu makalede, vurgunculuğun zaten klasik bir kartel davranışı olduğunu, dolayısıyla kartel olmadan zaten vurgunculuk yapılamayacağı için tahıl komplosu üzerine yaşanan mahkeme sürecinde esas olarak tüccarların vurgunculuğunun değil, Atinalı tüccarların tahıl pazarında oluşturduğu kartelin yargılandığını ileri sürmektedir (Figueira 1986, 154).

Senato ve mahkeme nezdinde kartel iddiası ile suçlanan tahıl tüccarlarının savunmalarına bakıldığında, şaşırtıcı bir şekilde, günümüzde de kullanılan etkinlik savunması ile devlet müdahalesi/yönlendirmesi nedeniyle kartel davranışı içine girdikleri şeklindeki savunma argümanlarının kullanıldığı anlaşılmaktadır. Etkinlik savunmasının temelinde, alım karteli hukuka aykırı bile olsa, bu sayede Atina’ya ürün getiren ithalatçılardan ucuz fiyatla tahıl alındığı ve bu durumun da alt pazarda perakendecilere yansıtıldığı düşüncesi olup, kanuna aykırı bir davranış söz konusu bile olsa bunun iyi niyetle ve fayda maksimizasyonu için yapıldığı ileri sürülerek, cezadan muaf olunması talep edilmiştir.

İkinci savunma noktası ise, bu davranışın tahıl piyasasının toptan ve perakende düzeyde düzgün işleyişinden ve fiyat tavanı uygulamasından sorumlu devlet görevlisi Anytus’un yönlendirmesi ile yapıldığı, bu nedenle de, karteli kuran tahıl tüccarlarının

suçlanamayacağı şeklindeki savunmadır. Bu ilginç davanın sonucunun ne olduğuna veya yapılan savunmaların mahkeme nezdinde kabul görüp görmediğine ilişkin kesin bir bilgi bulunmamakla beraber, bahse konu davanın rekabet hukuku dünyası için çok önemli davalardan biri olduğu muhakkaktır.

Yunan şehir devletleri, M.Ö. 146 yılında yine Korintia’da gerçekleşen savaş ile Roma İmparatorluğu’nun egemenliğine girmiştir. Bu bağlamda, tahıl piyasasını ilgilendiren vurgunculuk temelli rekabet ihlalleri ve onlarla mücadele etmek için çıkarılan yasal düzenlemelerde de bayrak Roma İmparatorluğu’na devredilmiştir.

Roma Hukuku, milâttan sonra 527- 565 yılları arasında hüküm süren Doğu Roma İmparatoru Justinianus'un, 533 yılında neşredilmiş olan eski ve dağınık haldeki mülkiyet, satış, kira, ariyet, miras hukuku gibi özel hukuk hükümleri ile anayasa hukuku, idare hukuku, ceza hukuku ve kilise hukukundan oluşan kamu hukuku hükümlerini bir araya toplayan ve onları sistematik olarak düzene sokan önemli eseri olan *Corpus iuris Iuris Civilis* ile ilk defa yazılı hale gelmiştir (Ayiter 1977, 5).

Bu eserin önemli kısmı da klâsik devir olarak adlandırılan M.Ö. 100 ile M.S. 250 yılları arasındaki dönemde Roma Hukukçularının yazılarının özetlerini kapsayan *Digesta*’dır. *Digesta* kelimesi Latince “bir araya getirmek, düzenlemek” anlamına gelen *Digerere*’den gelmektedir. *Digesta*’daki özetlerde, teorik hukuka ait açıklamalardan ziyade, hukukçulara sunulan, bağımsız, şahsî hukuk olayları hakkında hükümlere rastlanmaktadır.

Roma İmparatorluğu dönemindeki ilk rekabet hukuku düzenlemelerinden biri, kimi kaynaklara göre M.Ö. 50’de, kimi kaynaklara göre de M.Ö. 18’de kabul edildiği belirtilen, “*Lex Julia de Annona*”dır (Cameroon III 2015, 409). Söz konusu rekabet hukuku düzenlemesi, aynen yaklaşık 400 yüzyıl önce Atina şehir devletinde olduğu gibi, İmparatorluk dışından ithal edilen, başta mısır olmak üzere buğday ve arpa gibi tahıl ürünlerine muhtaç olan Roma İmparatorluğu’na deniz yoluyla gelen tahılın ticaretini gerçekleştiren tüccarlara yönelik olarak yapılmıştır.

“*Lex Julia de Annona*”, tek bir tahıl tüccarının bireysel olarak veya tahıl tüccarlarının (bir şirket/tröst bünyesinde) birlikte hareket etmek suretiyle tahılın fiyatına kasten, bilerek ve isteyerek müdahale etmesini, müdahaleye niyetlenmesini veya buna benzer doğrudan ya da dolaylı şekilde yapılacak adil olmayan uygulamaları yasaklamış ve bunları yapan tüccarlara para cezası öngörmüştür¹² (Berger 1991, 553).

Kanun metninde yer alan “*bireysel olarak*” ifadesiyle Roma İmparatorluğu sınırları içindeki herhangi bir coğrafi pazarda, tahıl pazarında hâkim durumda olabilecek tüccarlar nitelenmiştir. Ayrıca, kanun metninde geçen bir diğer ifade olan *societatemve* ise, birden fazla tahıl tüccarının, davranışlarını koordine etmek ve tahıl fiyatlarını artırmak için bir araç olarak kullanılan dernek; ilerleyen dönemde Avrupa’da görülen lonca veya modern anlamda şirket benzeri bir organizasyonu vurgulamak için kullanılmıştır. Bir başka ifadeyle, *societatemve*, günümüz fiyat kartellerinin ilk defa bir kanun metnine girmiş halidir (Lafrenz 1915, 150).

Lex Julia de Annona ile ilişkili bir diğer kayda değer nokta da, söz konusu düzenlemeyle rekabet hukuku tarihinde ilk defa amaç-etki doktrinine giriş yapılmış olmasıdır. Şöyle ki, *Lex Julia de Annona*, tahıl pazarında fiili olarak hayata geçirilmiş olan rekabete aykırı eylemler ile birlikte, fiili olarak hayata geçmiş ancak fiyatları yükseltici etkisi olmamış, ya da tahıl fiyatlarını artırmak için tüccarlar arasında planlama yapılmış ancak fiili olarak hayata geçirilmemiş irade birlikteliklerinin de cezalandırılmasını öngörmüştür (Piotrowski 1933, 100). Bir başka ifadeyle, tahıl pazarını hedef alarak yapılan bir yasal düzenleme olan *Lex Julia de Annona* ile günümüzde neredeyse tüm dünyada uygulanmakta olan amaç ve etki doktrininin de temellerinin atılmış olduğu anlaşılmaktadır.

Lex Julia de Annona’nın yanında Roma İmparatorluğu’nda tekellerle mücadele için kabul edilen bir diğer hukuki düzenleme de yine *Digesta*’nın 47 numaralı kitabında yer alan

¹² **Corpus iuris civilis, D, 48.12.0:** “...*Lege Julia de Annona poena statuitur adversus eum, qui contra annonam fecerit societatemve coierit, quo annona carior fiat. Eadem lege continetur, ne quis navem nautamve retineat aut dolo malo faciat, quo magis detineatur. Et poena viginti aureorum statuitur...*”

Çeviri (MOB): Corpus iuris civilis, D, 48.12.0: “...*Julia de Annona Hükümlerine göre her kim ki bireysel olarak ya da bir dernek üyeliği veya başkaca bir şekil ya da isim altındaki ilişkilerle (mısır gemilerini alıkoyarak) mısır fiyatlarını artırmayı hedeflerse 20 altın para cezasına çarptırılır...*”

düzenlemedir (*de extraordinariis criminibus*¹³). Dolayısıyla, *Lex Julia de Annona* aslında türünün tek örneği değil; aksine, bahse konu dönemde tahıl veya diğer gıda fiyatlarının fiyat kartelleri yoluyla artırılmasını önlemek için çıkarılmış düzenlemelerden sadece ilkidir.

Digesta'nın 47 numaralı kitabındaki düzenlemenin rekabet hukuku tarihi bakımından önemi; bu düzenlemeye kadar rekabet ihlali yapanlara ilişkin düzenlemelerin işaret ettiği süjeler sadece tahıl ticareti yapan kişiler iken, bu düzenlemede yer alan ve “her ne ürünü satıyorsa satsın anlamına” gelecek “...*ne dardanarii ullius maercis sint*...” ifadesi ile bu ihlalin öznesi olabilecek kişiler için tahıl tüccarı olma sınırlamasının kalkması ve tüm ilgili ürün pazarları için aynı ihlalin cezalandırılmasının önünün açılmasıdır.

M.Ö. 33. yüzyıl, Roma İmparatorluğu'nun çok ciddi bir ekonomik krize girdiği ve sonucunda yüksek enflasyon ve İmparatorluk para biriminin değer kaybetmesi nedeniyle ekonominin çöktüğü ve insanların trampa yöntemiyle birbiriyle ticaret yaptığı ve bu şekilde vergisi ödemediği dönem olarak tarihe geçmiştir (Brentano 1929, 185). Bu kriz, hem tehdit altındaki ticari çıkarlarını korumak hem de krizi fırsata çevirip daha fazla zenginleşmek isteyen tüccarların tekelleşme çabalarını artırmasına neden olmuştur (Piotrowski 1933, 107).

M.S. 301 yılında Roma İmparatoru Diocletian zamanında kabul edilen de “*pretiis rerum venalium*” uyarınca, gıda ürünlerine maksimum satış fiyatı getirilmesi yanında İmparatorluk sınırları içerisinde gıda ürünleri arzının kasıtlı biçimde kısıtlanması ve buna

¹³ **Corpus iuris civilis, D, 47.11.6:** “...*Annonam adtemptare et vexare vel maxime dardanarii solent: quorum avaritiae obviam itum est tam mandatis quam constitutionibus. mandatis denique ita cavetur: "Praeterea debebis custodire, ne dardanarii ullius mercis sint, ne aut ab his, qui coemptas merces supprimunt, aut a locupletioribus, qui fructus suos aequis pretiis vendere nollent, dum minus uberes proventus exspectant, annona oneretur". Poena autem in hos varie statuitur: nam plerumque, si negotiantes sunt, negotiatione eis tantum interdicitur, interdum et relegari solent, humiliores ad opus publicum dari...*”

Çeviri (MOB): Corpus iuris civilis, D, 47.11.6: “...Gıda fiyatlarını yükseltmek için her fırsatı kucaklamaya alışkın olanlara dardanarii denir. Onların bu hırsını baskılamak için İmparatorluk tarafından yasal düzenlemeler yapılmıştır. Buna göre; her ne ürün satıyorsa satsın, satın aldığı ürünleri, üretimi/rekoltesi düşük olan bir döneme kadar stoklayan ve makul fiyatlarla pazara sunmak istemeyen ve bu şekilde fiyatları artırmayı hedefleyen dardanarii'lerle ilgilenilmelidir. Bu tip kişiler, eğer tüccarsa ticaretten men edilmeli ya da İmparatorluk dışına sürülmeli; eğer aşağı düzey halk ise kamu hizmetine verilerek cezalandırılmalıdır...”

bağlı olarak ürün fiyatlarının yükseltilmesi durumunda bunu yapan kişi ya da kişilerin ölüm cezası ile cezalandırılması öngörülmüştür (Marsden 2006, 467). Bu düzenleme, bir anlamda sektöre özel regülasyon yoluyla gıda ürünlerinin fiyatları için tavan fiyat uygulaması öngörmektedir. Ancak, bundan daha da önemlisi, gıda fiyatlarını artırmak için kurulan fiyat kartelleri için öngörülen 20 altın tutarında idari para cezasının zamanla ticaretten men edilmeye veya imparatorluktan sürülmeye ve buradan da idam cezasına doğru evrim geçirmesidir.

3.3. ORTA ÇAĞ: LONCALARIN YÜKSELİŞİ, ULUSLARARASI KARTELLER VE REKABET HUKUKU TARİHİ (375-1453 YILLARI)

Erken Orta Çağ'da daha ziyade yerel nitelikte olan ve ağırlıklı olarak zorunlu tüketim maddelerinin yerel pazarlardaki arz tutarı üzerinde yaratılan manipülasyon ile fiyatların artırılması şeklinde gerçekleştirilen rekabet ihlalleri, ilerleyen yıllarda özellikle 13. yüzyılın başından itibaren özellikle denizcilikte yaşanan gelişmelere paralel olarak daha uluslararası bir hale gelmiş ve zorunlu tüketim maddelerinin ötesine geçerek daha fazla sayıda ürün grubuna yayılmıştır.

Bu noktada altı çizilmesi gereken husus, rekabete aykırı faaliyetler ile ticaretin etle tırnak gibi iç içe geçmiş olduğu hususudur. İlk Çağ'da, ticaret, konu ürünlerin farklı bölgelere çok kısıtlı şekilde gönderilebilmesi nedeniyle daha yerel bir karakteri haiz iken, Orta Çağ ile birlikte denizcilik ve yön bulma konusunda yaşanan gelişmeler sayesinde yerel niteliğinden kurtulup daha uluslararası bir hal almaya başlamıştır. Bu şekilde, ticaret hacminin arttığı şehir, bölge veya ülkelerde, aynı doğrultuda, rekabete aykırı uygulama ve kartel oluşumlarının ve bunlarla mücadele edebilmek için yapılan yasal düzenlemelerin sayısının arttığı gözlemlenmektedir.

Rekabet hukuku tarihini özellikle Orta Çağ'dan günümüze doğru uzanan çizgide analiz edebilmenin, ancak ve ancak ticaret tarihi ile rekabet hukuku tarihini birlikte okumakla mümkün olacağı düşünülmektedir. Orta Çağ'dan başlayarak Yeni Çağ ve Yakın Çağ'a ve oradan da günümüze uzanan rekabet hukuku tarihi sürecinde karşılaşılan rekabet ihlallerinin dinamiklerini daha iyi anlaşılabilmesi ve o dönemden günümüze kartellerle

mücadelede yaşanan gelişmelerin günümüze ışık tutabilmesi adına, bahse konu çağlara isabet eden rekabet hukuku uygulamaları, aynı dönemdeki yerel ve uluslararası ticaret dinamikleri ile birlikte ele alınmıştır.

Bunun yanında, tarihsel süreç içinde kurulmuş olan kartellerin veya Kilise ya da Kral'dan elden edilen imtiyazlara dayanılarak kurulan kamu kaynaklı tekellerin yarattığı rant o kadar büyük olmuştur ki, bu çalışma kapsamında kartel tarihi araştırılırken, kartellerin, ticaretle olduğu kadar politikayla da iç içe geçmiş olduğu, kartellerin ve ticaretin, bir sarmaşık gibi politikanın etrafını sarmış olduğu ve sonuç olarak bu durumun birbiriyle içsel olarak bağlı olan üçlü bir yapı oluşturduğu görülmüştür. Dolayısıyla, rekabet hukuku tarihi olarak irdelenen tarihin hemen arkasında, uluslararası veya yerel ticaret ile siyaset tarihinin aktığı gözden kaçırılmamalıdır.

3.3.1. Erken Orta Çağ'da Rekabet Hukuku ve İmparator Zeno

Batı Roma İmparatorluğu'nun 476 yılında yıkılması ile başlayan ve Erken Orta Çağ olarak nitelendirilen dördüncü ve onuncu yüzyıl arasındaki dönem, Avrupa'da ortaya çıkan karışıklıklar, savaşlar ve Germen kabilelerin yarattığı göç dalgası nedeniyle ticaretin zayıfladığı; bu nedenle de, rekabet hukuku ile ilgili herhangi bir gelişmenin yaşanmadığı dönem olarak tarihe geçmiştir (Duiker ve Spielvogel 2010, 333).

Batı Roma'nın 476 yılında yıkılmasının ardından, tekellerle mücadele amacıyla çıkarılan tüm düzenlemeler Bizans İmparatorluğu'nda da devam etmiştir. Bu düzenlemelerden en önemlisi, Flavius Zeno Augustus ("İmparator Zeno") tarafından İstanbul'da faaliyetlerini sürdüren ve imparatorluğun idari yapılanmasının en üst düzeydeki birimi olan "Praetorian Prefect of Constantinople" kanalı ile 483 yılında yazılan *Corpus iuris Iuris Civilis* adındaki dördüncü kitapta yer alan "...tüccarların oluşturduğu tekeller ve onların kanuna aykırı anlaşmaları ya da sanatçı, zanaatkâr ya da hamam sahiplerinin yasaklanan ve kanunsuz uygulamaları..." başlıklı 59. maddedir. Bu maddenin çevirisi şu şekildedir:

"Hiç kimsenin, giysi, balık, tarak, bakır mutfak eşyaları ya da halkın beslenmesi ya da ortak kullanımı için referans olan malların üretimini, [hangi malzemedен yapılmış olursa olsun, ister kendi yetkilisi (loncası) tarafından, ister (yürürlük tarihinden) önceden yayımlanmış ya da bu tarihten sonra yayımlanacak ve sahibine

imtiyaz sağlayan/sağlayacak bir fermana/kanuna dayanarak yapılmış olsun] kendi tekeline alınacak kadar cüretkâr olmaması emredilmiştir. Ayrıca, hiç kimse, yasal olmayan toplantılar veya gizli anlaşmalar yoluyla, ticarete konu olan bir malın daha evvel üzerinde mutabık kalınandan daha düşük fiyatla satılmasına engel olma konusunda anlaşamaz veya yemin edemez.

- 1) *Bina yapanlar, müteahhitler, tacirler, hamam sahipleri ya da diğer benzeri ticari faaliyetlerle iştigal edenlerin kendi aralarında anlaşarak kendi üyelerinden birinin yarım bıraktığı işi yine kendi üyelerinden bir diğerinin alarak tamamlamasını yasaklayamazlar. Her kişi, başına bir şey gelmeyecek şekilde, bitirilmemiş işleri üstlenip bitirmek konusunda özgürdür. Buna karşı gelecek her türlü hareket ve davranışın herhangi bir korku ya da yargılama gideri olmadan mahkemeye ihbar edilmesi gerekir.*
- 2) *Kim ki tekелci uygulamalarda bulunmak için girişimde bulunursa, o kişi bütün mal ve mülküne el konularak ömür boyu sürgüne gönderilir.*
- 3) *Yine, emredilmiştir ki loncaların başında olanlar, ticarete konu ettikleri malların fiyatlarını sabitlemeye kalkışır ya da bunun için yasal olmayan anlaşmalar yaparsa, 22.67 kilogram altın tutarında ceza ödemekle yükümlüdür. ... ” (Beach 2007, 5).*

Bu düzenlemenin temel amacı, hane halkı açısından yaşamsal öneme sahip gıda ürünlerinin veya günlük hayatta yaygın biçimde kullanılan çeşitli ürünlerin fiyatlarının anlaşmalar yoluyla artırılmasını önlemektir. Bu düzenleme, *de facto* ya da *de jure* biçimde tekел gücüne haiz lonca, meslek odası, ticaret odası veya benzeri imtiyazlı organizasyonların kendi üyeleri aracılığıyla ilgili ürün pazarlarında teşekkül ettirdikleri tekелci statülerini hedef alan ve aksi davranışlar sergileyenlere ölüm cezası, imparatorluk dışına sürülme veya mallarına el koyma gibi ağır cezalar öngören bir düzenlemedir (Hawk 2004, 14).

İmparator Zeno tarafından yapılan yasal düzenleme, o döneme kadar tekeller ve tekелci davranışlarla mücadele etmek için çıkarılan bu en kapsamlı ve Roma dönemi rekabet hukuku tarihine en önemli katkıyı yapan düzenleme olarak tarihteki yerini almıştır. Bunun dışında, söz konusu düzenleme, yürürlüğe girdiği güne kadar eski Yunan şehir devletleri ve sonrasında Roma döneminde yapılan ve halkın günlük tüketiminde önemli paya sahip olan, başta tahıl ürünleri olmak üzere çeşitli pazarlarda vurgunculuk yapan tüccarların şahsi eylemleri yanında ilk defa tüccarlar arasındaki anlaşmaların ya da ortak hareketlerin ve tüccar birliklerinin cezalandırılmasını amaçlayan ilk düzenlemedir (Piotrowski 1933, 112).

İmparator Zeno tarafından yapılan bu düzenlemeyi ilk yapan unsurlardan bir diğeri de; düzenlemenin, tüccarlar gibi özel hukuk sùjelerinin meydana getirdiğı tekellerin yanında, İmparator Zeno öncesinde verilmiş olan bir “Sezar Tebliğı’ne (Caesarean Rescript)” dayanan ve sahibi olan kişi ya da zümreye çeşitli imtiyazlar sağılayan ve bu anlamda, belirli zümrelerin belirli mal veya hizmet pazarlarında yarattığı kamu otoritesi kaynaklı tekelleri de kapsamına almış olmasıdır (Keel, 1897 60).

Buna ilaveten, 59. maddenin devamında yer alan (“...Ayrıca, hiç kimse, yasal olmayan toplantılar veya gizli anlaşmalar yoluyla, ticarete konu olan bir malın daha evvel üzerinde mutabık kalınandan daha düşük fiyatla satılmasına engel olma konusunda anlaşamaz veya yemin edemez...”) ifadesi ile de tüccarların, çeşitli mal ya da hizmetleri, anlaşmış oldukları fiyatların altında satmayacakları konusunda anlaşamayacakları; bir başka ifadeyle, tüccarların modern rekabet hukuku terminolojisindeki ifadesiyle fiyat karteli kuramayacakları belirtilmektedir.

Bu düzenleme, aynı zamanda, eski dönem kartellerinin, ürünleri stoklamak ve fiyatlarını artırmak temelli anlık spekülasyondan ibaret olduğunu ve bu özellikleri ile modern kartellerden ayrıldığını varsayan görüşü de çürütmektedir. Şöyle ki, söz konusu düzenleme metni okunduğunda, bu düzenlemeyi yapanların; fiyat kartelleri, imtiyazlar ya da tekelleşme gibi konularla, güncel rekabet hukukundaki anlamları ile birebir aynı olacak şekilde mücadele etmeyi amaçladığı; dolayısıyla, eski dönem rekabet ihlallerinin vurgunculuk temelli anlık tüccar davranışlarıyla mücadele eden basit düzenlemeler değil, sofistike ve modern rekabet hukuku ile uyumlu düzenlemeler olduğu anlaşılmaktadır (Grunzel 1902, 15).

Yunan şehir devletleri, Roma İmparatorluğu ve sonrasında da Bizans İmparatorluğu döneminde ekonomik hayatın içindeki önemli aktörlerden birinin, zanaatkârların, sanatçıların, çeşitli ekonomik faaliyetler içinde bulunan işverenlerin (duvar ustaları, bina yapıcılar, hamam işleticileri vb.), ticaret yapanların ve tüm bu sınıflar altında çalışan işçilerin oluşturduğu loncaların olduğu anlaşılmaktadır (Piotrowski 1932, 115). Bu organizasyonların, daha sonraki yüzyıllarda örneklerine Avrupa’da sıklıkla rastlanacağı üzere, esas olarak, üyelerinin çıkarlarını korumayı, onlara en iyi ticari şartlarda ticaret

yapma imkanı yaratmayı ve üyeleri arasında oluşacak rekabetin neden olacağı fiyat düşüşünü önlemeyi amaçladığı ve bu amaçların da esas olarak İmparator Zeno tarafından yapılan ve çevirisine yukarıda yer verilen rekabet hukuku düzenlemesine uygun olmadığı anlaşılmaktadır. Kaldı ki, anılan düzenlemenin bu tip yapılarla mücadeleyi yaygınlaştırmak için herhangi bir yasal masraf dahi olmadan bu tip ihlalleri yapanların mahkemelere şikâyet edilmesini düzenlemiş olduğu da gözden kaçırılmamalıdır.

İmparator Zeno düzenlemesi, yukarıda yer verilen tüm sebeplerle rekabet hukuku tarihinin en önemli köşe taşlarından biri olarak tarihteki yerini almıştır. Zeno sonrası dönemde devletin ekonomideki rolünün oldukça arttığı ve Bizans İmparatorluğu yıkılana kadar ekonomide birçok sektörde İmparatorluk memurları tarafından yönetilen devlet tekellerinin oluşturulduğu anlaşılmaktadır. Bunun dışında, İmparatorluk halkının günlük tüketiminde önemli yer tutan buğday, arpa, mısır, zeytin, zeytinyağı, et ve şarap gibi gıda ürünlerinin ise yine İmparatorluk görevlileri tarafından denetlenen ve günümüz lisanslama sürecine benzer şekilde kontrol edilen bir yapı altında faaliyetlerine devam etmiş olduğu anlaşılmaktadır.

3.3.2. Dokuzuncu Yüzyıl ve Sonrası Rekabet Hukuku Tarihi: Loncalar, Karteller ve Rekabet Hukuku

3.3.2.1. Kıta Avrupası

Batı Roma İmparatorluğu'nun hüküm sürdüğü topraklar ve ona komşu olan ülkelerde, yıkılmış dahi olsa, Batı Roma İmparatorluğu etkisi ve kuralları devam etmiştir. Batı Roma'nın yıkılmasının ardından 742 yılında tahta geçen ve modern Fransa, Almanya ve Orta Avrupa'daki bazı devletlerin kurucu babası olarak nitelendirilebilecek Muhteşem Charles (I. Charles) ve ondan sonra tahta geçen oğlu Louis the Pious, yayımladıkları kararnameler aracılığıyla Batı Roma düzenlemelerine uyumlu şekilde şarap, mısır, et vb. gıda maddelerinin aşırı yüksek fiyatlarla satılmasını yasaklayan düzenlemeleri kendi krallıklarında da devam ettirmiştir (Piotrowski 1932, 131). Bu kararnamelerden dikkat çekici olanlarından biri de, tacirlerin ve/veya üreticilerin bir araya gelerek farklı formlar veya isimler adı altında, dağıtımdaki gücü ellerinde bulundurmalarını ve bu sayede fiyat

regülasyonuna tabi olan, başta mısır olmak üzere gıda ürünlerinin fiyatlarını belirlemelerini yasaklayan kararnamedir (Capitularia Karoli Magni 806, CXXXI ve CXXXII, 70-71).

Dokuzuncu yüzyılda var olan bir diğer kartel örneği de İspanya'nın Andalus bölgesinde yaşayan İspanyol Yahudilerinin işlettikleri fırınlar arasında olduğu anlaşılmaktadır. Buna göre, fırınların, bulundukları şehirlerde, ilgili şehirlerin ihtiyacından fazla ekmek üretilmemesi için her fırının haftanın sadece kendileri için belirlenmiş günlerinde açık kalması ve bu yolla arzın kısıtlanarak ekmek fiyatlarındaki düşüşün engellenmesine yönelik anlaşma içinde olduğu anlaşılmaktadır (Kohler 1914, 2).

On ikinci yüzyıla bakıldığında, klasik bir kartel örneği olarak nitelendirebilecek bir diğer örnek daha bulunmaktadır. İtalya'nın iki önemli ticaret kenti olan ve birbiriyle kıyasıya rekabet eden Pisa ve Luca, o dönemde İtalya'da yaşanan salgın hastalıklar ve kıtlık artışı nedeniyle, aralarındaki ticari rekabete ve fiyat düşüşlerine son vermek ve her iki şehirdeki tacirlerin ve daha da önemlisi tuz tekelinin karını iki eşit parçaya bölüp dağıtmak konusunda anlaşma yapmışlardır (Schaube 1906, 649-650). Bu anlaşma, modern rekabet hukukunda yer alan muafiyet mekanizmasında sayılan şartların bir kısmını karşılayabilecek şekilde, toplumsal refah artışı yanında, üretim ve dağıtımda etkinlik gibi unsurları birlikte yer aldığı bir rakipler arası anlaşma olması nedeniyle ilgi çekici örneklerden biridir.

On üçüncü yüzyıla gelindiğinde, Kıta Avrupa'sında rekabet hukuku ile ilgili yeni düzenlemelerin ortaya çıktığı anlaşılmaktadır. Bunlardan en ilginç olanlarından biri, Orta İtalya'da Lazio bölgesine bağlı bir balıkçı şehri olan Viterbo ile yine Orta İtalya'nın Marche bölgesinde yer alan bir diğer balıkçı şehri olan Urbino'da on üçüncü yüzyılda yapılan kanuni düzenlemedir. Bu düzenlemeye göre, her iki şehirde yaşayan ve ticaret yapan balıkçıların, toplu balık alımı veya satışı yapmak için oluşturulacak şirketlere ortak olması veya derneklere üye olması yasaklanmıştır¹⁴ (Wilberforce 1957, 25). Bu düzenleme, modern rekabet hukuku kavramları olan *birlikte alım veya satım kartellerine*

¹⁴ Viterbo şehrinin kuruluş yasasında şu ifade bulunmaktadır: “... *Venditores piscium non faciant societatem de piscibus comprandis aut vendendis...*”. Metnin çevirisi şu şekildedir: “Balık satıcılarının, balık alımı ya da satışı için anlaşma/ittifak yapması yasaktır...”.

isabet etmekte ve şehirde bu tip rekabete aykırı yapılar ile balık fiyatlarının artırılması yasaklanmaktadır.

Amacı tekellerle ve onların ticari hayatta sağladığı güçle mücadele etmek olan bir diğer rekabet hukuku düzenlemesi örneği de, 1283-1305 tarihleri arasında Bohemya kralı olan II. Wenceslas döneminde yapılan ve gümüş ve demir cevheri ticareti yapan tüccarların kendi aralarında fiyatları artırabilmek için yaptıkları rekabete aykırı anlaşmaları yasaklayan “*constitutiones juris metallici*” olmuştur (Geradin, Farrar ve Petit 2012, 13).

II. Wenceslas’ın Bohemya’da maden cevheri tekelleri ile mücadele ettiği ve yasal düzenlemeler yaptığı dönemde, Avrupa kıtasının başka bir yerinde, Floransalı bankerlerin yardımıyla, dünya tarihinin ilk uluslararası karteli olma özelliğine sahip tuz kartelinin de temeli atılmıştır. Tuz, Orta Çağ’dan, yakın tarihte yiyeceklerin saklanması buzdolaplarının kullanılmaya başlandığı döneme kadar, yiyeceklerin bozulmadan saklanabilmesinde kullanılan, hangi millettten olduğuna bakılmaksızın tüm insanların günlük yaşamını doğrudan etkileyen ve bugünkü petrol ihtiyacı gibi gereksinim duyulan temel tüketim maddelerinden biri olmuştur (Stroup, Studenmund ve Gwartney 1979, 409). Orta Çağ’da Kıta Avrupası’nda kurulmuş olan ve günümüze kadar etkileri devam eden “Tuz Karteli” dışında “Hansa Birliği” ve Floransalı bankerlerin kurduğu “Banka Karteli” de diğer dikkat çekici örneklerdir.

3.3.2.1.1. Tuz Karteli

Tuz karteli, 1285-1309 yılları arasında Napoli kralı olan II. Charles ve 1285-1314 yılları arasında Fransa kralı olan “Adil” IV. Philip’in sahip olduğu ve Güney Fransa’da Aigues Mortes ve Provence’de yer alan tuz madenlerinin birbiriyle rekabet etmesi ve tuz fiyatlarını düşürmesi üzerine, bahse konu madenlerden Napoli Kralı’na ait olanı finanse eden Floransalı bankerlerden Albizi Franzesi ile Fransa Kralı’nın madenini finanse eden Floransalı banker Bardi’nin öncülüğünde 1301 yılında kurulan, her iki madenden elde edilen tuzun tek elden ve daha yüksek bir fiyattan satılmasını ve kraliyet gelirlerinin artışı sağlayan karteldir (Hawk 2004, 15).

Tuz karteli, ilk uluslararası kartel olmasının yanında, iki Floransalı bankerin, bu tip rekabet ihlallerine karşı o dönemde yürürlükte olan çeşitli cezai yaptırımlardan, bahse konu karteli kuran anlaşmaya kralları adına imza atarak çok ince bir şekilde kurtulduğu ve hatta Napoli Kralı II. Charles'in tuz madenlerinin bulunduğu bölgenin valisine kartel anlaşmasının süratle uygulanması için, “...*tuzun tek elden bizim (kralların sahip şirketler) tarafımızdan kurulan şirkete (kartel denilmiyor) satılması, her iki bölge halkının (Aigues Mortes ve Provence) yararına hizmet edecektir...*”¹⁵ ifadelerinin bulunduğu bir mektup yazıldığı ve yasa dışı olan kartelin bir anlamda yasal hale getirildiği örnek olarak tarihteki yerini almıştır (Davidsohn 1901, 83).

3.3.2.1.2. Floransalı Bankerler ve Banka Karteli

Modern kapitalizmin dayandığı özel mülkiyetin kökleri, Orta Çağ'a ve sonrasında Rönesans Dönemi İtalya'sına uzanmaktadır. İtalya, Haçlı Seferleri'nin başladığı 11. yüzyıldan, Rönesans Dönemi olarak kabul edilen 14. ile 17. yüzyıllar arasındaki döneme kadar Avrupa'nın en etkin ekonomik güçlerinden biri olmuş ve özellikle Cenova, Venedik, Pisa ve Floransa şehir devletleri ile Akdeniz'de yapılan baharat, yün, ipek ve tekstil ticaretini büyük ölçüde kontrol altında tutmuştur (Roover 1963, 1).

İtalyanlar, ticarete etkin oldukları kadar aynı zamanda bankerlikte de etkin olmuşlar ve çeşitli İtalyan şehirlerinde loncalar şeklinde faaliyet gösteren bankerler, Kilise'nin de kendilerinin en iyi müşterisi olmasının avantajıyla, İspanya'da aynı dönemde yükselen tek rakipleri olan Katalan bankerlerin oldukça ilerisinde, Avrupa'da neredeyse tekel olacak şekilde bir pozisyona kavuşmuşlardır. İtalyan bankerler, Orta Çağ'da uzak mesafeli olarak yapılan ticarete, nakit ödeme yanında kıymetli evrakların da bir değişim aracı olarak kullanılmasına öncülük etmiştir. Buna göre, 1130 yılında Mısır, Bizans İmparatorluğu ve Cenova arasında yapılan üçlü ticaret anlaşması çerçevesinde ilk defa kıymetli evrak kullanımı söz konusu olmuştur (Jacoby 2005, 81). Bunun dışında, tarihte bilinen ilk banka 1157 yılında Venedik'te kurulmuş (Budden 2009, 59), tarihte bilinen ilk

¹⁵ Napoli Şehir Arşivleri'nde bulunan ve Napoli Kralı II. Charles tarafından yazılan 06.12.1301 tarihli mektubun ilgili cümlesi şu şekildedir: “...*in qua societate communis venditions eiusdem magna utilitas utriusque Curie sicut nobis est expositum procuratur ...trattaus societatis...*”.

deniz ticaret sigortası uygulaması İtalya’da yapılmış ve yine tarihte ilk defa çift kayıtlı muhasebe sistemi İtalyan bankerler tarafından kullanılmıştır (Roover 1963, 1).

11. yüzyılda başlayan Haçlı Seferleri, Bizans ve Arap kontrolü altındaki ticaret yolları kullanılarak Avrupa’ya yapılan ticareti aksatmış, hatta belirli dönemlerde bu ticaretin durma noktasına gelmesine neden olmuştur. Bu gelişmelerle aynı zamanda Roma Katolik Kilisesi’nin Avrupa politikasında egemen bir konuma gelmesi, Avrupa ve doğu ülkeleri arasında köprü görevi gören ve bir anlamda bu iki coğrafi bölgeyi ekonomik olarak birbirine bağlayan üç önemli İtalyan şehir devleti olan Venedik, Cenova ve Floransa’yı önemli ölçüde etkilemiştir.

İkisi de birer liman şehri olan Venedik ve Cenova, birbiriyle rekabet içinde olan, askeri olarak güçlü; denizcilik, yön bulma, gemi inşa sanayi ve silah sanayinde oldukça ileri olan otonom şehir devletleridir (Abu-Lughod 1991, 103). Buna karşılık, denize kıyısı olmayan Floransa; Cenova ve Venedik’in askeri hegemonyası ile yarışamamış, bir anlamda bu üçlünün en zayıfı olarak görece daha az çekici görülen yün ticaretine ağırlık vermiş ve 1406 yılında Pisa’yı işgal edip bir liman sahibi olana kadar, rakip şehir devletlerinin veya başkaca bölgelerin limanlarını kullanmıştır.

13. yüzyılın başından itibaren 19. yüzyılın başına kadar geçen yaklaşık 600 yıllık dönemde Avrupa’da lonca sisteminin ticari hayata egemen olduğu anlaşılmaktadır (Piotrowski 1933, 168). Bu bağlamda, bir tanım yapmak gerekirse, lonca sistemi, bulunduğu şehrin sosyo-ekonomik ve siyasi dokusu içinde önemli bir yere sahip olan, sadece belirli özellik ve yeteneklere sahip kişilerin üye olabildiği, amacı üyelerini rekabetten, vergilerden veya yönetici elitin baskılarından koruyarak azami kar elde etmesini sağlamak, loncanın ilgili olduğu iş kolundaki standartları oluşturmak ve denetlemek olan imtiyaz peşindeki bir sosyal ağ sistemidir. Loncaların söz sahibi olduğu bir ekonomi içinde, lonca üyesi imtiyaz sahiplerinin olması, *de facto* olarak, o ekonomide imtiyaz sahibi olmayan yani lonca üyesi olmayan ya da lonca üyelerinden mal veya hizmet alan diğer aktörler aleyhine rekabete aykırı ve suni bir üstünlük yaratılması anlamına gelmektedir. Bu bağlamda, lonca sistemlerinin Avrupa çapında güçlü şehir devletleri yoluyla yaygınlaşması, yerel veya uluslararası düzeyde rekabet ihlallerinin

önünün açılmasına neden olmuş ve söz konusu yapı kısa sürede tüm Avrupa'ya yayılmıştır.

14. yüzyıl başında Floransa'daki lonca sistemine bakıldığında, yedi büyük ve on dört küçük loncanın olduğu, yazılı kaynaklara göre bunlardan en eski olanının da 1190 yılında kurulan Giysi Tüccarları Loncası olduğu anlaşılmaktadır (Zirpolo 2016, 241). Buna göre, Floransa ekonomisinde söz sahibi olan yedi büyük lonca şu şekildedir: Hakimler, Avukatlar ve Noterler Loncası, Giysi Tüccarları Loncası, Yün Üretici ve Tüccarları Loncası, Banka ve Para Değişicileri Loncası (*L'Arte del Cambio*), İpek Dokumacıları Loncası, Doktor ve Eczacılar Loncası, Kürkçüler Loncası.

Floransalı bankerlerin loncası olan Banka ve Para Değişicileri Loncası, ihracatın en çok ve bu nedenle de para veya değerli maden değişiminin en yaygın olduğu giysi sektöründe faaliyet gösteren Giysi Tüccarları Loncası'ndan 1202 yılında ayrılmış ve bağımsız olarak faaliyetine devam etmiştir (Renouard 2005, 37). Yedi büyük loncanın her biri, sahip olduğu kuruluş sözleşmesindeki kurallara göre *Capo* adı verilen idareciler tarafından yönetilmiştir. 1293 yılında kabul edilen Floransa Anayasasına göre, dokuz üyeden oluşan Floransa Şehir Meclisi'nin altı üyesi (*Prior*) "Yedi Büyüklerin"; diğer iki üyesi "On Dört Küçükler" in gösterdiği adaylar arasından seçilmekte; kalan son üye ise Floransa şehri ordusunun başında bulunan komutanın (*Gonfalinieri of Justice*) doğal üyeliğinden meydana gelmektedir (Brouwer 2012, 189).

Floransa'da bir yandan loncaların egemenliği pekişirken, diğer taraftan İmparator Zeno tarafından 8 asır önce yapılan ve loncaların yarattığı rekabet ihlalleri ile mücadele eden düzenlemenin neredeyse birebir aynısının Floransa'da yürürlükte olması işin ironik tarafını oluşturmaktadır. Hatırlanacağı üzere, İmparator Zeno tarafından yapılan düzenlemenin esaslı unsurlarından biri de zanaatkâr, tacir veya diğer meslek birliklerinin neden olduğu fiyat kartelleri olup, Floransalı bankerlerin tam da bunu yaparken herhangi bir yaptırım ile karşılaşmamış olmaları ilginçtir. Hatta bir adım daha ileri gidilerek, 1322-1325 yılları arasında mevzuatta yer alan rekabet hukuku hükümleri yürürlükten kaldırılmış ve 1415 yılında tekrar ortaya çıkana kadar 90 yıl boyunca uygulanmamıştır ki bu 90 yılda, Floransalı bankerlerin altın çağını yaşadığı dönem olarak ortaya çıkmaktadır.

Yün ticareti ile uğraşmaya başlayan Floransalı tüccarlar, Cenova ve Venedik şehir devletlerinin tüccarlarının ticaret stratejilerinden daha farklı bir strateji geliştirmiştir. Cenovalı ve Venedikli tüccarlar; ticareti yapılacak ürünün çıkış yapacağı liman ile ürüne talebin olduğu varış limanı arasındaki rotanın sadece bir defa gidilip gelinecek bir rota olduğunu varsayarak, para alışverişinin limanda mal tesliminde yapıldığı, ürünleri limana boşaltıp geri gelen gemiyle alınan paranın Cenova ve Venedik'e geri taşındığı ve söz konusu ticari seferin nakliye masraflarını birden fazla Cenovalı ve Venedikli tüccarın sermayelerini birleştirmek suretiyle üstlendiği modeli benimsemiştir.

Buna karşılık, Floransalı tüccarlar ise yün ticareti yaptıkları ülkelere şubeler açmak yanında, yün ticareti esnasında elde ettikleri parayı Floransa'ya taşımak yerine bahse konu ülkelerde Banka ve Para Değişicileri Loncası tarafından kurulmuş olan şubelere yatırmayı tercih edip parayı taşıma riskini üstlenmedikleri ve yün ticareti sayesinde ilk defa Avrupa çapında yaygın şubeli bankacılık yapma işini başlattıkları modeli benimsemişlerdir (Lachmann 2002, 61).

Floransalı bankerler, şubeleşme stratejileri sayesinde, özellikle seyahat güvenliği kaygısı olan ve başka şehirlerden veya ülkelere gelen tüccarlara verdikleri ve şubelerinin bulunduğu başka bir ülkede veya şehirde, ilgili kıymetli evraka konu olan bedelin, evrak görüldüğünde derhal ödendiği para transferi sistemini kurmuş ve yaygınlaştırmıştır. Floransalı bankerler, kıymetli evrakların kullanılması suretiyle ticaret ve para transferi yapılmasındaki uzmanlıkları, profesyonellikleri, şubeleşme stratejileri, müşterilerine yerel olarak dokunabilmeleri ve müşterilerle doğrudan temasın yarattığı güven sayesinde, uluslararası ticaret yapan tüccarlar nezdinde kısa zamanda önemli prestij sahibi olmuş ve Floransa'ya rakip şehir devletleri olan Cenova ve Venedik menşeli bankaları geride bırakmıştır.

12. yüzyılın son çeyreğinden itibaren ticaretin yoğun olduğu kilit ülke ve şehirlerde yaygınlaşmış olan Floransalı bankerler, bir süre sonra sadece kendi şehirlerinden gelen tüccarlarla değil, yabancı tüccarlarla da çalışmaya başlamış; müşteri sayısındaki bu artış ile kısa sürede çok önemli karlar elde etmiş; önemli tutarda sermaye biriktirmiş;

şubelerinin bulunduğu ülke ve şehir devletleri hakkında rakiplerinin sahip olmadığı ticari ve politik bilgileri haiz olmuş; sağladıkları finansman karşılığında, Tuz Karteli örneğinde olduğu gibi, birçok kamu tekelinden düzenli gelir elde eder hale gelmişlerdir.

Floransalı bankerlerin yükselişinin başladığı tarihler, aynı zamanda, Roma Katolik Kilisesi'nin etkisinin de yükselişine başladığı ve Avrupa'daki krallıklar ve şehir devletlerinin siyasi, ekonomik ve sosyal hayatında sahip olduğu hakim durumunu pekiştirdiği döneme denk gelmektedir. Kilise, ilginç bir şekilde, dünya rekabet hukuku tarihinde 12. yüzyılın başından itibaren finans piyasasında oynadığı rol nedeniyle çok önemli bir yere sahiptir.

12. yüzyılın başında Katolik Kilisesi'nin gelir kaynaklarına bakıldığında, bu kaynakların esas olarak Hristiyan halkların, soyluların, tüccarların, kralların veya prenslerin Kilise'ye yaptığı değerli maden veya taş bağışları ile tüm Hristiyan vatandaşların ödedikleri ondalık vergisinin öne çıktığı anlaşılmaktadır (Heck 2006, 32). Kilise'nin, bahse konu dönemde, Kıta Avrupa'sında bulunan bütün toprakların neredeyse üçte birinin sahibi olduğu düşünüldüğünde, her bir Hristiyan çiftçinin, tamamı Tanrı'ya ait olan topraklarda tarım yaparak elde ettiği gelirin onda birini "Ondalık vergisi" olarak (İncil, Leviticus, 27:30-32) Tanrı'nın rızası için Kilise'ye vermesinin, Kilise'nin kontrolü altında büyük bir sermaye birikimine yol açtığı aşıkardır.

Kilisenin sahip olduğu bu ekonomik güç, doğuya yapılan Haçlı Seferleri'nin finansmanını sağladığı gibi Kilise'nin Avrupalı devletlerin en önemli finans partneri olmasını sağlamış (Heck 2006, 34) ve bu gelişme, Bardi, Peruzzi, Acciaiuoli, Bonaccorsi, Mozzi, Pazzi, Rucellai, Strozzi ve sonraki dönemde Medici ailelerinin kurduğu Banka ve Para Değişicileri Loncası üyesi Floransalı bankerlerin hem kendi başarıları hem de Kilise ile olan yakın çalışmaları sayesinde, Orta Çağ'ın en kayda değer kartellerinden birinin doğmasında çok önemli bir rol oynamıştır.

12. yüzyılın sonlarında başlayan Haçlı Seferleri, Kilise'nin müttefiki olan Fransa, İngiltere, Flaman şehir devletleri ve İtalyan şehir devletlerinden alınan askeri ve mali yardımların yanında, Kilise'nin mali kaynaklarının da kullanılmasını gerektirmiştir. Ancak, Kilise'nin malvarlığının, gayrimenkul ve hasat zamanı toplanan ondalık vergisi

dönemsel nitelikte likit olmayan varlıklardan meydana gelmesine karşın, orduyu kurup harekete geçirebilmek için daha likit varlıklara (altın, para, değerli maden vb.) ihtiyaç duyulması, ortaya bir “işletme sermayesi” problemi çıkarmıştır.

Bu problemi çözmeyi başaranlar ise Floransalı bankerler olmuştur. Floransalı bankerler, kiliseye temel olarak iki tür finansman sağlamıştır: Bunlardan ilki, Kilise’ye ait olan arazilerin teminat alınması karşılığı verilen borç paradır. Bu sistemde Floransalı bankerlerin verdiği borcun mekaniği, teminat olarak alınan araziler üzerinde yapılan tarımdan elde edilen gelirlerin, borcun anapara ve faizlerini geri ödemesi (*living-gage*) şeklinde olmuştur (Pirenne 2006, 120). Bu sistem, rehin alınan arazinin büyüklüğünün, verilen borcun tutarı oranı görece büyük olduğunda başvuru bir Erken Orta Çağ finansman sistemidir. Arazi rehinli borç verme sisteminin Erken Orta Çağ’da kullanılan bir diğer türünde ise (*mort-gage*), alınan borç karşılığı rehin verilen araziden elde edilen gelirlerin, borcun anaparasını değil, sadece faizini ödemesi, borcun anaparasının ise, arazinin sahibi öldüğünde arazinin borç verene kalması suretiyle ödendiği sistemdir (Pirenne 2006, 121).

Floransalı bankerlerin kiliseye sunduğu ikinci ve daha ağırlıklı olarak kullanılan finansman yöntemi ise kilisenin gelecek yıllarda elde edeceği ondalık vergi gelirleri yanında bağış, kira vb. tüm diğer gelirleri karşılığında sağlanan borç paradır. Floransalı bankerler, Kiliseye sağladıkları borç para karşılığında, belirli bir süre boyunca Kilise’nin arazileri üzerinde yapılan tarım faaliyetleri üzerinden Kilise’nin hakkı olan gelirlerin tahsilini üstlenmiş ve Kilise’nin finansal açıdan likit olmayan varlıklarını, günümüzdeki seküritizasyon sürecinin daha basitini uygulamak suretiyle, savaş finansmanı için daha likit varlıklarla (para, altın vb.) ikame etmiştir.

Floransalı bankerlerin, Kilise’nin arazilerinin olduğu birçok Avrupa ülkesinde şube sahibi olması, kiliseye ait rehin edebilir gelir kalemlerin tutarındaki artış, Floransalı bankerlerin kredi verebilme kapasitesini de paralel şekilde artırmıştır. Bu durum, kısa sürede, Floransalı bankerlerin, Papalığın 13-16 yüzyıl arasındaki kişisel bankası, finansal danışmanı ve Papalık ile yerel kiliselerin finansal ilişkilerinin yöneticisi konumuna gelmesine neden olmuştur (Lachmann 2002, 62).

Floransalı bankerlerin Papa'nın kişisel bankası olmasının sağladığı güç ve prestij, onları başta İngiliz ve Fransız kraliyet aileleri ve üst düzey bürokrasileri olmak üzere Papa'ya sadık olan ülkelere ya da şehir devletlerine finansman sağlayan bir banka olma pozisyona da getirmiştir. Bu durum, Floransalı bankerlerin, sağladıkları finansman karşılığında çeşitli ülkelerde, başta bankacılık yapabilme izni olmak üzere, o dönem için değerli olan temel gıda maddeleri ya da değerli madenlerin tekel olarak ticaretini yapabilme hakkını da elde etmelerine imkan tanımıştır. Buna ilaveten, Floransalı bankerler, bankacılık faaliyeti yapmaya başladıkları ülkelerde özel şirketlere de finansman sağlamaya başlamış ve sağladıkları bu kredilerin zamanında geri dönüşünü garantilemek adına, Tuz Karteli gibi irili ufaklı birçok kartelin oluşturulmasına aracılık etmiştir. Bu bağlamda, Floransalı bankerler, güçlü oldukları dönemde kartellerin karteli olma (*monopolium de monopoliis*) mertebesine erişmiştir.

Floransalı bankerlerin 13. yüzyılın ikinci yarısında savaş finansmanı için verdiği iki önemli kredi bulunmaktadır. Bu kredilerden ilki, İngiliz Kralı III. Henry'nin 1254 yılında yaptığı Sicilya Seferi için sağlanan kredidir. Papa ve onun egemenliği ile problemli olan Hohenstaufen Hanedanlığına mensup Kutsal Roma Germen İmparatoru II. Frederik'in 1250 yılında ölmesi üzerine, Papa, zengin bir krallık olan Sicilya Krallığı'nı kendi etkisi altına almak için İngiliz Kralı III. Henry'den Sicilya Krallığı'nı fetih etmesini istemiştir.

III. Henry, Papa'nın bu talebini kabul etmiş ve oğlu Edmund'un liderliğindeki ordusunu 1254 yılında Sicilya'ya göndermiştir (Carpenter 2003, 346). Ancak, Sicilya'nın fethinin talep edildiği dönemde Fransa ile savaş içinde olan İngiliz tahtı, hâlihazırda birçok bankadan yoğun biçimde kredi kullandığı için, Papa'nın da yönlendirmesi ile Floransalı bankerlerden kredi kullanmak durumunda kalmıştır. Kredi ile çıkılan bu ilk sefer başarısızlıkla sonuçlanmıştır.

Bu başarısızlığın ardından, Sicilya'nın fethi için ikinci deneme 1266 yılında yapılmıştır. Papa, İngiltere ve Fransa'nın oluşturduğu ittifak ve Alman kökenli Hohenstaufen Hanedanlığı'na mensup Manfred'in elinde olan Sicilya tahtına Fransa'nın adayı olan I.

Charles'ı oturtmak amacıyla tekrar Sicilya'ya saldırı yapılmasını organize etmiştir (Carpenter 2003, 347).

Floransalı bankerler, Sicilya Savaşı için ikinci defa kredi sağlamış ve bu sefer başarı ile sonuçlanmış olan savaşın ardından I. Charles tarafından çeşitli tekel hakları verilerek ödüllendirilmiştir. Buna göre, Floransalı bankerler, Sicilya'ya ait olan, başta buğday olmak üzere tüm ürünlerin, İtalya'nın kalanı dahil tüm dünyaya tek satıcısı konumuna gelmekle kalmamış, Floransa şehir devletinin ticaretinin omurgası olan yün için Sicilya'yı ana pazarlardan biri haline dönüştürmüş ve rakip ürünlerin bahse konu pazarlara girmesini engelleme imkanına kavuşmuştur (Abulafia 1981, 381).

Floransalı bankerlerin 1254 ve 1266 yılında savaş finansmanı için verdikleri iki kredi, rekabet hukuku tarihi açısından olduğu kadar dünya tekstil sektörü açısından da çok önemli sonuçlar doğurmuştur. Şöyle ki, Floransalı bankerler bu iki kredi sayesinde Papa'nın özel bankası olmanın yanında, diğer İtalyan şehir devletlerindeki rakiplerini geride bırakarak, 1342 yılındaki iflaslarına kadar İngiliz tahtının da bir numaralı bankası olmuştur (Goldthwaite 2009, 246).

Fransa ve İtalya'da yaptığı savaşlar yanı sıra Papa'ya olan ondalık vergisi borçlarını ödemek için sürekli dış kaynak kullanan İngiltere Krallığı, aldığı kredileri geri ödemekte zorlanmaya başlamış ve Floransalı bankerlere olan borçlarını en değerli ihraç ürünü olan yün hammaddesi ile ödemeye başlamıştır. Floransalı bankerler, 1320 yılından sonra İngiliz yününün dünyadaki tek satıcısı konumuna gelmiştir. Bu olayın rekabet hukuku tarihi açısından önemi, çok temel ihtiyaç maddelerinden birinin arzının (dolayısıyla da fiyatının) tek bir organizasyonun eline geçmesi; yani Floransalı bankerlerin global bir yün tekeli haline gelmesidir.

Bahse konu tekelin dünya tekstil sektörü açısından önemi ise İtalyan'ların bir tekstil devi haline gelmesidir. İtalyan'ların yün arzını ele geçirmesi, İngiliz yünü ham olarak ithal edip yarı bitmiş mamul veya elbise haline getiren ve o dönemde Fransa ve Flaman bölgelerinde bulunan tekstil sanayisinin, ham yün tedarikini kaybetmesine neden olmuştur. Bu durum, Fransa ve Flaman bölgelerinde çalışan tüccarların, yetenekli dokumacıların ve sanatçıların, Floransa'ya ve diğer İtalyan şehir devletlerine göç edip

çalışmaya başlamasına neden olmuştur. Tüm bu gelişmeler, İtalya'nın tekstil sektöründe o tarihlerden başlayarak günümüze kadar uzanan dönemde lider konumuna gelmesinin önemli basamakları olmuştur. Bu liderlikle ilgili çarpıcı bir istatistik ise, İtalya'nın 1330 yılı itibarıyla senelik 80.000 elbise ihracatı ile dünyanın en büyük elbise üreticisi haline gelmiş olmasıdır (Lachmann 2002, 63).

Her ne kadar İngiliz yününün tek satıcısı haline de gelmiş olsalar, verilen kredilerin geri dönememesi ve 1348 yılında yaşanan ve Avrupa nüfusunun üçte birinin ölümüne neden olan veba salgınının Avrupa ekonomisini derinden sarsması nedeniyle, Floransalı bankerlerin oluşturduğu kartelin en büyük üç üyesi iflas etmiştir (Roover 1963,2). 1397 yılında Medici Bankası'nın kurulmasına kadar geçen sürede Kilise'nin Floransalı bankerler ile ticari ilişkileri devam etmiş ancak hiçbir zaman 1348 öncesi dönemdeki hacmine ulaşamamıştır. Avrupa'nın en zengin ailelerinden biri olan Medici Ailesi tarafından Roma'da kurulan ancak daha sonra merkezini Floransa'ya taşıyan Medici Bankası, kurulduğu tarihten itibaren Floransalı bankerlerin oluşturduğu kartelin yönetimini eline almış ve daha sonraki dönemde başta alüminyum karteli olmak üzere pek çok kartelin kurulmasına ön ayak olmuştur.

3.3.2.1.3. Hansa Birliği

Orta Çağ'da karşılaşılan bir diğer önemli uluslararası kartel de Hansa Birliği'dir. "Hansa", Almanca "lonca" ve "birlik" anlamına gelmektedir. Hansa Birliği, 12. ve 17. yüzyıllar arasında aktif olan, merkezi Lübek şehrinde bulunan ve üyeleri de Kuzey Almanya, Hollanda ve Baltık Bölgesinde ticaret yapan, kendi otonom yönetimine ve ordusuna sahip yaklaşık 70-170 kadar irili ufaklı şehirde başta kereste, balmumu, kehribar, yün, reçene, kürk ve çavdar ticareti yapan tüccarlardan oluşan loncaların meydana getirdiği bir birliktir. Birliğin amacı, birliğe üye olan loncaların bayrağı altında, Baltık Denizi'ne sahili olan ülke ve şehirler, Felemenkler, İngilizler ve Fransızlar ile ticaret yapan tüccarların çıkarlarının ve ticaret imtiyazlarının, özellikle de Rus ve İskandinav rakiplere karşı korunmasıdır.

Hansa Birliği üyelerinin içinde olduğu kayıtlara geçmiş olan ve farklı ülke pazarlarını kapsayan çeşitli kartel örnekleri bulunmaktadır. Hansa Birliği üyelerinin etkin olduğu coğrafi pazarlardan biri de İngiltere pazarıdır. Hansa Birliği üyeleri, İngiltere pazarında özellikle İskandinav tüccarlarla rekabet etmiştir. Bu birliğin Köln şehrine mensup ve “Easterlings” olarak adlandırılan üyelerine, 1157 yılında, İngiltere Kralı II. Henry zamanında, Londra’da ikamet ettikleri evlerinin ve pazar dışına ittikleri İskandinav rakiplerinden satın aldıkları “Steelyard” adı verilen depo ve liman bölgesinde depoladıkları tüm ürünlerin, bizzat kendi adamları tarafından korunması ve kimsenin tüccarlardan Kraliyet namına haraç istememesi konusunda imtiyazlar verilmiştir (Cunningham 1910, 194).

Hansa Birliği üyelerinin İngiltere pazarındaki konumunu güçlendiren asıl gelişme ise İngiltere’de yaşanan kıtlıktır. 1256-1257 yıllarında arka arkaya iki hasat döneminde yetersiz yağın yağmurların etkisi ile tahıl rekoltesi çok düşük olmuş ve İngiltere’de ciddi bir kıtlık baş göstermiştir. Almanya’dan gelen ve tahıl ürünleri ile dolu 50 gemilik Hansa Birliği filosu, başta Londra olmak üzere tüm İngiltere’yi önemli bir felaketin eşiğinden döndürmüştür (Williams 1963, 159).

1215 yılında kabul edilen Magna Carta, Hansa Birliği tüccarlarına gümrük vergileri başta olmak üzere yeni imtiyazlar tanımıştır. Buna göre, Hansa Birliği tüccarları, tüm diğerk ülke tüccarlarına göre daha avantajlı bir konuma yükselmiş, birçok gümrük vergisinden muaf kılınmış, merkezleri olan Steelyard Londra içinde adeta otonom bir konuma gelmiş ve Hansa Birliği üyelerinin bizzat kendi güvenlik güçleri tarafından korunmasına ilaveten, 1215 yılından sonra, Hansa Birliği üyelerinin kendi ülkelerinin kanunlarına göre yargılanmasına izin verilmiştir (Hodgett 1972, 85).

Bu birliğin üyelerinin oluşturduğu ve tarihte izleri 1309 yılına kadar giden kartel örneklerinden bir diğeri de balmumu kartelidir. Buna göre, Hansa Birliği üyeleri, İngiltere’ye yapılan balmumu ticaretinde üyeler arasındaki rekabet nedeniyle balmumu fiyatlarının düşmesine engel olmak amacıyla fiyat karteli kurmak için anlaşma yapmıştır. Bu sayede, İngiltere pazarında Hansa Birliği üyelerinin çıkarları korunmuş ve rakip Rus tüccarlara karşı tek elden daha güçlü bir şekilde mücadele imkanı elde edilmiştir.

Hansa Birliği üyesi olan tüccarların elde ettiği imtiyazlardan bir diğeri de rekabet hukuku tarihindeki diğeri tüccar-bankacı-tekel hakkı sahibi üçlemesi örneklerinde de görüldüğü gibi, kraliyetin finansmanı olmuştur. Şöyle ki, Hansa Birliği üyesi Könlü tüccar Tidemann von Limberg, İngiltere Kralı III. Edward'a 1347 yılında Yüz Yıl Savaşları esnasında sağladığı 3.000 Pound tutarındaki kredi karşılığında, İngiltere Kralı'na ait olan Cornwall ve Devonshire bölgelerinde bulunan bakır ve kalay madenlerinin 3 yıl süreyle tekel hakkını almış ve bölgenin bakır-kalay alışı ürünler konusundaki tek tüccarı olmuştur (Piotrowski 1933, 197).

Hansa Birliği'nin omurgasını oluşturan Alman tüccarların daha o tarihlerde, neredeyse Avrupa'daki tüm şehirlerde madencilik sektörüne olan ilgileri, Alman mühendislerin bu alandaki becerisi ve Alman girişimcilerin bu sektöre olan yatırım iştahları dikkat çekicidir (Imbart de la Tour 1935, 232). Bu ilgi, zamanla, Avrupa sınırlarını da aşmış ve İspanya'nın Amerikan kolonilerinin birçoğunda bulunan madenlerin inşasının ve işletmesinin Alman mühendisler ve Alman maden işçileri tarafından yapılmasına kadar varmıştır. İlerleyen yüzyıllarda özellikle madencilik sektöründeki büyük kartellerin Alman şirketlerince kurulması da bu anlamda tesadüf değildir (Haebler 1903, 61).

Birlik üyeleri 1356 yılından itibaren yılda en az bir defa Lübek'te büyük meclis toplantısı düzenlemiş ve üyelerin uygulayacakları politikaları şekillendirmiştir. Birlik, en parlak dönemini 15. yüzyılda yaşamış, 16. yüzyıldan sonra zayıflamaya başlamış ve 1669 yılında son defa toplanarak dağılmıştır.

3.3.2.2. İngiltere

Roma İmparatorluğu döneminde yapılan ve rekabete aykırı oluşumlarla mücadeleye yönelik düzenlemeler İngiltere'de de geniş ölçüde uygulanmıştır. Dokuzuncu ve onuncu yüzyılda İngiltere'deki rekabet hukuku düzenlemelerine bakıldığında, istifçilik yoluyla arzın azaltılması ve fiyatların yukarı yönlü manipüle edilmesi ya da yine aynı amaç için, bir pazardan toplanan ürünlerin, başka bir pazarda yüksek fiyatla satılarak vurgunculuk yapılması ihlalleriyle mücadele edildiği anlaşılmaktadır.

İngiliz ekonomisinde de loncaların yükselişi Orta Çağ'a isabet etmektedir. Bahse konu dönemdeki rekabete aykırı uygulamalar ve tekelleşme suçlarının büyük bir bölümü, esas olarak loncalarla ve onların üyeleri ile ilgili olmuştur. İngiliz loncaları, kendi bulundukları şehirlerde tacirlerin ve zanaatkârların kurduğu loncalara üye olmayan kişilerin ticaretini engelleyerek ve onları pazardan dışlayarak ilgili malların fiyatlarının yükselmesine neden olmuştur. Buna ilaveten, zanaatkâr loncaları, hem ürettikleri ürünlerin fiyatlarını üyeleri lehine yüksek belirlemeleri hem de duvarcılık ya da deri tabaklama gibi hizmetlerde geçerli olacak saat ücretlerini yüksek düzeyde tespit etmeleri nedeniyle, bulundukları şehrin ekonomisi için iki farklı rekabete aykırılığa neden olmuştur.

Bu tip rekabete aykırılıklarla mücadele edebilmek için onuncu yüzyıldan itibaren çeşitli yasal düzenlemelerin yapıldığı anlaşılmaktadır. Bunlardan ilki, 899-924 yılları arasında İngiltere kralı olan Yaşlı Edward döneminde yapılan düzenlemedir. Bu düzenleme ile bazı kanunların ihlal edilmesi durumunda diğerlerinden farklı olarak daha özel cezalar (*ofer – hyrnesse*) öngörülmüştür (Stubbs 2011, 183).

“*Ofer –hyrnesse*” ifadesi ilk defa Yaşlı Edward döneminde çıkarılan kanun metinlerinde karşılaşılan bir ifade olup, amacı, kralın memurlarına karşı gelmek, hırsızlığa göz yummak, meclis toplantısı çağrısına uymamak gibi suçlar işleyenlerin yanında, dış pazarlardan ithal edilen ancak henüz İngiliz limanlarına gelmemiş olan ürünlerin tamamını bu aşamada satın alıp stoklayan ve pazara sunmayanlara özel cezalar verilmesidir (Stubbs 2011, 183, dipnot).

Anılan özel ceza düzenlemesine konu olan, dış pazardan ürün alıp stoklama uygulaması, ilk bakışta alelade bir dış ticaret süreci olarak görünse de bu düzenlemenin özünde, İlk Çağ'dan beri uğraşılan ve bir şehrin ya da ülkenin yaşamsal girdilerinin arzını kontrol ederek fiyatlarını artırmayı hedefleyen ve rekabet ihlallerinin ilk türlerinden biri olan vurgunculuk ile mücadele için çıkarıldığı anlaşılmaktadır.

Yaşlı Edward ve sonrasında Kral Athelstane ve Kral Cnut dönemlerinde de ferman, kararname, kral buyruğu veya farklı isimler altında benzer düzenlemeler yapılmış ve tuzlanmış balık, tahıl, patates, şarap, yün veya günlük kullanımda ihtiyaç duyulan zorunlu

tüketim mallarının arzını stoklama/istifleme yaparak azaltmak ve sonrasında da bahse konu ürünleri sınırlı biçimde arz etmek veya başkaca yöntemlerle bu ürünlerin fiyatını rekabete aykırı biçimde yükseltmek gibi, aslında her biri rekabet hukukunun konusu olan davranışlar ile mücadele edilmeye çalışılmıştır.

On üçüncü yüzyıla bakıldığında, dünya tarihi rekabet hukuku açısından önemli olan ve temel amacı bireysel hak ve özgürlükleri korumayı amaçlayan *Magna Carta*'nın 1215 yılında kabul edilmesi dikkat çekicidir. *Magna Carta*'nın rekabet hukuku ile ilişkisi ise, rekabete aykırı uygulamaların, bireylerin kişisel özgürlüklerini kısıtlama sonucunu doğurmasından kaynaklanmaktadır.

Şöyle ki tekeller, karteller ya da adı her ne olursa olsun rekabete aykırı uygulamaların, kişilerin/tacirlerin en temel bireysel özgürlüklerinden biri olan ve *Magna Carta*'nın “...*bütüin tacirler en geniş ve özgür şekilde ticaret yapabilme hakkını haizdir...*” şeklinde kaleme alınmış 30. maddesi ile korunan özgür ticaret imkânını kişilerin/tacirlerin elinden alan oluşumların, ticaret özgürlüğünü kısıtlamaları nedeniyle, herhangi bir ayırım yapılmaksızın *Magna Carta*'ya da aykırı olduğu kabul edilmektedir (Coke 1642, 181).

On üçüncü yüzyıldaki bir diğer önemli gelişme de 1266 yılında Kral III. Henry tarafından çıkarılan ve ekmeğin fiyatının buğdaya; biranın fiyatının da buğday, arpa ve yulafa endekslenmesini öngören “*Assisa Panies et Cerevisiae*” başlıklı düzenlemedir. Bahse konu düzenleme, İngiltere tarihinde yiyecek ve içeceklerin üretim, satış ve fiyatlarına müdahale edilen ilk düzenlemedir. Buna göre, ekmek ve biranın fiyatı, düzenlemede öngörülen mekanik çerçevesinde belirlenmekte ve satış fiyatlarının, belirlenen fiyatın üzerinde tespit edilmesi yasaklanmaktadır. Bu düzenlemeye uymayanlar için; para cezaları, direğe bağlı olarak teşhir edilme veya ağır yük arabalarını taşıma şeklinde farklı cezalar öngörülmüştür. Söz konusu fiyat regülasyonu, yürürlükten kaldırıldığı 1863 yılına kadar yaklaşık 800 yıl geçerli olmuştur. Bu yönüyle, dünyanın en uzun süren fiyat tavanı uygulamalarından biri olarak tarihteki yerini almıştır.

İngiltere’de kayda geçmiş rekabete aykırı oluşumlara ve bu tür oluşumlarla mücadeleye çeşitli örnekler verilmesi mümkündür. Bunlardan ilki, Norwich şehrinde faaliyet gösteren

mum üreticilerinin bir araya gelerek bir mum karteli oluşturması ve şehirdeki mum fiyatlarını fahiş biçimde artırmaları sonucunda Yüksek Temyiz Mahkemesi tarafından cezalandırılmalarıdır (Wood 2002, 142).

İkinci örnek, Kirkburton’da 1349 yılında William Magotson ve Ralph Sarlet tarafından tuz karteli oluşturmak ve bu sayede yüksek fiyatla tuz satmak üzere anlaşma yapılması üzerine bahse konu tüccarların Yüksek Temyiz Mahkemesi tarafından cezalandırılmasıdır. Diğer bir örnek ise 1352 yılında para cezasına hükmedilen bir Yüksek Temyiz Mahkemesi kararına konu olan ihlaldir. Söz konusu ihlal, William de Hereford adlı tüccarın, Kral Cnut döneminde çıkarılan düzenlemelere aykırı şekilde, satın aldığı kümes hayvanlarını, ticaret yapabilmek için kendisine kanunen izin verilen pazarın dışına ve üç katı fiyatla satış yapması yoluyla gerçekleştirmiştir. William de Hereford’a para cezası verilmesiyle sonuçlanan kararın sonuç kısmı şu şekildedir:

“...Derler ki, [...] kümes hayvancılığı ticareti ile uğraşan William de Hereford, aldığı ürünleri kendi ticaret bölgesi dışına 3 katı fiyata satmak suretiyle bölgesine zarar veren alelade/adi bir fırsatçıdır...” (Seabourne 2003, 126).

1312 yılında İngiltere tahtına oturan Kral III. Edward dönemi, kendisinden 207 sene sonra Kutsal Roma Germen İmparatorluğu tahtına oturan V. Charles dönemi gibi, rekabet hukukunu ilgilendiren düzenlemeler bakımından İngiltere’nin en zengin dönemlerinden biri olarak değerlendirilebilecek niteliktedir.

Kral III. Edward döneminde yapılan ve amacı rekabet ihlalleri ile mücadele etmek olan ilk rekabet hukuku düzenlemesi *“Fırınlara, Bira Üreticileri ve Diğer Erzak Satıcıları, Arşın, Kile ve Fırsatçılar”* başlıklı düzenlemedir (Piotrowski 1933, 146). Bahse konu düzenlemenin 10. maddesi şu şekildedir (Ruffhead 1763, 188):

“...Lord Kralımız adına özellikle hükmedilmiştir ki, hiçbir fırsatçı Krallığımızın hiçbir şehrinde yaşayamaz. Onlar ki fakir halkı ezen ve toplum düşmanı olan kişilerdir ve halkın tahıl ve balık ya da sattıkları başka şeyleri almasını engeller ki bu ürünler Tanrımızın nimeti olan kara ve sudan gelir, zenginleri aldatır ve (bahsi geçen) malları pazardan çekip daha sonra daha pahalıya satar.[...]”

Kral III. Edward döneminde yapılan bir başka düzenlemede de zanaatkârların ve işçilerin hizmetleri için fiyat tavanı öngörülmüş ve bahse konu kişilerin verdikleri hizmetler için pazardaki rayicin üzerinde bir ücret talep etmesi yasaklanarak, aksi davranışlarda bulunanların hapis cezasına çarptırılacakları belirtilmiştir. Bu düzenlemenin amacı; lonca sistemi ile çalışan zanaatkârlar ve çeşitli iş kollarındaki işçilerin, loncaların yaratmış olduğu hakim durumu kötüye kullanmak suretiyle hizmet fiyatlarını yükseltmesini ve işçilerin göç etmesini engellemek; böylece, bazı şehirlerde önemli işgücü arz-talep dengesizlikleri ortaya çıkmasını engellemektir (Barlow 1997, 133).

Kıta Avrupası'nda 1346-1353 yılları arasında yaşanan veba salgını nedeniyle önemli işgücü kaybına uğrayan İngiltere'de, işçiler, üyesi oldukları loncalar aracılığıyla sundukları hizmetlerin bedelini, alternatifsiz olmanın sağladığı avantajla, sürekli artırmıştır. Bu artışın ekonomi için önemli bir sorun haline gelmesi üzerine, Kral III. Edward tarafından 1349 tarihli düzenleme yapılmış ve işçilere verilecek ücretler, veba öncesi düzeyde dondurulmuştur. Bu düzenlemeyi rekabet hukuku tarihi açısından değerli yapan, işçi ücretlerinin dondurulması değil, düzenlemeye aykırı davranan işçilerin, aldıkları fazla parayı iki katı oranında ceza ile birlikte, mağdur edilen kişiye ödemesi zorunda bırakılmasıdır. Bir başka ifadeyle, bahse konu düzenleme, modern rekabet hukukunda rekabet ihlallerinin özel hukuk sonuçlarından biri olan üç katına kadar tazminat hükümlerinin tarihte ilk defa ortaya çıkması anlamında gelmektedir.

Kral III. Edward döneminde rekabet hukukunu ilgilendiren üç yasal düzenleme bulunmaktadır. Bunlardan ilki, 1350 yılında çıkarılan ve amacı İngiltere'ye Fransız şarabı ithal eden tüccarların oluşturduğu tekeller ile mücadele etmek olan "*Fransız Şarabını İstiflemek ve Fırsatçılık Yapmak Ağır Suçtur*" başlıklı düzenlemedir (Ruffhead 1763, 274). İkinci düzenleme ise 1353 yılında çıkarılan ve tüccarların İngiliz limanlarına getirilen ürünlerin tamamını limana inmeden istifçilik yapma maksadıyla almasını ve arzı kısırarak fiyatları artırmasını yasaklayan "*Ürünlerin Limana İnmeden İstiflenmesine Verilecek Ceza*" başlıklı düzenlemedir (Ruffhead 1763, 279).

Bu iki düzenlemenin rekabet hukuku bakımından önemi, düzenlemenin 25. maddesinde, modern rekabet hukuku tanımlamalarına çok benzer şekilde tüccarların, rekabeti kısıtlamak için bir araya geldiği ve üzerinde anlaştıkları politikaları uygulamaya geçirdikleri oluşumlara ilk defa “**gizli konfederasyon**” (*clandestine conspiracy*) isminin verilmesi ve bahsi geçen **gizli konfederasyonun** üyelerinin, kanuna aykırı fiyat tespiti gibi “**gizli anlaşmalar**” (*conspiracy*) yapmakla itham edilmesidir.

Rekabet hukukunda “gizli anlaşma” ifadesi, ilk defa 1353 yılındaki bir düzenlemede kullanılmış ve İngiltere’de takip eden yıllarda rekabete aykırı uygulamalarla mücadele için yapılan hemen tüm yasal düzenlemelerde tekrar edilmiştir. Nitekim, bahse konu düzenlemeye dayanarak yerel mahkemelerce çeşitli tarihlerde para ve hapis cezalarının söz konusu olduğu bilinmektedir. Bunlardan en bilinenleri; üç balıkçı ve sekiz balık tüccarının, balık fiyatlarını artırmak amacıyla oluşturduğu; üç tabakçının inek derisi alımlarında güçlerini birleştirip deri fiyatlarını düşürmek amacıyla oluşturduğu; John Shakell’in liderliğindeki on tahıl tüccarının alım güçlerini birleştirerek üzerinde mutabık kaldıkları fiyatlar üzerinden üreticilerden alım yapmak amacıyla oluşturduğu “**gizli konfederasyonlara**”, yaptıkları “**gizli anlaşmalar**” nedeniyle mahkemelerce verilen cezalardır (Seabourne 2003, 138).

Kral III. Edward döneminde çıkarılan ve rekabet hukukunu ilgilendiren üçüncü ve son düzenleme ise 1363 tarihinde gerçekleşmiştir. Bahse konu düzenlemenin “*Tüccarlar Fiyatları Artırmak İçin Malları İstifleyemezler ve Her Tüccar Sadece Bir Çeşit Ürünün Ticaretini Yapabilir [...]*” başlıklı 5. maddesi ile, tüccarların çok fazla büyüyerek bir anlamda hakim duruma geçmeleri engellenmek istenmiştir (Ruffhead 1763, 314). 1363 tarihli düzenlemenin 6’ncı maddesi, bir önceki maddede getirilenlere benzer bir sınırlandırmayı zanaatkarlar için de öngörmüş ve loncaların çeşitli el sanatlarını kendi bünyelerinde toplayarak tekelleşmesini önlemek için tüm el sanatçılarının sadece tek bir alanda uzmanlaşabileceğini karara bağlamıştır (Ruffhead 1763, 315).

Rekabet hukuku tarihi açısından dikkat çekici olan nokta ise, Kral III. Edward tarafından getirilen bu düzenlemenin, Magna Carta’nın “...*bütün tacirler en geniş ve özgür şekilde ticaret yapabilme hakkını haizdir...*” şeklinde kaleme alınmış 30. maddesiyle korunan

özgür ticaret imkânına aykırı şekilde tüccarları sadece bir malın ticaretiyle sınırladığı gerekçesi ile Yüksek Temyiz Mahkemesi tarafından yürürlükten kaldırılmış olmasıdır (Piotrowski 1933, 150).

Rekabet hukuku tarihi açısından araştırmacılara zengin bir özgeçmiş bırakan Kral III. Edward'dan sonra karşılaşılan ilk rekabet hukuku düzenlemesi, 1390 yılında Kral II. Richard zamanında yapılan ve deri tabaklama ve ayakkabıcılık sektörünü konu alan düzenlemedir.

Düzenlemenin “*Hiçbir Tabakçı Ayakkabıcı, Hiçbir Ayakkabıcı Tabakçı Olamaz*” başlıklı 12. maddesi (Ruffhead 1763, 388) ile birbirine rekabet hukuku anlamında dikey şekilde bağlı olan iki pazar birbirinden ayrılarak, dikey entegrasyon suretiyle tekelleşmeye gidilmesi ve ayakkabı fiyatlarının yükseltilmesi engellenmek istenmiştir.

Yukarıda bahsi geçen yasal düzenleme örnekleri, İngiliz devletinin de Kıta Avrupası örneklerinde olduğu gibi, rekabete aykırı oluşum ve uygulamalarla yoğun biçimde mücadele etmeye çalıştığını göstermektedir.

3.4.YENİ ÇAĞ: MADEN TEKELLERİ, YENİ TİCARET YOLLARININ KEŞFİ VE YENİ TEKELLERİN ORTAYA ÇIKIŞI (1453-1789)

1453 yılında İstanbul'un fethi ile başlayan Yeni Çağ'da, rekabet ihlallerine neden olan tekeller ve imtiyaz sahibi şirketler incelendiğinde, bu şirketlerin daha çok tekstil, baharat, altın, gümüş, bakır, alüminyum, kalay, cıva ve kurşun olmak üzere madencilik sektöründe faaliyet gösterdiği anlaşılmaktadır. Bu dönemde, Avrupa'da maden sektöründe faal olan şirketler ve imtiyaz sahipleri, madenlerin bulunduğu ülkelerin krallarının ve/veya kraliyet ailesi üyelerinin hırslarına hitap ettiği sürece büyüebilmiş; ticari faaliyetlerini, elde edilen sermaye birikimi sayesinde genellikle bankacılığa doğru genişletmiş ve dönemin kamu erkinin finansman ortağı olarak servetlerini büyütüştür. Yeni Çağ'da yaşanan ve rekabet hukuku tarihini yakından ilgilendiren gelişmelere, yüzer yıllık dönemler çerçevesinde aşağıda yer verilmiştir.

3.4.1. On Beşinci Yüzyıl: Türklerin İlk Tekeli Olan Alüminyum Tekeli ile Fugger'in Gümüş ve Bakır Karteli

3.4.1.1. Alüminyum Karteli

Orta Çağ'da gelişmeye başlayan cam, deri ve tekstil endüstrilerinde deri üzeri yağ temizlemek, yündeki deformasyonları düzeltmek ve tekstil üzerine uygulanan renkleri sabitleştirmek amacıyla İngiltere, İtalya, Fransa ve Orta Avrupa'daki işletmeler tarafından kullanılan alum minerali, on beşinci yüzyıla gelinceye kadar Avrupa'ya neredeyse tek bir kaynaktan, bugünkü İzmir - Foça'da bulunan ve Cenova şehir devletinin 1202-1204 yılları arasında yapılan 4. Haçlı Seferini desteklemesi karşılığında kontrolü Papa tarafından Cenovalı Gattilusi Ailesi'ne verilen iki madenden sağlanmaktaydı (Martin 2010, 194).

Papalık'ın, Müslüman dünyasına yaptığı ve o dönemde Papa olan II. Pius tarafından organize edilmeye çalışılan yeni haçlı seferlerinin en önemli parasal kaynaklarından biri olan bu maden üzerinde Gattilusi Ailesi'nin 200 yıllığına sahip olduğu tekel hakkı, Fatih Sultan Mehmet'in 1453 yılında İstanbul'u fetih etmesi ve Bizans İmparatorluğu'na son vermesinin ardından Osmanlı himayesine geçmiştir. Fatih Sultan Mehmet, Cenovalı Gattilusi Ailesi'nden, 1453 yılı için 6.000 *Ducat*¹⁶ (bugün için yaklaşık 193.120.200¹⁷ Amerikan doları); 1454 yılı için 10.000 *Ducat* (bugün için yaklaşık 321.867.000 Amerikan doları) ve 1455 yılı için de 30.000 *Ducat* (bugün için yaklaşık 965.601.000 Amerikan doları) tutarında vergi talep etmiştir (Selton 1978, 239). Cenovalı Gattilusi Ailesi, 1455 yılında talep edilen vergiyi ödeyememiş ve madenin sahipliği Osmanlı Devleti'ne geçmiştir (Roover 1963, 152).

1461 yılında, Giovanni da Castro, Roma yakınlarındaki Tolfa'da zengin alum yatakları keşfetmiş ve Papa II. Pius'in huzuruna çıkarak, Kilise kayıtlarına geçen şu ifadeleri kullanmıştır (White 2014, 210):

¹⁶ Venedikliler tarafından kullanılan bir para olan *Ducat*, içinde yaklaşık 3.5 gram altın olan, zamanının en değerli metal paralarından bir tanesidir. 17.11.2016 tarihi itibarıyla 1 gr. altının değeri yaklaşık 37\$ civarındadır. Dolayısıyla, 1 *Ducat* yaklaşık 130\$ değere sahiptir.

¹⁷ Bu hesaplama yapılırken, 1453-54-55 senelerindeki 1 Amerikan dolarının bugünkü değeri yaklaşık olarak 247.59 Amerikan doları ve 1 gram altının fiyatı da 37 Amerikan doları olarak kabul edilmiştir.

“...Bugün size Türklere karşı büyük bir zafer getiriyorum. Türkler, Hristiyanlardan yün renklendirmek için kullandığımız alum minerali için her yıl yaklaşık 300.000 Ducat (bugünkü değeri ile yıllık yaklaşık 9.6 milyar Amerikan doları) para alıyor/kazanıyor. Bu mineral, Latin dünyasında birkaç yerde ve çok yetersiz tutarda bulunuyor. Ama öyle 7 tepe buldum ki Hristiyan dünyasının yedi imparatorluğuna yetecek kadar zengin alum rezervi var. Eğer kullarınıza emreder ve işçileri gönderirseniz ve gerekli tesisleri inşa edersek, Türkler bütün karlarını kaybedecekler ve bütün kar sizin (Hristiyanlığın) hanenize yazıldığı için Türkler iki kez kaybeden olacaktır[...] İşte şimdi Türkler için düşündüğünüz Haçlı Seferleri için elinizde bir gereç var. Bu madenler sizi bu savaşta destekleyecektir...”

Gerçekten de söz konusu madenler alum rezervi açısından oldukça zengin çıkmış ve 1463 yılından itibaren bu madenlerde üretime başlanmıştır. Bu keşif, Hristiyan dünyasında bu denli önemli bir hammaddeyi Türk tekelinden almaktan kurtulmak anlamına geldiği için büyük sevinç yaratmıştır. Madenin işletmesi, bir imtiyazlı hak olarak Papa II. Pius tarafından keşfi yapan Giovanni da Castro ile onu finanse eden Cenovalı Batolomeo da Framura ve Pisalı Carlo Gaetani tarafından oluşturulan konsorsiyuma (*Societas Aluminum*) verilmiş; ancak, maden gelirlerinin büyük kısmı Kilise’ye tahsis edilmiştir.

Madenin imtiyaz hakkı 1466 yılında yenilenmiş olup, bu yenileme adına ilginç olan husus, konsorsiyum içerisine Floransalı bankerlerin Medici Ailesi’ne ait banka ile girmesi olmuştur. Medici Ailesi, bu konsorsiyuma girişinden yaklaşık 4 sene sonra, tarafları Papa II. Paul ve Napoli Kralı Ferdinand olan dünyanın en önemli kartellerinden biri olarak tarihe geçen alüminyum karteline aracılık etmiştir. Görüldüğü gibi, kartel kurmak, Floransalı bankerler için tekerrüre konu edilen karlı bir alışkanlık haline gelmiştir.

Papa II. Pius’un ardından 1464 yılında göreve başlayan Venedikli zengin bir ailenin mensubu olan Papa II. Paul, tekelin Avrupa ticaretindeki konumunu güçlendirmek için Osmanlı İmparatorluğu’na ait Foça’daki madenden alum minerali alınmasını yasaklamış ve bütün Hristiyan dünyasının sadece Tolfa’daki madenden alım yapmasını, aksi halde günah çıkarma seremonisiyle bile bağışlanması/affedilmesi mümkün olmayacak kadar büyük bir günah işlenmiş olacağını tüm Hristiyan dünyasına duyurmuştur (Delumeau 1962, 15).

Bu yaklaşım, ticaret dünyasında kendi başına zaten çok güçlü bir hak olan tekel hakkının dini emirlerle güçlendirilmesiyle birlikte, rekabet ihlalleri, bir anlamda, hukuk tarafından dokunulamaz, kutsal bir konuma yükseltilmiştir. Bir başka ifadeyle, Müslümanlar ile mücadele etmek ve Haçlı Seferleri için kaynak yaratmak¹⁸ gibi amaçlar için rekabetin kısıtlanmasına dinen arka çıkılmıştır.

Papa II. Paul, kutsal alum minerali tekelinin rakibi olan Osmanlı İmparatorluğu'na ait alum mineralinin kullanılması yasaklanmakla kalmamış, aynı zamanda İtalya veya Avrupa'nın başka limanlarına getirilmeleri halinde bu ürünlere el konulması ve el konulan alum mineralinin satılarak elde edilen gelirin üçte ikisinin Kilise'ye, kalan üçte birinin de yakalayanlara kalmasına icazet vermiştir.

Bu şekilde Avrupa dışındaki tek önemli rakibi olan Osmanlı İmparatorluğu'nu ticaretin dışında bırakan Kilise'nin karşısında, alum mineralindeki tekeline uluslararası şekilde mühürleyebilmek adına saf dışı etmesi gereken tek rakip olarak, Napoli Kralı Ferdinand'a ait olan Napoli'ye bağlı Ischia adasındaki madenler kalmıştır. Ancak, Osmanlı İmparatorluğu'na ait alum mineralinin satın alınmaması için Kilise tarafından üretilen ve temelinde, Haçlı yaklaşımıyla, Müslüman Türklerle mücadelede her şey mubahtır düşüncesi bulunan argümanların hiçbirisi, kendisi de soylu, zengin, güçlü bir hanedanlığın mensubu olan Hristiyan Napoli Kralı Ferdinand'ın sahip olduğu ve özel kişilerce işletilen madenler için geçerli olmamıştır. Söz konusu iki rakip, güçlü destekçileri sayesinde birbirlerine üstünlük kuramamış ve her iki madenin artan üretimi nedeniyle alum fiyatları düşmeye başlamıştır (Martin 2010, 193).

İşte tam bu noktada, finansörlerden biri olarak alum minerali konsorsiyumuna dahil olan Medici Bankası bir kez daha devreye girmiş ve yatırımlarının geri dönüşünü riske etmemek adına 1455-1470 arasında 25 yıl sürecek bir kartel anlaşmasına aracılık etmiştir. Bahse konu kartel anlaşması metninde, anlaşmanın amacının, arz fazlası nedeniyle düşen alum mineralinin fiyatının düşmesini engellemek olduğu açıkça yazılmış ve bu amaçla,

¹⁸ Bir örnek vermek gerekirse, Papa II. Paul, sadece 1465 yılında, Fatih Sultan Mehmet'in ilerleyişinin durdurulması ve İtalya'nın savunulması için çok önemli olan Macaristan'ın savunabilmesi için Macar Kralı I. Matthias Corvinus'a 80.000 *Ducat* (bugünkü değeri ile yaklaşık 2.5 milyar Amerikan doları) para yardımıyla bulunmuştur (Mai 1839, 247).

Üretim süreçleri mevcut sahipleri tarafından ayrı ayrı yürütülecek olan madenlerden elde edilen minerallerin satışının kartel tarafından tek elden yapılmasına karar verilmiştir.

Böylece, karteli oluşturan iki rakibin, kartel dışında alum minerali satması yasaklanmış, anlaşmanın maddelerini ihlal edenler için 50.000 *Ducat* para cezası ngrlmş, gelen tüm siparişler iki eşit parça halinde iki madene bölünmüş ancak Kilise’ye ait madenin halihazırda bazı ülke ve bölgelerdeki tekel hakkı ve oradan gelecek siparişlerin sadece Kilise’nin madeni tarafından karşılanacağı ilkesi (kutsal amaç) kartel anlaşmasına der edilmiştir (Piotrowski 1933, 156). Bahse konu kartel anlaşması metninde, Roma’ya bağlı Tolfa’daki Kilise’nin sahip olduğu madenler ile Ischia’daki Kral Ferdinand’ın sahip olduğu madenler için birlikte “*ticaret yapan tek bir bütün*” anlamına gelen “*uno corpo overo maona*” ifadesi kullanılmıştır ki bu ifade, modern rekabet hukukundaki karşılığı fiyat tespiti, müşteri ve bölge paylaşımı yapan karteldir.

Alum minerali kartelinin ne çıkan özelliği; kartel anlaşmasının akdedildiği dönemde, rakiplerin anlaşması suretiyle mal fiyatlarının arttırılmasını yasaklayan birçok yasal düzenleme olmasına rağmen, kartelee konu madeni işleten özel hukuk kişilerinin kendilerini bu yasal düzenlemelerin yaptırımlarından korumak için akıllıca bir yol seçerek, gücü elinde tutanları kendilerine kalkan yapmaları olmuştur. Aslında yürürlükteki mevzuata aykırı olan bahse konu alum karteli anlaşmasını, ilgili kralların ve sonrasında da dini lider kutsal Papa’nın imzalaması; aslında ekonomiye ve toplumun refahına olumsuz etkileri olan bu oluşumların resmiyet ve kutsallık kazanmalarını sağlamış ve kamuoyu nezdinde oluşabilecek tepkiler bu şekilde daha oluşmadan kontrol altına alınmıştır.

3.4.1.2. İlk Büyük Kapitalist: Fugger’in Gümüş ve Bakır Karteli

15. yüzyılın sonlarında karşılaşılan en büyük kartellerden bir diğeri de bakır kartelidir. Bakır kartelinin kurucusu olan Jacob Fugger, rahip olarak hayata atılan ancak daha sonra, yaşadığı dönemde dünyanın en zengin kişilerinden biri olan ve kapitalizmin Avrupa’daki ilk büyük temsilcilerinden birisi olan girişimcidir. Jacob Fugger, kendisinden yaklaşık 200 sene önce, dönemin en büyük kamu otoritesi olan Kilise ile olan yakın ticari ilişkileri

ve Kilise'ye her ihtiyaç duyduğunda sağladığı finansman ile büyümüş, müşteri portföyünü genişletmiş ve elde ettiği imtiyazlar ile daha da zenginleşen Floransalı bankerlerin kuruluş ve büyüme modelini benimseyerek gelişme yoluna gitmiştir.

Ancak, kamu otoritelerine yaslanarak büyümek, tanrının dünyadaki temsilcisi olduğuna inanılan ve iki dudağının arasından çıkan sözleri kanun gücünde olan krallara, Papa'ya ya da imparatorlara, ipotek yerine geçecek herhangi bir güvence almadan borç vermek anlamına gelmektedir. Bu şekilde verilen borçlar, onların dostluğunu kazanmak, imtiyazlar elde etmek, zenginleşmek ve rakipleri saf dışı bırakmak için rasyonel bir yol gibi dursa da, aynı zamanda çok büyük bir tahsilat riskini de beraberinde getiren çok riskli bir yol olma özelliğine de haizdir. Bu tip kredilere verilebilecek örnekler, Floransalı bankerler arasındaki en büyük iki aile olan Bardi Ailesi ile Peruzzi Ailesi'nin, Fransa başta olmak üzere çeşitli Avrupa ülkelerine karşı açtığı savaşlarda kullanmak üzere İngiliz Kralı III. Edward'a (Flyn 2007, 25) ve kendi döneminde dünyanın en zengin insanı olan Jacob Fugger'in bankasının, 1596 yılında 3. defa iflas eden İspanya Krallığı'na ve İspanya Kralı'nın Kutsal Roma Germen İmparatoru olabilme uğruna yaptığı savaşlar için verdiği kredilerdir.

Bir diğer ilgi çekici nokta ise, bankaların; bazen kendi finanse ettikleri müşteriler arasındaki rekabeti ortadan kaldırmak suretiyle yatırımlarının geri dönüşünü garanti altına almak amacıyla rekabet ihlali olan anlaşmalara önyak olmalarıdır. Bu davranış biçimi, bankaları, özellikle kamu erkine sağladıkları finansman sayesinde kazandıkları imtiyazları ya da bir başka ifade ile tekel haklarını kullanmak yoluyla; bazen de bizzat kendi rakipleri olan bankalar ile bir araya gelerek kurmuş oldukları karteller aracılığıyla dünya rekabet hukuku tarihindeki önemli oyuncularından biri haline getirmiştir.

İtalya'nın Floransalı bankerler ile bankacılık sektöründe elde etmiş olduğu lider pozisyon, Floransalı bankerlerin iflasının ardından, Rönesans ile yaşanan dönüşümü çok iyi takip eden ve yine Floransalı bir banka olan Medici Bankası'nın 1397 yılında tarih sahnesine çıkması ile devam etmiştir. Medici Bankası, halefi olan Floransalı bankerler gibi, İngiltere, Belçika, Hollanda ve İtalya'da, herhangi bir ipotek olmadan çok yüksek

pozisyonlar almış, özellikle İngiltere ve Belçika’da yaşanan finansal sorunlar yanında Fransa Kralı VIII. Charles’in 1494 yılında İtalya’yı işgal etmesiyle iflas etmiştir.

Bu dev İtalyan bankasının çöküşünün sürdüğü dönemde, Almanya’da Augsburg’da yükselmeye başlayan ve Fugger Ailesi’ne ait bir diğer tüccar bankasının, Medici Ailesi’ne ait Medici Bankası’nın Avrupa finansal sisteminde yarattığı boşluğu dolduramaya başladığı anlaşılmaktadır (Allen 2001, 159).

Fugger Ailesi’nin zenginliğinin ve sonrasındaki sermaye birikiminin temeli, Floransalı bankerler örneğindeki gibi, kayıtlarda 1347 yılında Augsburg-Almanya’ya göç ettiği görülen Hans Fugger’in, Augsburg’a Mısır’dan ithal edilen pamuk ile üretilen tekstil ürünlerini ve kadife kumaşları çeşitli Avrupa kentlerine satmasına dayanmaktadır (Häberlein 2012, 34). Hans Fugger’in ölümünden sonra işlerini eşi, I. Jacob ve Andreas isimli oğulları yürütmüştür. Bu iki kardeş bir süre sonra ayrılmış; Andreas’ın yürütmekte olduğu işler başarısızlıkla sonuçlanmış ve Fugger Ailesi’nin bu kolu tarih sahnesinden silinmiştir (Flynn 2007, 8).

I. Jacob ise Augsburg şehrinin darphane loncasının başı olan Franz Basinger’in kızı ile evlenmiş ve II. Jacob, Ulrich ve George adlı üç oğul sahibi olmuştur. Oğul Jacob Fugger, annesinin isteği üzerine rahip olabilmek için dini eğitim almaya başlamış ancak yine annesinin fikir değiştirmesi üzerine aile şirketine çalışabilmesi için 1473 yılında 14 yaşında iken, Venedik şehrine çıraklık/stajyer eğitimine gönderilmiştir (Flynn 2007, 9). İlerleyen dönemde, oğul Jacop Fugger’in çok başarılı bir bankacı olmasının asıl nedeni, bankacılık ve çift taraflı kayıt yöntemi ile yapılan modern muhasebeyi icat eden İtalyanlardan (*credito, debito* ve *banca* kelimeleri İtalyancadan tüm dünyaya yayılmıştır) öğrenmesidir (Steinmetz 2015, 10).

Bunun yanında, darphane sahibi dedesi Franz Basinger’in yanında bir süre geçiren Jacob Fugger, burada madencilik ve para basımı işinin sırlarını da öğrenmiş ve ailenin zenginliğinin büyümesine ve bankacılığa başlamasına imkan veren asıl iş kolu olan madencilik işine girmiştir. Jacob Fugger, ailenin Avusturya, Tiro, Venedik ve Roma’daki

işlerinden sorumlu olarak çalışmaya başlamış ve ticari dehasını ilk defa Avusturya’da göstermiştir.

Jacob Fugger, Avusturya’da gümüş madenciliği yapan şirketlere kredi vermekte, kredi karşılığını ise para olarak değil, madenden çıkan belirli tutarda gümüş olarak almakta ve madenin çıktığı tarihte sürekli artan talep ile karşı karşıya olan gümüşü piyasa fiyatlarından satmak suretiyle elde ettiği gelir ile verdiği borç arasındaki fark kadar kar elde etmektedir (Steinmetz 2015. 16). Bir süre sonra, bölgedeki birçok madenin finansörü konumuna gelen Jacob Fugger, uyguladığı finansman yöntemi sayesinde elde ettiği gümüş madenleri ile bölgenin en büyük gümüş tacirlerinden biri haline gelmiştir.

15. yüzyıl Avrupası’nda gümüş ve bakır, çok büyük oranda Avusturya ve Macaristan’da bulunan madenlerden üretilmekteydi. İspanyol kaşiflerin Güney Amerika’da yaptığı keşifler sonrasında Avrupa dışından gümüş ve bakır girişi başlayana dek, Avusturya ve Macaristan gümüş ve bakır madeni açısından Avrupa’da birlikte tekel olmuştur. Bu madenlerden Avusturya’da, özellikle de Tirol bölgesinde olanlar, Habsburg Hanedanlığı’na mensup Arşidük Sigismund’a; Macaristan’da bulunanlar ise, Macaristan Kralı Matthias’a aittir.

Gümüşe olan talebin sürekli artması sayesinde gelirleri sürekli artan Fugger Ailesi’nin bakır karteli kurma süreci, Jacob Fugger’in Habsburg Hanedanlığına mensup Arşidük Sigismund’la tanışması ile başlamıştır. Arşidük, kendi yatırım ve projeleri için bölgedeki tüccarlardan ya da onların oluşturduğu konsorsiyumlardan borç para almakta ve aldığı borçları, Tirol’ü de içeren bölgede sahip olduğu zengin gümüş ve bakır madenlerinden elde ettiği gelirlerle ödemektedir.

Arşidük Sigismund, 1487 yılında Venedik’e savaş açmak için çeşitli büyük bankalardan 100.000 Florin tutarında borç istemiş; ancak, Avrupa ticaretinin en dominant aktörü olan Venedik’i karşısına almak istemeyen bankaların hiçbiri Arşidük’e borç vermemiş; sadece Jacob Fugger büyük bir risk alarak bu talebe olumlu yanıt vermiştir (Steinmetz 2015, 20).

Bu riskli hamlenin karşılığında, Jacob Fugger, Arşidük’ün bütün gümüş madenlerinden elde ettiği gelirlere ipotek koymuş; her yıl, bölgedeki gümüş ve az tutardaki bakır

madenlerinden elde edilen madenin satılması ile oluşan gelirlerden öncelikle Jacob Fugger'in verdiği borcun anaparasının ve faizin kesilmesi, geriye kalan meblağın Arşidük'e iletilmesi ve daha da önemlisi, Jacob Fugger'in Arşidük'ün hazinedarı olması konusunda anlaşmaya varılmıştır (Steinmetz 2015, 21).

Rakip şirketler ve bankalar, kısa süre sonra Jacob Fugger'in bu işten çok karlı çıktığını görüp Arşidük ile rakipleri arasındaki kontratı bozmak için lobi yapsalar da, Arşidük ile sağlam bir dostluk ve çıkar ilişkisine sahip olan Jacob Fugger'i alt edememişlerdir (Häberlein 2012, 34). Örnek vermek gerekirse, darphaneciliği dedesinden öğrenmiş olan Jacob Fugger, Arşidük'ün övülmeyi seven kişiliğini de bilerek, üzerinde Sigismund'un büyük bir taç giydiği resmi bulunan gümüş parayı basmıştır (*guldengroschen*). 1486 yılında basılan bu para kısa sürede çok popüler hale gelmiş ve Avrupa ülkelerinin birçok para biriminin ve hatta Amerikan dolarının atası olmuştur (Steinmetz 2015, 23). Jacob Fugger, verdiği borca karşılık maden olarak aldığı gümüşü, sürekli artan talep ile her geçen sene daha yüksek fiyattan Avrupa pazarında satmış ve servetini büyütmüştür.

Jacob Fugger, 1489 yılında, Arşidük Sigismund öldükten sonra onun tahtına geçerek Arşidük olan III. Frederick'in oğlu olan Maximilian ile tanışmıştır. Maximilian'ın, içi boş Kutsal Roma Germen İmparatoru unvanını taşımakla beraber, Avrupa soylu aileleri içinde güç ve prestij olarak son sıralarda gelen Habsburg Ailesi'ni yükseltmek ve hak ettiği yere getirmek konusundaki hırsını kısa sürede kavrayan Jacob Fugger, Tirol'deki gümüş ve bakır madenleri üzerinden elde ettiği büyük servet ile kısa sürede Maximilian'ın kişisel bankacısı konumuna gelmiştir.

1485 yılında, Maximilian'ın babası olan Kutsal Roma Germen İmparatoru III. Frederick ile Macaristan Kralı Matthias Corvinus liderliğinde yaşanan "Viyana Savaşı" sonunda Viyana, Macaristan işgali altına girmiş ve 5 sene boyunca Macar Kralı Matthias Corvinus'a bağlı kalmıştır. Tahta geçtikten sonra, Viyana'yı geri almak için yapacağı savaşın finansmanı için Jacob Fugger'e giden ve ihtiyaç duyduğu finansmanı sağlayan Maximilian, 1490 yılında Viyana'yı tekrar egemenliği altına almıştır. Sonrasında yönünü Macaristan'a çeviren Maximilian, o sırada Osmanlı İmparatorluğu'nun akınlarından bunalmış olan Macaristan Krallığı'nın iki cephede birden savaşmaması nedeniyle,

Macaristan Krallığı ile 1491 yılında Pressburg Barış Antlaşması'nı imzalamıştır. Bu antlaşma, Alman tüccarların Macaristan Krallığı'na girebilmesine imkan sağlamıştır. Tahmin edilebileceği üzere, bu kapıdan ilk geçen tacir, Jacob Fugger olmuştur.

Jacob Fugger, gümüş madenlerinden elde ettiği servetiyle Macaristan Krallığı'nın kontrolü altındaki Romanya ve Slovakya arasındaki bakır rezervlerine yatırım yapmaya ve bakır ticaretini büyötmeye karar vermiştir (Streider 2001, 117). Bu düşüncesinin arkasındaki ticari amaç; bakırın demire göre daha kolay şekil alması, kalay ile karıştırıldığında bronz elde edilebilmesi ve bronzun çok dayanıklı olması sayesinde Rönesans döneminde ortaya çıkan yenilikler ile tüfek ya da top gibi silah sistemlerinde kullanılabilir hale gelmesidir (Flynn 2007, 43).

Jacob Fugger, Macaristan Krallığı sınırları içindeki bakır yatırımlarına başladığı sırada, kendisi gibi bir mühendis olan ve özellikle su altında kalmış madenlerin hidrolik motorlar ile kurtarılması ve o dönemde Venedikli tüccarlara ait bir ticari sır olan, madenlerin ayrıştırılması gibi konularda müthiş bir mühendislik bilgisine sahip olan Johann Thurzo ile karşılaşmıştır. Maden yatırımları için gereken sermayenin Jacob Fugger tarafından sağlanması; madenlerin kurulması ve işletilmesi için gereken know-how'ın ise Johann Thurzo tarafından sermaye olarak konulması ile birlikte, 1495 yılında Avrupa'nın en önemli ve eski şirketlerinden biri olan Fugger-Thurzo Şirketi %50-%50 ortaklık ile kurulmuştur (Streider 2001, 113).

Fugger-Thurzo Şirketi, kısa sürede, Macaristan Krallığı maden sektörünün demir, gümüş ve bakır madenciliği konusunda hakim durumdaki oyuncusu haline gelmiştir (Streider 2001, 124). Bu konum, onu Kuzey Avrupa'nın tek sağlayıcısı konumuna getirmekle beraber, Jacob Fugger'in asıl büyük hedefi, Venedik ve diğer şehir devletlerinin oluşturduğu İtalya pazarını eline geçirmek olmuştur. Venedik pazarı; Jacob Fugger'in yanı sıra, memleketi Augsburg'da Fugger'in en büyük rakipleri olan Herwart ve Gossembrots Aileleri ile Kufstein şehrinden Baumgartner Ailesi'nin bakır ve diğer madenleri sattığı bir pazar olup, pazarın çekiciliği, birbirinden nefret eden bu dört ailenin, tarihin en büyük kartellerinden birini kurmasına neden olmuştur (Steinmetz 2015, 44).

Venedik pazarına yapılacak bakır satışları için kartel kurmak ve yüksek kar elde etmek, ilk bakışta cazip bir fikir gibi görünse de, kartelin kalbi olan, arz tutarının belirlenmesindeki karar alma mekanizmasının dört tarafın kontrolünde olması ve günün sonunda elde edilecek kartel karının da yine dörde bölünecek olması, tek başına hareket etmeyi tercih eden Jacob Fugger'in yönetim anlayışına aynı ölçüde ters nitelikteydi.

1498 yılında Avrupa çapında daha ziyade yerel nitelikte rekabete aykırı anlaşmalar ile mücadele eden kanuni düzenlemeler bulunuyor olsa da, günümüz rekabet hukuku gibi jenerik ve neredeyse her ülkede uygulanan kuralların varlığından bahsetmek mümkün değildi. Taraflar arasında adil bir rekabet ortamının tesis edilmesine yerine tacirler açısından daha bağlayıcı olan yaklaşım, müşterilerine “İyi Bir Hristiyan” gibi adil ve dürüst bir şekilde muamele etme düsturu idi. Kartelin bu düstura aykırı olduğunu bilen bahse konu aileler, kartel kurmadan önce, ileride yaşanabilecek olası bir yasal problemi önlemek için kendisine daha fazla ve daha ucuz faizle kredi verme vaadinde bulunarak, Kutsal Roma Germen İmparatoru'nun olurluğunu almıştır. Başka bir ifadeyle, krala rüşvet mahiyetinde kredi vermek suretiyle kartel anlaşmasının “İyi Bir Hristiyan” yakışmayan yönünü ortadan kaldırmıştır.

1498 yılında kurulan kartel uyarınca, bu dört ailenin Macaristan, Avusturya-Tirol ve İsviçre-Schwaz'da sahip oldukları madenlerden elde ettikleri toplam 1.280.000 ton bakır Jacob Fugger'in Venedik pazarında işlerini gören aracısı Hans Keller yoluyla tek elden satması; bu süreçte hiçbir ailenin arzı artıracak şekilde Venedik pazarına ilave bakır satmaması ve bu sayede bakırın, üzerinde mutabık kalınan fiyattan piyasaya sunulması konusunda anlaşmaya varılmıştır (Streider 2001, 125).

Ancak, Jacob Fugger, dörde bölünmüş bir karar mekanizması ve kar ile çalışmayı tercih etmediğinden, bu karteli, rakip ailelerden kurtulmak için bir fırsat olarak görmüş ve yine rekabet hukuku tarihinde ilk defa dâhiyane bir yöntem uygulayarak, kartelin kurucusu olan aktörleri, bizzat bu kartel yoluyla ortadan kaldırmıştır.

Şöyle ki; kartel tarafından Venedik pazarına satılması kararlaştırılan 1.280.000 ton bakırın, Jacob Fugger'in Macaristan Krallığı'ndaki madenlerinden çıkarılan 400.000 tonluk kısmı, kartel üyesi ailelerin 880.000 ton bakır Venedik pazarı için yola

çıkarmasından sonra, ancak pazara ulaşmasından önce Venedik pazarına her ne fiyatla olursa olsun “bütün bakır çok kısa sürede satılsın” talimatı ile Jacob Fugger’in Venedik’te bulunan aracısı Hans Keller’e ulaşmıştır (Steinmetz 2015, 45). Bir süre sonra diğer ailelerin bakırları Venedik pazarına geldiğinde, pazar çoktan bakıra doymuş ve fiyatlar oldukça düşmüş; bunun üzerine, olan bitene bir anlam veremeyen aileler bakırı Venedik’teki depolara indirmiş ve fiyatların yükselmesini beklemiştir.

Ancak, gelirlerinin büyük bir bölümü bahse konu madenin satışına bağlı olan ailelerin bu durumuna karşın, Jacob Fugger, servetinin büyüklüğü ve farklı gelir kaynakları sayesinde zararına bakır satışına devam etmiş ve aileleri, giderlerini karşılayabilmek için depolara çektikleri bütün bakırı zararına satmak zorunda bırakarak, diğer kartel üyelerinin iflas etmesini sağlamıştır. Jacob Fugger, sonunda kendisinin de batma riski olan büyük bir kumar oynamış ve kartel içindeki rakipleri pazardan atarak bir hakim duruma geçme hikayesi çıkarmıştır.

Nitekim kartelin kuruluşunun ve ailelerin iflasının ardından, 1515 yılında, Kutsal Roma Germen İmparatoru Maximilian, İsviçre-Schwaz’da ve Avusturya-Tirol’de bulunan bütün bakır madenlerinin işletilmesi işinin Jacob Fugger’e bırakılmasını öngören imtiyazı imzalamış ve Jacob Fugger’i dünya tarihinin en büyük maden devlerinden biri yapmanın yanı sıra, yaşadığı dönemin en zengin kişisi ve ilk büyük kapitalisti yapmıştır.

3.4.2. On Altıncı Yüzyıl: Erken Kapitalizm Döneminde Kartellerle Mücadele İçin Almanya, Fransa ve İngiltere’de Yapılan Yasal Düzenlemeler

Kartel hareketlerinin yaygınlaşması ve yazında kendine daha fazla yer bulması, on altıncı yüzyılın başında Vasco da Gama ve Columbus gibi denizcileri yeni pazarları keşfetmeleri için Avrupa’daki tüccarların finanse ettiği ve yerleşik kartellerin yeni keşfedilen sömürgeler üzerinden güç kazandığı erken kapitalizm dönemi olarak adlandırılan döneme denk gelmektedir (Isay 1930, 4).

Erken kapitalizm dönemi, tüccar, zanaatkâr ve işçi loncalarının liderlik ettiği irili ufaklı kartellerin Almanya, Fransa ve İngiltere başta olmak üzere birçok mal ve hizmet pazarı ile coğrafi pazarda yaygın hale geldiği ve bu nedenle de kartellerle ciddi anlamda mücadele edilebilmesi için Doğu Roma İmparatoru Zeno döneminde yapılan düzenlemelere uyumlu ve içerik anlamında modern rekabet hukuku düzenlemelerine oldukça benzer nitelikteki yasal düzenlemelerin yapıldığı bir dönem olarak rekabet hukuku tarihinde önemli yere sahiptir (Piotrowski 1933, 176).

Bahse konu dönemde rekabet hukukunu ilgilendiren üç önemli eser bulunmaktadır. Bunlardan ilki, Hollandalı ünlü ceza hukukçusu Joos de Damhouder tarafından yazılan 1554 tarihli “*Praxis rerum criminalium*”; ikincisi, İtalyan ceza hukukçusu Tiberio Deciani tarafından yazılan 1590 tarihli “*Tractatus commune*” ve üçüncüsü de kendisi de bizzat tüccar olarak lonca üyesi olan ve loncaların işleyişi konusunda birinci elden bilgiye sahip olan İngiliz Gerard de Malynes’in yazdığı “*England’s View in the Unmasking of Two Paradoxes*” adlı eserlerdir.

Damhouder, tekelleri, Aristo’nun yorumuna benzer şekilde, bir malın satışı üzerindeki münhasır kontrole sahip kişi ya da kişilerin, bu kontrolü, o malın bulunurluğunu toplumun zararına olacak şekilde azaltmak yönünde kullanması olarak tanımlamaktadır (Damhouder 1562, 474). Damhouder, eserinde, Aristo’nun tekeller hakkında ileri sürdüğü istifçilik ve vurgunculuk şeklindeki iki aşamalı rekabet ihlalini bir adım daha ileri götürerek üç aşamaya çıkarmıştır. Buna göre, Damhouder, eserinde verdiği tekel örneklerinde, herhangi bir malın (*alle comestibilia ac potabilia*) pazardaki bulunurluğunun istifçilik ile sekteye uğratılması, bu sayede yüksek fiyatla yani vurgunculuk yapılarak satılması için tüccarlar, bankacılar, kasaplar, bira üreticileri, zanaatkârlar, işçiler ve hatta doktorlar ile cerrahların kendi aralarında gizli anlaşmalar yapmasını ele almıştır. Bir başka ifadeyle, Aristo’nun iki bin sene önce yaptığı tanıma “gizli anlaşma” boyutunu eklemiştir. Bunun arkasında yatan düşüncenin, rekabet hukuku anlamında sofistike bir analiz sonucu ulaşabilecek nitelikte olduğunu da belirtmek gerekmektedir.

Şöyle ki, Damhouder, bir tekelin asıl amacının istifçilik-vurgunculuk çizgisinde kısa dönemli bir kar sağlama olmadığını; aksine, herhangi bir malın satışı üzerindeki münhasır kontrolün (*tota alicuius rei vendendae potestas*), o malın ticaretini yapan tarafların arzı kısıtlamak, yüksek fiyattan satış yapma, kartel anlaşmasına uygun davranma, pazara yeni girenleri saf dışı etme gibi manevraların ancak planlı ve uzun vadeli bir çalışma ile yapılabileceğini ve bunun için de mutlaka gizli anlaşmalar yapılması gerekeceğini vurgulamıştır. Bu yorum, geçmiş dönem kartelleri ile modern rekabet hukuku kapsamında mücadele edilen karteller arasında aslında fark olmadığını ve Damhouder'in, 450 yıl önce, günümüz kartellerinin tarifini yaptığını göstermektedir (Isay 1930, 10).

Neredeyse aynı dönemde, bir başka ünlü ceza hukukçusu olan Tiberio Deciani tarafından yazılan "*Tractatus commune*" adlı eserde, Deciani'nin vardığı sonuçlar da Hollandalı hukukçu Damhouder'in tespitleriyle aşağı yukarı aynı niteliktedir. Buna göre, Deciani, tekelleri, ilgili tarafların (zanaatkâr, sanatçı, işçi, tüccar vb.) paktlar/anlaşmalar yoluyla bir malın ya da hizmetin satışı üzerinde münhasır kontrole (*monopolium dicitur, cum penes unum tantum alicuius rei vendendae potestas est*) sahip konuma gelmesi olarak tanımlamaktadır (Deciani 1590, 108).

Deciani'ye göre tekellerin, anlaşma yapabilecek nitelikte aktörlerin bulunduğu her pazarda kurulabilmesi mümkündür. Deciani tarafından tekellere ilişkin verilen örneklerden en dikkat çekici olanları; zanaatkârların, birbirlerinin başladığı işlere girmemesi, belirli bir fiyatın altına düşecek şekilde fiyat teklifi vermemesi, zanaat sahibinin sadece kendi çocuklarını bu konuda eğitmesi veya eğitim vermek için çok yüksek paralar talep etmesi ya da 3 yıl ya da daha uzun süreler çalışma şartı getirmesi şeklindeki uygulamalardır (Deciani 1590, 109).

Her iki ceza hukukçusu da, bir mal ya da hizmetin satışı üzerinde gizli anlaşmalar yoluyla münhasır kontrol sağlanmasını, bir başka ifadeyle tekelleşmeyi, kanuna aykırılık olarak görmüş ve ağır para cezalarının yanı sıra, ticaretten ömür boyu men edilme gibi cezalar verilmesi gerektiğini belirtmiştir.

Damhouder ve Deciani'nin tekellere ilişkin görüşlerini ortaya koyduğu eserlerin ardından, rekabet hukuku tarihi bakımından dikkat çekici bir çalışma da İngiliz tüccar Malynes tarafından yapılmıştır. Malynes'i rekabet hukuku tarihi bakımından farklı bir konuma kavuşturan husus, kendisinin bir hukukçu değil, tüccar olması nedeniyle, özellikle on altıncı yüzyılda Avrupa ekonomisini domine eden ve rekabet ihlallerinin o dönemdeki kaynağı olan lonca sisteminin içinden gelmesi ve teorilerden ziyade, birinci elden yaşadığı tecrübelerle eserinde yer vermesidir. Malynes, tekellere (ve kartellere) ilişkin görüşlerine birkaç farklı eserinde yer vermiştir.

Bunlardan ilki, Malynes'in 1603 yılında yazdığı "*England's View in the Unmasking of Two Paradoxes*" adlı eserindeki görüşleridir. Malynes, bu eserinde tekelleri iki gruba ayırmıştır. İlk gruptaki tekellerin, kendisinin de üyesi olduğu tüccar loncası gibi, tüccarların, zanaatkarların ya da işçilerin oluşturduğu, asıl amacı, bahse konu loncamın faaliyet konusu olan işin fiyatının tespit edilmesi; kontrollü üye alımı ve üyeler üzerinde baskı yapılması yoluyla, tespit edilen fiyatın, belirlenen düzeyinin altına düşürülmemesi olan loncalar olduğunu belirtmiştir (Malynes 1603, 82). Malynes, işçi loncalarını diğerlerinden ayrı tutmamış ve işçilerin sunduğu emeğin de, ticarete konu bir emtia gibi değerlendirilmesi gerektiğini belirtmiştir. Malynes, ikinci grupta ise, istifçilik sayesinde belirli bir malın üretiminin/arzının tamamını ya da büyük kısmını satın alarak söz konusu malların satış fiyatlarını yükseltebilme imkanına sahip hale gelen, istisnai olarak tek bir tüccarın (tekel) ya da genel olarak aynı iş kolundaki birden çok sayıda tüccarın meydana getirdiği kartellerin yer aldığını ifade etmiştir. (Malynes 1603, 82).

Malynes'in kartellere ilişkin görüşlerine yer verdiği bir diğer önemli eseri de 1622 yılında yazdığı "*Consuetudo vel Lex Mercatoria*" adlı eserdir. Malynes, bu eserinde kartelleri "makul", "makul olmayan" ve "farksız" olarak üç gruba ayırmıştır. Buna göre, Malynes, makul kartelleri, nişasta, oyun kartları, müzik aletleri, tütün gibi çok sınırlı sayıda insan tarafından tüketilen ürünlerin satışını yapan tüccarların; makul olmayan kartelleri, et, tereyağı, balık, peynir, ekmek, süt ve tahıl gibi insanların günlük yaşamlarını devam ettirebilmeleri için gerekli ürünlerin satışını yapan tüccarların; farksız kartelleri de ipek, kadife, şeker, baharatlar, dantel gibi lüks tüketime konu olan ürünlerin satışını yapan tüccarların oluşturduğu karteller olarak tanımlamıştır (Malynes 1622, 213).

Malynes, kaybolmakta olan bir iş kolunu hayatta tutmanın, ekonomik kriz zamanlarında tüccarların hayatta kalmasını sağlamanın ya da kartel kurulmasa arz fazlalığı ve dolayısıyla da düşük fiyatlar nedeniyle birçok tüccarın iflas edeceği ve toplum refahının daha olumsuz etkileneceği durumlara göre, çeşitli mal ya da hizmetleri hiç bulamamaktansa biraz daha fazla bedel ödeyip kontrollü şekilde bulmanın toplam refah için daha olumlu sonuçlar doğuracağını belirterek, “makul” ve “farksız” olarak grupladığı kartellerin hoş görülebileceğini ifade etmiştir.

Malynes, buna karşılık, makul olmayan kartellerin ise, özellikle istifçilik ve vurgunculuk ekseninde insanların günlük hayatlarını yaşamalarını engelleyecek sonuçlar doğuran organizasyonlar olmaları nedeniyle, kesinlikle müsamaha gösterilmemesi gereken türden karteller olduğunu belirtmiştir (Malynes 1622, 214). Malynes’in üçayaklı kartel teorisinin, günümüz modern kartel yazınına kadar uzanabilmeyi başarmış unsurlar içeren, erken dönem ile modern dönem rekabet hukuku arasında bağlantı kurabilecek özellikte argümanlar içeren ve kendi dönemi içinde oldukça devrimci olarak nitelendirilebilecek bir teori olduğuna değinmemek, haksızlık olacaktır.

On altıncı yüzyılı rekabet hukuku tarihi açısından ilginç kılan sebeplerden biri de bu dönemde hangi ülkede yaşadığına bakılmaksızın sıradan vatandaşların büyük şirketlere ve onların sahip olduğu tekel haklarına ve tekel konumlarına ilişkin güçlü bir hoşnutsuzluk ve muhalefet döneminin başlamış olması ve tekellerin Hristiyanlığın temel ilkeleriyle bağdaşmadığı yönündeki fikirlerin ortaya çıkmasıdır (Mertens 1996, 9). Söz konusu dönemde, tekellerin, toplum üzerindeki olumsuz etkileri ve bilhassa halka empoze ettikleri yüksek fiyat ve elde ettikleri yüksek getiri nedeniyle Hristiyanlık ile ahlaki yönden bağdaşmadığı görüşünün, toplumda taraftar bulan bir görüş haline dönüştüğü anlaşılmaktadır. Nitekim bu görüşler sadece kamuoyunda değil, her biri reformist ekolün temsilcisi olan Huldrych Zwingli, Martin Luther, Ulrich von Hutten ve Hans Sachs gibi önemli kanaat önderleri tarafından da işlenmiş ve toplumsal kabul görmüştür.

Bu bilgiler verildikten sonra, on altıncı yüzyılda Avrupa ekonomisinin motoru konumunda bulunan ve tekellere karşı dini-ekonomik eğilimli düşünce hareketlerinin başladığı Almanya ile birlikte Avrupa ekonomisinin önemli parçaları olan Fransa ve İngiltere’de yaşanan ve rekabet hukukunu tarihini ilgilendiren başlıca gelişmelere özetle aşağıda yer verilmiştir.

3.4.2.1. Almanya

On altıncı yüzyıl, monarşilere ve onların iktisadi kararlarına karşı kamuoyu tepkisinin Avrupa çapında kuvvetlendiği bir dönem olarak adlandırılmaktadır. Bu iktisadi kararlar içerisinde kamuoyu tepkisine en çok neden olanlar; verilen imtiyazlar ile yaratılan kamu tekelleri veya loncalar aracılığıyla oluşan özel sektör tekelleri olarak nitelendirebilecek rekabete aykırı oluşumlardır.

Kral ya da dük gibi, kamu erkini elinde bulunduran kişiler tarafından verilen imtiyazlarla oluşturulan tekellerin toplumsal hayat üzerinde yarattığı olumsuzluklara ilişkin olarak ortaya çıkan, Hristiyan ahlaki temelli, kayda değer ilk muhalif görüşler, Almanya’da veya Alman etkisi altındaki Avrupa şehirlerinde ortaya çıkmıştır. Bu görüşlerden sözülebilecek ana fikir, ticaretle uğraşanların aşırı zenginleşmesinin günah olması ve tacirlerin her zaman adil fiyat (*justum pretium*) uygulamakla yükümlü olduğu şeklindedir (Palgrave 1915, 720).

İlerleyen dönemlerde iktisat yazınındaki adı “maliyet bazlı fiyatlandırma” olarak (*cost-based pricing*) değişen adil fiyat, öğretide, daha altında bir fiyat ile satış yapılması mümkün olmayan (taban fiyat) en düşük adil fiyat (*pretium infimum seu pium*); tacirin makul düzeyde bir kar elde etmesine izin verilen orta düzeyli adil fiyat (*pretium medium seu moderatum*) ve tacirin dini açıdan günaha girmeden elde edebileceği azami kar düzeyini belirleyen azami düzeydeki adil fiyat (tavan fiyat) (*pretium supremum seu rigorosum*) olarak üç dereceye ayrılmış ve üçüncü derecenin üstündeki bir düzeyde kar elde etmek, günah ve vurgunculuk olarak (*turpe lucrum*) tanımlanmıştır (Baldwin 1959, 36).

Yukarıda belirtilen ana fikrin ortaya çıkmasına vesile olan görüşlerden birkaçına bakıldığında, bir anlamda işaret fişğini ateşleyen kişinin İsviçre Konfederasyonu doğumlu bir din adamı olan Johann Geiler von Kaisersberg (“Geiler”) olduğu anlaşılmaktadır (Mertens 1996, 10).

Geiler, verdiği vaazlarda, herhangi bir ürünün satışı için, o ürünün tek üreticisi ya da satıcısı olmayan kartelcilerin aralarında gizli anlaşmalar yaparak ve yeminler ederek sattıkları ürünün fiyatını sabitlemesi ya da belirli bir fiyatın altına düşmeden satmak konusunda anlaşmasının, Hristiyan ahlakı ve etik kuralları ile bağdaşmadığını; bu nedenle de ölümcül günahlardan biri olarak değerlendirilmesi gerektiğini belirtmiştir (Pauli 1517, 96)¹⁹.

Geiler, benzer vaazlar vererek geçirdiği yedi yılın ardından 1524 yılında kaleme aldığı “Ticaretten” (*Von Verkaufshandlung*) adlı eserinde, dini görüşlerine iktisadi tanımlar eklemiş ve büyük şirketlerin her birinin esas olarak tekel olduğunu ve bunların, büyük balıklar gibi davranarak, sudaki tüm küçük balıkları yiyen ve Tanrı’nın yarattığı tüm nimetler sanki kendileri için yaratılmış gibi davranan şirketler olduğunu öne sürmüştür (Soly ve Lis 2012, 262).

Geiler’in 1524 tarihli eseri ile aynı yıl yazılan ve tekeller ile onlar sayesinde elde edilen fahiş karlara karşı bir duruş sergilenerek “adil fiyat” kavramının savunulduğu bir başka önemli eser de Martin Luther tarafından kaleme alınan “*Ticaret ve Vurgunculuk*” adlı kitaptır. Luther, kitabında, “adil fiyat” kavramını bir adım daha ileri götürmüş ve piyasadaki fiyatların, tacirlerin kendi tercihlerine göre değil; tacirlerin işgücü, kira, risk vb. gerçek maliyetlerine bağlı olarak belirlenmesi durumunda Hristiyan ahlakında olması gereken adil fiyattan bahsedilebileceğini ve adil fiyatın oluşmasının karşısındaki en büyük engelin tekeller olduğunu belirtmiştir (Luther 2015, 84).

On altıncı yüzyılın başından itibaren tekellere karşı kamuoyunda ve Luther gibi önemli fikir önderlerinde oluşan tepkinin de etkisiyle, Almanya’da ve Alman etkisi altında olan

¹⁹ “...*Das semlich Monopolii und stupferei ist wider das vernünfftig gesatz...also thunt sie wider das natürllich gesatz, und darnach wider das geschriben gesatz, darumb so sprechen die lerer das es todsünd sei...*”

şehir devletlerinde o güne kadar görülmemiş bir yoğunlukta, tekellerle ve onların ticareti kısıtlayıcı uygulamaları ile mücadele edebilmek adına yasal düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır.

Önceki yüzyıllarda olduğu gibi, on altıncı yüzyılda da Almanya’da ve diğer çeşitli Avrupa ülkelerinde, birkaç tüccarın ya da lonca üyelerinin bir araya gelerek oluşturduğu karteller ve bir iş kolunda hakim duruma geçmeleri dışında, Fugger benzeri maden, tekstil ya da benzeri mal veya hizmetlerin ticaretini yapan dev tekellerin ortaya çıkma sebebi, önceki bölümlerde de değinildiği üzere; kral, prens ya da dük gibi, kamu erkini elinde tutan kişilerin askeri, ticari ya da ekonomik hedeflerini gerçekleştirmek için sermayeye ihtiyaç duyması; ancak, çok az sayıda kişinin, şirketin ya da bankanın bu ihtiyacı karşılayacak sermaye birikimine sahip olması nedeniyle, bahse konu kamu erkinin, gelir getiren iş kollarını imtiyazlar aracılığıyla özel sektöre aktarması ve monarşiden kaynaklı bir imtiyaz gücüne sahip olan kamu erki destekli tekeller oluşturmalarıdır (Holborn 1982, 76).

Bu gerçek, Almanya için de farklı değildir. On altıncı yüzyılda Almanya etkisi altındaki komşu ülkelere bakıldığında, en yüksek getiri oranına sahip olması nedeniyle, tekelleşmeye en açık sektörün maden sektörü olduğu anlaşılmaktadır. 1525 yılında Almanya’da madencilik ve metalürji sektörlerinde çalışan yaklaşık 300.000 civarında işçinin olduğu anlaşılmaktadır (Stayer 1994, 20). On altıncı yüzyıl, Fugger ya da ona benzer az sayıda ailenin bizzat kurucusu olduğu ya da içinde olduğu, Avrupa çapında faaliyet gösteren kamu erki destekli maden tekellerinin yanında, yine kamu erki destekli ancak daha yerel nitelikte olan veya tamamen özel şirketlere ait olan üç kategorideki tekelin Alman ekonomisini sardığı bir dönemdir.

Prens ya da dük gibi yerel kamu otoritelerinden alınan imtiyazlara istinaden kurulan yerel kamu erki destekli tekellere örnek olarak; Höchstatter ailesine ait civa tekeli (Eberle 1910, 172); Branderburg Prensi’nin borç aldığı on bin mark karşılığında ülkesindeki kehribar madenlerinden çıkarılan kehribar taşının münhasır satış hakkını üç tüccara vermesi ile oluşan kehribar tekeli (Piotrowski 1933, 239); Sakson Dükü George’un, 1500-1504 yılları arasında kalay endüstrisinde faaliyet gösteren üreticileri ve Fugger gibi meşhur satıcıları tek bir şirket (*Gesellschaft des Zinnkaufs*) çatısı altında topladığı, kalay madeni

yatırımlarını hisseleri oranında şirket ortaklarına yaptırdığı ve bu şekilde, ülkede çıkarılan kalayın sabit fiyattan tek alıcısı ve sonucunda ülke dışına tek satıcısı olarak, modern tröstlere benzer bir yapılanma (Mertens 1996, 35) oluşturulması verilebilir.

Özel şirketlere ait tekellere örnek olarak ise; Almanya'nın Aşağı Saksonya eyaletindeki Goslar şehrinde bulunan demir sülfat (vitriol) kaynatıcılarının, aralarında anlaşarak, demir sülfatı kendilerine satan tüccarlarla münhasır anlaşma yapmak yoluyla bütün sülfat üretimlerini üç yıl boyunca satın almayı taahhüt etmeleri ve başka hiç kimseye demir sülfat satmamaları konusunda rekabet yasağı getirmeleri sayesinde, demir sülfat alanında Almanya çapında tekel haline gelmeleri gösterilebilir (Neuburg 1892, 275). Bir diğer örnek de, Bavyera eyaletinin Reichenhall şehrinde tuz ticareti yapan tüccarların, Wasserbug, Traunstein ve Münih'te bulunan müşterileri kendi aralarında paylaşmaları ve her tüccarın, sadece kendisine düşen müşteriye, aralarında anlaştıkları fiyatlar üzerinden tuz satmasıdır (Eberle 1910, 100).

On altıncı yüzyılda Almanya'da rekabet hukuku düzenlemelerinin yapılmasını tetikleyen olay, lokal ölçekli özel tekeller ya da kamu otoritesinin inisiyatif alması değil; sayıları yaklaşık 300.000 olarak tahmin edilen maden işçilerinin, Fugger veya başka Alman ailelerinin imtiyazına sahip olduğu kamu erki destekli tekellere ait madenlerde kar maksimizasyonu hedefiyle çalıştırılması ve bu mantalitenin neden olduğu kötü çalışma koşullarının, madenciler ve çalışan sınıf arasında, radikal reformist bir rahip olan Thomas Münster önderliğinde 1525 yılındaki "Alman Madenci/Tekstil İşçisi/Köylü İsyanına" dönüşmesi sürecidir.

İlginç biçimde, kapitalizm tarihi ile uyumlu şekilde gelişen rekabet hukuku, on altıncı yüzyılda Kutsal Roma Germen İmparatorluğu'nu temelinden sarsan, Frederick Engels'in "...Alman halkının en kayda değer toplu isyan hareketi..." olarak adlandırdığı ve yaklaşık 100.000 işçi ve köylünün can verdiği bu proletarya isyanı sayesinde Almanya'da kendine yer bulmuş ve ardı ardına kabul edilen düzenlemeler ile ticari hayatın içine girmiştir (Stayer 1994, 19).

Bu yasal düzenlemelerden ilki, Trier ve Köln şehir parlamentolarında 1512’de kabul edilen düzenlemedir. Bu düzenlemede, özel hukuk gerçek ya da tüzel kişisi olan tüccarların, bir araya gelerek, baharat, maden cevheri, yün kıyafet gibi malları ellerinde biriktirmeleri ya da üreticiden/tüccardan münhasıran satın alıp, sonra da diledikleri fiyattan pazara satmaları yasaklanmış; bunu yapanların şehirden sürülmesi, mallarına el konulması ve Krallık çapında kamu otoritesinin yasal korumasından yoksun bırakılması gibi cezalara çarptırılması öngörülmüştür (Ebel ve Thielmann 2003, 298).

Bu düzenlemenin öne çıkan tarafı; rekabet hukuku tarihinde ilk defa, herhangi bir mal ya da hizmet satışını konu edinmiş olan bir loncanın üyelerinin, lonca dışına mal ya da hizmet satışını tamamen yasaklayan ya da sadece lonca tarafından tespit edilen minimum fiyatla satışına izin veren münhasır anlaşmaların ya da başka bir ifade ile bu loncaların münhasırlık hükümleri içeren kuruluş sözleşmelerinin yasaklanmış olmasıdır (Ebel ve Thielmann 2003, 298). Bir başka bakış açısıyla, 1512 tarihli düzenlemenin nihai hedefinin; bahse konu münhasırlık hükümleri ile lonca üyesi olmayan tüccarların ticari özgürlükleri üzerine getirilen kısıtlamaların kaldırılması olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Kutsal Roma Germen İmparatoru olarak 1519 yılında seçiciler kurulu tarafından üç aday arasından seçilen V. Charles’ın seçim vaatleri arasında büyük tüccarların ticari faaliyetlerini kısıtlatmak olduğunu belirtmek gerekmektedir (Holborn 1982, 77). Bu vaadin rekabet hukuku tarihi bakımından bir diğer önemli gelişme olmasının nedeni; büyük tüccarlarla (tekellerle) mücadele edebilmek adına rekabet hukukunun, ilk defa Avrupalı politikacıların seçim vaatleri arasına girmesidir. Bir başka ifadeyle, M.Ö. tarihlerden itibaren, önce eski Yunan devletleri, sonrasında Roma İmparatorluğu ve daha sonra da Roma İmparatorluğu’nun dağılmasıyla Avrupa’da kurulan devletlerce, hane halkının günlük tüketim alışkanlıklarına konu mal ve hizmetler başta olmak üzere, loncaların, tüccarların ya da kamu erki destekli tekellerin istifçilik, vurgunculuk (fiyat kartelleri) ya da başkaca rekabet ihlalleri ile mücadele edilmiş olmasına rağmen; bir politik ve ekonomik birlik olan AB’ye üye olmak isteyen ya da halihazırda üye olan bütün devletleri bağlayan ülkeler üstü rekabet hukuku düzenlemelerinin, tarih sahnesine bir

politik vaat olarak ilk çıkışı, 1519 yılında V. Charles tarafından verilen seçim vaatleri ile olmuştur.

1512 yılında Trier ve Köln parlamentolarınca kabul edilen düzenlemeler, 1522-1523'te Nürnberg'te, 1526 ve 1529 yıllarında Speyer'de, 1527'de Dresden'de, 1530 ve 1532 yılında ise, önceki bölümde adı geçen ve bakır kartelinin kurucusu olan Jacob Fugger'in şirket merkezinin bulunduğu Augsburg'da kabul edilmiştir. Nürnberg'te yapılan 1523 tarihli yasal düzenlemede “...bir ürünün hangi fiyattan satılacağı ve tarafların bu fiyatın altına düşmeyeceği konusunda anlaşma yapılması...” şeklinde kullanılan ifade ile günümüz fiyat kartellerine benzer yapılar yasaklanmıştır (Streider 1914, 184).

Ancak söz konusu düzenlemeler, karteller ve tekeller ile mücadele anlamında kamuoyunda oluşan kızgınlığın kontrol altına alınması dışında, rekabet hukuku bakış açısıyla hiçbir işe yaramamıştır. Bunun en önemli nedeni, yasa metnlerinin yetersizliğinden ya da uygulamadaki aksaklıklardan ziyade, büyük tüccarların etkinliğini azaltacağını vaat ederek tahta oturan V. Charles'in, 1524 yılında Parlamento'dan aldığı kararname yetkisi ile tekellerle mücadele etmek bir yana, kartelleri koruyup kollayan iki kararnameyi peş peşe çıkarmasıdır.

Bu kararnamelerden ilki, 10.3.1525 tarihli'dir. Bu kararname özetle, kartelleri yargılayabilecek mercileri oldukça sınırlandırmış ve bu yetkiyi imparatorluk mahkemelerinden alarak, tek el sahibi ailelerin yaşadığı bölgelerde, çıkar ilişkileri nedeniyle onlara karşı asla dava açamayacak olan yerel mahkemelere vermiş ve kartel suçuna hükmedilmesi halinde, suçlu işleyenlerin tüm malvarlığına el konulması yerine, sadece ihlale konu olan mallara ve ihlal sonucu elde edilen kara el konulmasını düzenlemiştir (De Roover 1951, 505). Bu düzenleme, bir bakıma, modern rekabet hukukunda verilen cezaların, sadece ihlalin olduğu pazardan elde edilen ciro üzerinden verilmesinin atasıdır.

Bu kararnamelerden ikincisi, V. Charles'in en büyük finansörleri olan Fugger, Welser ve Höchstetters ailelerinin kontrolünde bulunan, Almanya'nın en büyük tekellerinin bulunduğu madencilik sektörünü rekabet hukuku uygulanmasından ve cezalarından muaf

kılan 13.5.1525 tarihli kararnamedir (Braudel 1982, 418). Bu kararnameye aynı zamanda “Toledo Kararnamesi” adı da verilmektedir (Piotrowski 1933, 251).

Kararname, şaşırtıcı bir itiraf cümlesi ile başlamakta; tekelleri, mal veya hizmetlerin arzını kontrol eden ve bu şekilde fiyatlarını yükselten ve toplumsal refaha olumsuz etki eden oluşumlar olarak nitelendirmekte; ancak, tüm tekelleri aynı kefeye koymanın doğru olmadığını belirterek, ağırlıklı kısmı ihraç edilen, günlük tüketime konu olmayan, dolayısıyla da iç pazarda (rekabeti kısıtlayıcı) etkisi ihmal edilebilecek düzeyde olan madencilik sektörünü dışarıda bırakmaktadır (Streider 1914, 376).

Kararname, madencilik sektörünü rekabet hukuku dışında bırakmakla da kalmamış, madencilik sektöründe tekellerin kurulmasını, bu tekellerin arzı kontrol etmesini ve tek elde toplanan maden ürünlerinin olabilecek en yüksek fiyatlar üzerinden müşterilere satılmasını bizatihi emretmektedir (Stredider 1914, 82). Bu kararname, aynı zamanda Hristiyanlık ahlakının temel direklerinden biri olan “adil fiyat” doktrininin, Kutsal Roma Germen İmparatoru ve Hristiyanlığın koruyucusu olan V. Charles tarafından bozulmuş olması anlamına da gelmekte ve bu kez, rekabet hukuku ile teolojii karşı karşıya getirmektedir.

V. Charles tarafından çıkarılan bu iki kararname, günümüz popüler tartışmalarından biri olan, bağımsız idari otoriteler tartışmasına da ışık tutabilecek nitelikte olup, rekabet kurallarını uygulamakla görevli otoritelerin neden popüler siyasi tartışmalardan ve politikacılardan bağımsız olması gerektiğini net biçimde ortaya koyan örneklerdir.

V. Charles’in, kendi döneminde rekabet hukukunu ilgilendiren en fazla düzenlemeyi yapan krallardan biri olarak rekabet hukuku tarihine geçmiş olmanın yanında, söz konusu düzenlemeler ile rekabet hukukunu bir yandan geliştiren, ancak, aynı zamanda da rekabet kurallarını zayıflatan Toledo Kararnamesi gibi metinlere imza atan kral olarak rekabet yazınına çelişkili katkılarda bulunduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

V. Charles döneminde yapılan bir diğer rekabet hukuku düzenlemesi, krallığın ticaret merkezlerinden biri olan Habsburg Hollandası için 1540 yılında çıkarılan yasadır. Söz

konusu yasada; tüccarların, zanaatkârların ya da adı her ne olursa olsun herhangi bir kişinin, şirketin ya da loncanın/birliğin kontrat, pakt, anlaşma ya da başkaca araçlar aracılığıyla yüksek fiyatla ürün ve hizmet satması ve bu yolla Hollanda halkının refahını azaltması yasaklanmış ve bu kişi ya da şirketlerin mallarına el konulacağı ve ticaretten men edileceği hükme bağlanmıştır (Piotrowski 1933, 180).

Kutsal Roma Germen İmparatoru V. Charles tarafından Habsburg Hollanda'sı için yapılan söz konusu düzenlemenin önemi, bahse konu düzenlemenin modern rekabet hukukunda yer alan ve herhangi bir isim, şekil ya da şarta bağlı olmayan “anlaşma” kavramını içermesi ve bu anlaşmanın tarafı olabilecek kişiler arasında tüccar, şirket, lonca ya da kamu erki destekli tekel olarak bir ayırım yapmayarak, modern rekabet hukukundaki kavramlara yakın bir kapsam belirlemesidir. Bunun dışında, söz konusu düzenleme kapsamında, yasaklanan rekabete aykırı uygulamaların toplumsal refahın olumsuz yönde etkilediğine vurgu yapılması da yine modern rekabet hukukunda bugün dahi tartışılan konulardan biri olan, rekabet ihlallerinin toplumsal refah üzerindeki olumsuz etkileri meselesinin, yaklaşık 477 yıl önce de tartışıldığını göstermektedir.

1548 yılında, yine V. Charles döneminde, İmparatorluk çapında geçerli olan ve ekonomik suçlara, borcuna sadık olmayanlara ve iflas eden iş adamlarına verilecek cezaları içeren İmparatorluk Düzen Yasası (Reichs-Polizei-Ordnung) çıkarılmış ve “...*tehlikeli ve hain tekel ile (alım) kartelleri ...*” olarak adlandırılan oluşumların, başta münhasır kontratlar ya da adı her ne olursa olsun “...*zararlı anlaşmalar ve manipülasyonlarla...*” rekabeti bozması ve fiyatları yükseltmesi yasaklanmıştır (Koch 1747, 597). Bu suçları işleyenler için, 1512 yılında Trier ve Köln parlamentolarının yaptığı düzenlemelere benzer şekilde, mallara el konulması, şehirden veya ülkeden sürülme ve yasal hakları kaybetme gibi cezalar öngörülmüştür.

1548 tarihli İmparatorluk Düzen Yasası'nın üzerinden yaklaşık 30 yıl sonra 1577 yılında bu sefer Frankfurt Parlamentosu tarafından, 1548 tarihli düzenlemeyle neredeyse aynı hükümleri içeren bir düzenleme kabul edilmiştir. Bu düzenlemenin dikkat çekici yönü; Fugger Ailesi gibi büyük tekellere sahip aileleri koruyan ve rekabet hukuku uygulamasının dışında bırakan Toledo Kararnamesi gibi düzenlemelere zıt şekilde; rekabet ihlali yapan kişi, şirket veya birlikler ile mücadele etmesi gereken devlet

otoritelerinin yeterince istekli olmadıklarını ve görevlerini gerektiği şekilde yerine getirmediklerini teyit eder nitelikte hükümler içermesi ve görevini yapmayan otoriteler için 100 altın ceza öngörmesidir.

Ancak, 1548 tarihli düzenlemeyi rekabet hukuku tarihi bakımından önemli yapan nokta, düzenlemenin modern rekabet hukukunda kullanılmakta olan “pişmanlık başvurusu” mekanizmasına benzer bir sistem öngörmesidir. Buna göre, rekabet ihlallerine ilişkin yararlı bilgiler veren kişilere, ihlal yaptığı tespit edilen ve malvarlığına el konulan kişi ya da şirketlerin, el konulan varlıklarının dörtte birinin verilmesi öngörülmüştür (Piotrowski 1933, 181).

3.4.2.2. Fransa

On altıncı yüzyılda Fransa’da rekabete aykırı uygulamalarla yapılan mücadelenin, Almanya’dakine benzer şekilde seyretmiş olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Buna göre, karşılaşılan ilk düzenleme, 1515-1547 yılları arasında Fransa Kralı olan I. Francis tarafından 28.10.1531 tarihinde yapılan düzenlemedir (Gohard 1774, 148). Düzenleme, esas itibarıyla, hasat edilen veya halen daha tarlada bulunan mısırın üreticiden yüksek tutarda satın alınmasını, stoklanmasını ve daha sonra, ihtiyaç sahiplerine yüksek fiyattan satılmasını yasaklamıştır.

İlk düzenlemeden sekiz yıl sonra 20.06.1539 tarihinde rekabet ihlallerine ilişkin olarak I. Francis tarafından yeni bir düzenleme daha yapılmıştır. Bahse konu düzenleme, tüccarların ya da diğer gerçek kişilerin, toplum açısından vazgeçilmez olan gıda ve diğer mallar üzerinde aleni veya gizli anlaşmalar yoluyla tekel oluşturmasını yasaklamıştır (Muyart de Vouglans 1780, 341). Aynı düzenleme içerisinde yer alan, rekabet hukuku tarihi açısından yine bir ilk olarak değerlendirilebilecek olan husus ise; loncaların başında bulunan kişilerin ya da dini cemaatlerin, söz konusu zanaat ya da iş kolu her ne ise onunla ilgili olarak, üyeler arasında anlaşma yapması, fiyatları belirlemesi ve aynı meslek kolundan olup bu yapılara üye olmayan kişileri mağdur etmesi yasaklanmış ve aksi bir uygulama halinde lonca başkanlarının tüm malvarlığına el konulacağı düzenlenmiştir (Muyart de Vouglans 1780, 341).

1539 yılına ait düzenleme, Orta ve Yakın Çağ ticari hayatını domine eden loncalarla ve onların neden olduğu tekel ve toplumsal refah kaybı ile mücadelenin ilk defa bu kadar açık şekilde yapıldığı düzenlemedir. Localar ile kamu otoritesi arasında Fransa’da yaşanan mücadele, Fransız Devrimi sürecinde Fransa Ulusal Meclisi’nin söz konusu loncaları yasa dışı ilan edip, tasfiye edilmelerini emreden kanunu kabul ettiği 4 Ağustos 1791’e kadar devam etmiştir (Fitzsimmons 1996, 133).

Başta mısır kartelleri olmak üzere, tüccar ve zanaatkârların, loncaları aracılığıyla yarattıkları tekellerle en çok mücadele etmiş krallardan biri olan I. Francis tarafından yapılan son düzenleme ise, 6 Kasım 1544 tarihli düzenlemedir. Bahse konu düzenlemenin hedefi, Antik Yunan şehir devletleri ve Roma İmparatorluğu döneminde örnekleri görüldüğü şekilde, zanaatkârlar ve işçi loncaları ile mısır tüccarlarıdır. Buna göre, bahse konu düzenleme ile zanaatkârların ve işçi loncalarının, kazandıkları yevmiyeyi yükseltmek için, işi fiziksel olarak yapacak kişilerin arzını kısıması ve mısır tüccarlarının da hasat bol dahi olsa mısır arzını kısıması ve mısır fiyatlarını yükseltmek için anlaşma yapması, şirket kurması, gizli toplantılar düzenlemesi yasaklanmıştır (La Mare 1738, 620).

Fransa Krallığı içerisindeki mısır kartellerine ilişkin bir başka düzenleme de Fransa Kralı IX. Charles döneminde yapılan 4 Şubat 1567 tarihinde gerçekleşmiştir. Söz konusu düzenleme; mısır arzının rekabete aykırı anlaşmalar yoluyla kısıtlanmasını ve mısır fiyatlarının yükselmesini engelleyebilmek adına, mısır tüccarlarının ticaret yapabilmek için lisans almalarını, kendilerine kraliyet tarafından aksi yönde bir emir verilmediği sürece, ayda en az bir defa, sahip oldukları mısırı pazarda satmalarını ve sattıkları mısırı nereden ve kimden aldıklarını bildirmelerini zorunlu tutmuştur (Usher 1905, 464). Aksi bir uygulama içinde olan tüccarlara para cezası verileceği ve bu tüccarların sahip olduğu mısır dahil tüm malvarlığına kraliyet adına el konulacağı düzenlenmiştir (Delamare 1729, 783).

3.4.2.3. İngiltere

Almanya ve Fransa’da on altıncı yüzyılda rekabete aykırı davranışlarla mücadele adına yapılanlara benzer nitelikte uygulamalara İngiltere’de de rastlanmaktadır. Bu düzenlemelerden ilki, 1509-1547 yılları arasında İngiliz Kralı olan VIII. Henry zamanında, 1533 yılında yapılmış olan düzenlemedir.

“...Her ne kadar belirli bir şeye (mal veya hizmete) kesin bir fiyat koymak çok zor olsa da...” şeklinde küçük bir iktisadi itirafla başlayan söz konusu düzenlemeyle, halkın mutluluğu ve refahı adına hane halkının günlük tüketimine konu olan gıda maddelerinden süt, yumurta, balık, tereyağı, dana, koyun ve domuz etinin tavan fiyatları belirlenmiş ve bürokratlara ve yerel otoritelere bu fiyatları kral adına güncel olarak belirleme yetkisi verilmiştir (Comber 1808, 23). Bunun aksi şekilde hareket eden ve makul bir açıklaması olmadan (örneğin lonca kararı ile) fiyat artışı yapan tüccar, kasap, şarap üreticisi, çiftçi ya da balıkçılara ise para cezası verileceği ve ticarete konu ettikleri mallara el konulacağı belirtilmiştir (Pickering 1763, 263).

VIII. Henry tarafından yapılan bu düzenlemeyi rekabet hukuku tarihi açısından önemli kılan iki husus bulunmaktadır. Bunlardan ilki; düzenlemenin, modern rekabet hukukundaki dikey kısıtlamalardan biri olan azami fiyat tespiti uygulamasına, yine modern rekabet hukukundaki muafiyet koşullarında olduğu gibi, toplumsal menfaatler, mutluluk ya da yarar gibi gerekçelerle cevaz verilmesidir. İkinci husus; tüccar, kasap, şarap üreticisi, çiftçi ya da balıkçıların yaptığı her fiyat artışının kanuna aykırı olmadığı; eğer fiyat artışları bir lonca kararı (fiyat karteli) olarak değil de, söz konusu üreticiler tarafından “belli bir temeli olan makul bir sebep” ile yapılıyorsa, yine modern rekabet hukukundaki “etkinlik savunmasına” benzer şekilde, söz konusu fiyat artışlarının kanuna uygun olduğunun kabul edilmesidir.

VIII. Henry’nin tek erkek çocuğu olarak tahta geçen VI. Edward döneminde yapılan ve içerisinde modern rekabet hukuku yaklaşımlarının yankılandığı bir diğer rekabet hukuku düzenlemesi de *“Zanaatkârların ve Gıda Üreticilerinin Gizli Anlaşmaları”* başlıklı 1548 tarihli düzenlemedir. Buna göre, hane halkının günlük tüketimine konu olan gıda

ürünlerini üretenler başta olmak üzere, zanaatkârların ve inşaat işleriyle uğraşanların, gizli anlaşmalar, gizli toplantılar, konfederasyonlar ya da loncalar yoluyla satışa konu ettikleri mal ya da hizmetleri belirli bir fiyatın altında satmamak konusunda anlaşması ve özellikle de birbirlerinin başladığı bir mal veya hizmet satışı işine (örneğin bir inşaata), bir başkasının teklif vermemesi veya o işi bilinçli olarak bitirmemesi (müşteri paylaşımı) konusunda anlaşmaları, kanuna aykırı olarak kabul edilmiştir (Smollett 1757, 298).

Bu tip gizli anlaşmaları yapanların, tacirler ile tacirlerin ya da zanaatkârların oluşturdukları loncalar olması durumunda, bu anlaşmaları yapan üyelerin bireysel olarak cezalandırılmalarının yanında, bahsi geçen birliklerin de feshedileceği hükme bağlanmıştır (Nicholls 1904, 135).

VI. Edward tarafından yapılan bu düzenlemeyi rekabet hukuku tarihi bakımından bir ilk yapan husus; modern rekabet hukukundaki, “ihlalin tekerrürü” halinde artan cezalar uygulanmasının ilk defa ortaya çıkıyor olmasıdır. Şöyle ki, “*Zanaatkârların ve Gıda Üreticilerinin Gizli Anlaşmaları*” başlıklı düzenlemenin on beşinci maddesinde, sayılan ihlalleri yapan tüccar, işçi veya zanaatkârların, ilk ihlal sonrasında “[...] *Majesteleri Kralımıza 10 pound ceza [...] veya sadece ekmek ve suyun verileceği yirmi gün hapis cezası [...]*” ile cezalandırılacağı; ihlalin ikinci kez tekrarlanması durumunda, bahse konu kişilerin “*20 pound para cezası [...] ve [...] kamuoyu tarafından aşağılanabilmeleri için boyunduruk cezası ile cezalandırılacağı [...]*” ve ihlalin üçüncü kez tekrarlanması durumunda ise, bahse konu kişilerin “[...] *40 pound para cezası [...], [...] bir kulağının kesilmesi ve boyunduruk cezası alacağı ve ömrünün sonuna kadar dürüst olmayan insan damgası yiyecek olması nedeniyle ticaret yapamayacağı ve kendisine kredi verilmeyeceği [...]*” hükme bağlanmıştır (Tomlins ve Raithby 1810, 541).

1548 tarihli düzenleme çok iyi sonuçlar vermediğinden, bahse konu düzenlemenin yürürlüğe girmesinden dört yıl sonra 1552 yılında yeni bir rekabet hukuku düzenlemesi daha kabul edilmiştir. Söz konusu düzenleme, Antik Yunan şehir devletleri ile Roma İmparatorluğu döneminde de mücadele edilen ve fiyat kartellerinin atası niteliğinde olan, hane halkının günlük tüketimine konu olan mallara yönelik istifçilik ve vurgunculuk faaliyetleri ile mücadele edebilmek amacıyla çıkarılmıştır (Hawk 2004, 19).

İstifçilik; toptancılık yönü ağır basan, bir coğrafi pazara özellikle başka ülkelerden gelen ithal gıda ve diğer ürünlerin tüccarlar tarafından toptan şekilde satın alınması, stoklanması, arzının kontrol altına alınması ve fiyatı alt pazarda manipüle edebilir hale gelmesidir. Vurgunculuk ise; perakende yönü ağır basan bir rekabet ihlali olup, bir üst pazarda, yani toptan pazarda arzı kontrol altına alınan malların, perakende pazarda tüccarlar arasında yapılan fiyat anlaşmasına istinaden yüksek fiyatla satılmasıdır.

Herhangi bir malın arzı kontrol altına alındıysa, o malın ticaretini yapanların aralarında fiyat anlaşması yapmasına gerek olmadan da söz konusu malın fiyatının yükselebilmesinin mümkün olduğu yönündeki beklenti doğru olmakla birlikte, arzı üst pazarda kısıtlanmış ve fiyatı alt pazarda kendiliğinden yükselmiş mallar için dahi tüccarların fiyat rekabetine girmesi ve en azından karlarından biraz feragat etmesi söz konusu olabilir. Bu çerçevede, rekabet ihlali yapan kartelciler, işlerini şansa bırakmamış, istifçilik ile arzı kontrol altına alınmış malları aralarında fiyat anlaşması yapmak suretiyle yüksek fiyatlardan satarak ya da anlaştıkları fiyat düzeyinin altında satmayarak, çok daha yüksek karlarla, yani vurgunculuk yoluyla satmıştır. Birbiriyle bağlantılı, öncül ve ardıl ilişkiye sahip bu iki ihlal, ticarete konu olan malların arzı üzerindeki engellerin kalktığı sanayi devrimine, yani 19. yüzyıla kadar devam etmiştir. O nedenle, asırlar önce Roma İmparatoru Zeno'nun mücadele etmeye çalıştığı tür rekabet ihlalleri neredeyse yüzyıllarca baki kalmıştır (Blackstone 1979, 159).

Bu anlamda, VI. Edward tarafından 1552 yılında yapılan yasal düzenleme ile, deri endüstrisi başta olmak üzere, özellikle halkın günlük tüketimini oluşturan tüm sektörlerde istifçiliğin ve karaborsacılığın önlenmesi hedeflenmiş ve bu ihlalleri yapanlar için 6 ay hapis cezası, tüm mal varlıklarına kraliyet adına el konulması, tekrerrür halinde kamuoyu önünde aşağılanma ve vatandaşlık haklarından mahrum bırakılma öngörülmüştür (Cunningham 1765, 2).

3.4.3. On Yedinci Yüzyıl: Dış Ticaret Tekellerinin Tüm Dünyaya Yayılması

On yedinci yüzyıl, faaliyet gösterdikleri ülke veya şehirlerde çeşitli mal ya da hizmet piyasalarında sahip oldukları kamu erki destekli tekeller sayesinde önemli tutarda

sermaye birikimi yapmış tüccarların, gelir ve karlarını daha da artırabilmek gibi saf kapitalist hedeflerle, üyesi oldukları tüccar loncaları çatısı altında başka kıta ve ülkelere ticari seferler düzenlemeye başladıkları dönemdir.

Bu seferler, barındırdıkları risk nedeniyle genellikle tek bir tüccar tarafından değil, dış ticaretle uğraşan tüccarların loncaları ve hatta kimi zaman da soylu aileler, prensler, dükler veya krallar tarafından ortak şekilde finanse edilmiştir. Riski dağıtabilmek adına hisse katılımlı finansman yöntemiyle oluşturulan bu geçici konsorsiyumlar, yazında risk sermayesinin ilk örnekleri olarak da kabul edilmekte ve “Risk Sermayeli Tüccar Şirketleri” (“RSTŞ”) olarak adlandırılmaktadır.

RSTŞ’ler; vatandaşı oldukları ülkenin monarşisinden aldıkları bölgesel imtiyaza dayanarak, sadece toptancı düzeyde faaliyet gösteren; merkezleri ülke dışında olan; kendilerine tahsis edilen münhasır coğrafi bölgelerde kanun çıkarmak, savaş ilan etmek, barış anlaması imzalamak ya da vergi koymak gibi konularda, kendilerine imtiyaz veren kral ya da kraliçe adına onların yetkilerini kullanan bir valisi, vali yardımcıları, kendi ticaret filosu, savaş gemileri, silahlı adamları, limanları ve depoları olan; üyeleri arasında rekabet yasağı bulunan ve RSTŞ’yi oluşturan tüm tüccarların katılımıyla yılda en az bir defa genel kurul benzeri bir toplantı yaparak yöneticilerini seçen, kamu erki destekli ve kontrollü dış ticaret tekelleridir.

On yedinci yüzyıldaki bu yaygın ticaret modeli, dış ticaret yapan tüccarların oluşturduğu bu kamu erki destekli tekellerin kısa sürede tüm dünyaya yayılmasına, birçok yeni pazarın keşfine, bu pazarların önce ticaret yoluyla daha sonra da askeri güç kullanarak tam anlamıyla sömürgeleştirilmesine, sömürgeci imparatorluklar arasında askeri ve ekonomik mücadeleye ve sonuç olarak, bahse konu yeni pazarlarda egemenliğini kuran RSTŞ’lerin kendi kral ya da kraliçeleri adına ticarete konu ettikleri ürünleri tekelleştirmelerine neden olmuştur.

RSTŞ’ler, Avrupa pazarında kıymetli olan baharat, porselen veya ipek gibi ürünlerin arzını kontrol altına almış, sahip oldukları askeri güç ile farklı ülkelerin tüccarlarının bu malları almasını engellemiş ve söz konusu ürünler üzerinde tam bir arz ve fiyat kontrolü

sağlayarak Avrupa pazarında yüksek fiyatlardan satış yapmıştır. Bu ticari kurgu, hem bahse konu RSTŞ'lerin hissedarı olan tüccarlara, hem de o şirketlere imtiyaz veren Avrupalı monarşilere çok önemli tutarda gelir sağlamıştır.

Böylece, ilginç biçimde, kâğıt üzerinde İmparator Zeno'dan beri tüm Avrupa ülkelerinde mücadele edilen tekeller sayesinde, Avrupa'nın kalkınması yanında Avrupa ve dünya tarihinin şekillendirilmesi sağlanmıştır. Bu durum, rekabet hukukunun konusu olan karteller ve tekellerin, kapitalizm, ticaret, politika ve dünya tarihi ile tahmin edilenin aksine aslında ne kadar iç içe geçmiş olduğunu göstermektedir.

Kamu erki destekli dış ticaret tekelleri, birçok Avrupa ülkesi tarafından kullanılan bir ekonomik ve sömürgeleşme modeli olsa da, bu bölümde, en dikkate değer örneklerle sahip oldukları için sadece İngiltere ve Hollanda'nın bu alandaki faaliyetlerine yer verilecektir.

3.4.3.1. İngiltere

İngiltere'de on yedinci yüzyılda rekabet hukuku tarihi bakımından önem arz eden gelişmelere bakıldığında, 1558-1603 yılları arasında İngiltere Kraliçesi olan I. Elizabeth'in hükümdarlığının son dönemine rast gelen *Darcy v. Allen* davası ve İngiltere'nin üzerinde güneş batmayan imparatorluk mertebesine erişmesinde önemli etkisi bulunan RSTŞ'lerin kurulması ön plana çıkmaktadır.

3.4.3.1.1. Darcy v. Allen Davası

Darcy v. Allen davasının açılmasının temel nedeni, rekabet hukuku tarihinde on yedinci yüzyıla kadar devam eden kamu erki destekli tekellerin toplumsal refah ve ticaret özgürlüğü üzerindeki sınırlayıcı etkisidir. Şöyle ki, İngiltere Kraliçesi olan I. Elizabeth, 45 yıllık hükümdarlığı boyunca birçok farklı şirket, kişi ya da gruba çeşitli imtiyazlar vermiş ve çok farklı mal veya hizmet piyasalarında, irili ufaklı birçok kamu erki destekli tekelin kurulmasına neden olmuştur.

Bu imtiyazlar, bir bedel karşılığında verildiği için, kamu maliyesinin desteklenmesi ve özellikle de İspanya ile olan savaşın finansmanı bakımından açıklaması kabul edilebilir olmakla birlikte, o dönemde yürürlükte olan rekabet kuralları gereği, söz konusu tekellerin varlığı, mahkemeler ve İngiliz Parlamentosu nezdinde daima tartışma konusu olmuştur. Verilen tekel hakları, İngiliz ekonomisine herhangi bir yenilik ya da artı değer katmamış; aksine, bu haklar bizzat hak sahipleri tarafından mal veya hizmet pazarlarında zorlayıcı şekilde kullanıldığı için kamuoyunda büyük tepki uyandırmıştır (Holdsworth 2012, 346).

Darcy v. Allen davasının içeriğine geçmeden önce, on altıncı yüzyılın ikinci yarısında İngiltere'nin izlediği ya da izlemek durumunda kaldığı müdahaleci ekonomik politikaya değinmek gerekmektedir. Şöyle ki; I. Elizabeth'in tahta oturduğu 1558 senesi, İngiltere'nin taht kavgaları nedeniyle önemli iç karışıklıklar yaşadığı ve Avrupalı rakiplerinden teknolojik ve ekonomik olarak geriye düştüğü bir döneme denk gelmektedir (Heath ve Sanders 2011, 70).

I. Elizabeth, rakipleriyle açılan farkı kapatabilmek adına ülkede asayiş sağlamış, gerekli teknoloji ve insan kaynağının Avrupa ülkelerinden getirilmesini sağlamış ve bu insan kaynağının beraberinde getirdiği *know-how*'a dayanılarak çeşitli sektörlerde ulusal şampiyonlar yaratılmasını sağlamıştır. Örneğin, I. Elizabeth, 1558 yılında tahta oturduğunda kayda değer bir silah endüstrisi olmayan İngiltere, 1591 yılında dünyanın en iyi toplarını üretir hale gelmiş ve daha önce *know-how* ithal ettiği İspanya dahi, kendisinden söz konusu topları almak istemiştir (Green 1867, 340).

Ancak, ulusal şampiyonların yaratılmasının, sanayisi ve teknolojisi kısıtlı olan ülkelerin ekonomik olarak kalkınmasında sahip olduğu avantajların yanında, bu politikanın dikkatli şekilde kontrol altında tutulmaz ise, her zaman kendi çıkarını azamileştirmenin peşinde olan imtiyaz sahibi özel şirketlerin ekonomiye ve özellikle son tüketicilere önemli zararlarının da olabileceği göz ardı edilmemelidir. Nitekim, İngiltere'de benzer bir durum söz konusu olmuş ve ülkenin kalkınmasına önayak olması için verilen imtiyazlar, bir süre sonra açgözlülük ve birtakım gayri ahlaki yollar kullanılmak suretiyle kalkınmada

öncelikli sektörlerde ulusal şampiyonlar oluşturmak yerine, oyun kâğıtları pazarında dahi tekeller oluşturmasına neden olmuştur.

Kamu erki destekli tekellerin bu denli kontrolden çıkması, İngiliz Parlamentosunca da eleştirilen bir konu haline gelmiş, Parlamento bu konudaki itirazlarını 1571 yılından itibaren Kraliçe'ye zaman zaman iletmiştir. Bunun üzerine birtakım göstermelik tedbirler alınmışsa da geri alınan tekel haklarından daha fazlası verilmeye devam edilmiştir. Tekellerle mücadelede ilk önemli kazanım, Kraliçe'nin, 1601 yılında yayımladığı bir bildiri ile yürürlükteki tüm tekellerin gerekliliğinin ve geçerliliğinin takdirini mahkemelere bırakması ve bir anlamda pes etmesi ile olmuştur (Boehm ve Silberston 1967, 15).

İşte bu gelişmeler, rekabet hukuku tarihinin en önemli davalardan biri olan *Darcy v. Allen* davasının 1602 yılında mahkeme önüne gelmesine neden olmuştur. Söz konusu dosyanın davacısı olan Edward Darcy; İngiliz Kraliçesi'nin özel hizmetkârlarından biri olup, Kraliyet'e olan uzun ve yararlı hizmetlerinin bir karşılığı olarak yıllık 100 Mark kira ile kendisine oyun kartlarının İngiltere'deki üretimi, ithalatı veya satışı için 21 yıllığına tekel hakkı verilmiş bir İngiliz vatandaşıdır (Heath ve Sanders 2011, 68).

Söz konusu dosyanın davalı tarafı olan Thomas Allen ise, Londra'da faaliyet gösteren bir tuhafiyecidir. Darcy tarafından Thomas Allen'a yapılan suçlama, tekel hakkı sahibi olan Darcy'nin onayı olmadan, 72 paket oyun kağıdının Allen tarafından alınıp satılmasıdır. Bu nedenle, Darcy, izinsiz satış nedeniyle uğradığı zararın tazmini için 200 Poundluk bir tazminat davası açmıştır.

Açılan bu dava üzerine, mahkemenin 1603 yılında vermiş olduğu kararda; imtiyaz sonucu oluşan tekelleri, halkın refahını olumsuz etkileyecek şekilde fiyatları yükselten ve keyfi fiyatlar belirleyen, düşük kaliteli mal üreten, arzı azaltan ve bu nedenle de işsizliği artıran oluşumlar olarak değerlendirilmiş ve dava reddedilmiştir (Webster 1844, 4). Bu karar, on yedinci yüzyıldan itibaren, İngiltere'nin tekellerle mücadele edebilmek adına rekabet hukukuna daha fazla ehemmiyet göstermesine ve netice olarak rekabet hukukunun gelişimine en çok katkı yapan ülkelerden biri olmasına başlangıç teşkil etmiştir.

3.4.3.1.2. On Yedinci Yüzyıl İngiltere'sindeki RSTŞ'ler

On yedinci yüzyılın başındaki *Darcy v. Allen* davasının ardından kamu erki destekli tekeller, İngiliz Parlamentosu'nun ve mahkemelerin en temel uğraş alanlarından biri haline gelmiştir. Parlamento'nun bu yaklaşımı, dış ticaret odaklı bir başka tekel türünün doğmasına engel olamamıştır. Bu yeni tekel türü, yine kamu erki destekli ancak ülke içindeki tekellerden farklı şekilde, mahkemelerin gazabına uğramalarına neden olacak şekilde ülke içinde ve ülke halkının refahını etkileyebilecek konularda değil; konusu ve coğrafi kapsamı sınırlı olan, özel olarak belirli bir coğrafi bölge ile İngiltere arasında yapılacak dış ticaret konusunda faaliyet gösteren bir tür olmuştur.

RSTŞ'lerin bazıları, ticaret yolları kurmalarının yanında, imtiyaz veren devletin politik ve askeri amaçlarını da gerçekleştirmeye yardım etmiş; bazıları ise, ilk örnekleri Fenikeliler zamanında görüldüğü üzere, sadece gittikleri şehirlerde ticaret merkezleri kurmayı tercih etmiştir.

Uluslararası ticaret ve rekabet hukuku yazınına kamu kontrolündeki dış ticaret tekelleri konusunda en çok katkı yapmış olan devlet, hiç şüphesiz İngiltere olmuştur. Yazın taraması esnasında, geçmişi Roma İmparatorluğu'na kadar giden ve hedefi, özel olarak dış ticaret olan Hansa Birliği gibi birliklere rastlanıldığı gibi; Londra, Antwerp, Hamburg, Paris, Amsterdam gibi büyük şehirlerdeki tüccar loncalarının, dış ticaret yapan üyelerini tek elden yönettiğine ilişkin bilgiler de bulunmuştur.

Ancak, dış ticaret yapmak için tüccarların bir araya gelip belirli oranda sermaye koymak suretiyle oluşturdukları risk sermayesi şirketine, belirli bir coğrafi bölge için kral ya da kraliçeden tekel hakkı alınması ve oluşturulan gemi filosu ile seferlere çıkılması yönündeki uygulamalar, bir ada devleti olması nedeniyle devletin bekası adına başka kıtalara, ülkelere ve ticaret yollarına erişme zorunluluğu hissetmesi nedeniyle İngiltere'de başlamıştır.

RSTŞ'lerin İngiltere'deki ilk örneği, Kral II. Edward'dan 1319 yılında tekel hakkını alan; kuruluş amacı, İngiltere'nin ağırlıklı olarak ilgili loncalar tarafından yün, hayvan derisi

ve çeşitli madenlerin ihracını tek bir şirket aracılığıyla yapma ve bu sayede kontrollü ticaret ile vergi gelirlerini artırabilme amacıyla kurulmuş olan “The Company of Merchants of the Staple of England” isimli şirkettir (Rich 1937, 5).

İngiltere’deki bir diğer RSTŞ örneği ise, 1394 yılında tekel hakkını almış olan “Worshipful Company of Mercers” isimli şirkettir. Şirket, İngiltere’nin 12 büyük şehrinde yün ihracatı yapan; karşılığında ise, ipek, kadife ve merserize gibi lüks tüketim maddelerini ithal eden loncalarının birleşimi ile oluşturulmuştur (Emm 2015, 16).

The Company of Merchants of the Staple of England ve Worshipful Company of Mercers adlı erken dönem RSTŞ’lerin kendilerinden sonra gelen örneklerinden farkı; yeni ticaret yolları bulma, sömürge kurma ya da askeri güç kullanma gibi amaç ve uygulamalara sahip olunması yerine, belirli bir malın ithalatı ya da ihracatı için belirli loncalara tekel hakkı tanınmasıdır. Dolayısıyla, ilk örnekler, daha sonra açıklanacak örneklerde olduğu gibi bir coğrafi bölge ile sınırlı ve kamu erkiyle eşit düzeyde (savaş açma, barış yapma, ticari anlaşma yapma gibi) yetkileri bulunan RSTŞ’lere kıyasla daha zayıf yetkilere sahip ticaret birliklerinden ibarettir.

Sonraki dönemde karşılaşılan RSTŞ’lerin ise kuruluş amacı, sahip olduğu yetkiler, iş modeli ve işleyişi daha farklıdır. Bu bağlamda verilebilecek bir örnek; on altıncı yüzyılda karşılaşılan ve Kral Edward tarafından Çin ve Endonezya ile ticaret alanıyla sınırlı olmak üzere imtiyaz hakkı verilen, toplam 240 yatırımcının hissesi bulunan, üç gemilik filo ile yola çıkan “Company of Merchant Adventurers to New Lands”tir.

“Company of Merchant Adventurers to New Lands” filosu, bu yolculuğun sonunda İngiltere’ye tek bir gemi ile dönebilmiş ve bu gemi de Çin’e ya da Endonezya’ya değil, Rus İmparatorluğu’nun Kuzey Denizi’nde bulunan Arkhangelsk şehrine varabilmiştir. Gemi kaptanı olan Edward Bonaventure, mürettebatı kışı şehirde geçirirken Moskova’ya gitmiş, Çar’dan aldığı mektup ile Londra’ya dönerek Kral Edward’dan bu sefer Rusya ile ticaret konusunda başka bir imtiyaz alarak bir diğer RSTŞ olan “Muscovy Company”nin temelini atmıştır.

Muscovy Company, hedefi sadece dış ticaret yapmak olan ve genellikle loncalara verilen ithalat ve ihracat imtiyazından farklı olarak, daha sonraki dönemde karşılaşılan RSTŞ'lere benzer şekilde, belirli bir coğrafi pazar ile sınırlı, ancak herhangi bir ürün konu edilmeksizin imtiyaz almış bir RSTŞ'dir (Zins 1972, 35).

Dünya kamu kontrolündeki dış ticaret tekelleri arasında en önemli bir yerlerdane sahip olan East India Company'nin ("EIC") kurulduğu tarihe kadar, İspanya, İskandinav ülkeleri, Osmanlı İmparatorluğu ve Fas ile yapılan dış ticaret alanında faaliyet gösteren RSTŞ'lerin kurulmasına rağmen, söz konusu RSTŞ'lerin hiçbiri İngiltere adına dünya siyasi tarihinde ve rekabet hukuku tarihinde kalıcı bir iz bırakmamıştır. EIC, 31.12.1600 yılında, esas olarak pamuk, ipek, boya hammadde, tuz, çay ya da haşhaş gibi Doğu devletlerine ait ürünlerin ticaretinin yapılması amacıyla kurulmuş klasik bir RSTŞ'dir (Chaudhuri 1965, 13).

Şirketin kuruluş amacı; 1563 ve 1568 tarihlerinde Protestan İngiltere ile Kutsal Roma Germen İmparatorluğu arasında cereyan eden olaylar neticesinde, Katolik İngiliz tüccarların Hollanda ve İspanya limanlarına girişinin yasaklanmasının ardından, İngilizlerin en önemli ihraç ürünü olan pamuklu giysileri Asya pazarına satmak ve karşılığında, Hollandalı tacirlerin tekelinde bulunan baharat ürünleri başta olmak üzere, Doğu ülkelerine ait ürünleri İngiltere'ye getirebilmek olmuştur (Dunthorne 2013, 107).

Avrupa pazarında talebi olan, ancak Avrupa dışından, özellikle de Asya'dan gelen ürünlerin pazara getirilmesi, Hollandalı, Portekiz ve İngiliz tacirler arasında bir rekabet yaratmış; bu rekabette bir adım öne çıkmak isteyen ve önemli üretim pazarlarını kaptırmak istemeyen tüccarlar, kendi kral ya da kraliçelerinden aldıkları tekel haklarını da aşan, yarı/tam egemenlik (savaş açmak, barış yapmak, ordu sahibi olmak, savaş gemisi filosu sahibi olmak gibi) hakları ile arzı tekelleştirmek için birbiriyle yarışmış ve hatta savaşmıştır.

Stokçuluk ve vurgunculuk ile başlayan, bölgesel ticaretin gelişimi ile birlikte loncaların kurduğu yerel ticaret tekellerine doğru evrilen; ancak, on yedinci yüzyılda gelindiğinde devletlerarası dini, politik ya da ticari anlaşmazlıkların ortaya çıkardığı gerekliliklerle baş

edebilmek ve dış ticarete bir çıkış yakalayabilmek adına Asya ve Amerika kıtalarına seferler düzenleyen, koloni kuran, Kral ya da kraliçe adına kanun çıkaran, yargılama yapan, talebi olan kıymetli ürünlerin arzını tekelleştirmek için savaşan; özetle, bir devletin sahip olduğu tüm egemenlik haklarını kullanabilen dev dış ticaret tekellerinin ortaya çıkması, rekabet hukuku tarihi açısından da önemli bir dönemin başlangıcı olmuştur.

3.4.3.2. Hollanda: Vereenigde Oost-Indische Compagnie (“VOC”)

Hollanda’nın, kurmuş olduğu kamu erki destekli tekel VOC ile dünya rekabet hukuku tarihine yaptığı katkıya geçmeden önce, bu kartelin kurulma amacını daha iyi anlatabilmek adına kısaca, Hollanda’nın ve Orta Avrupa’nın bahse konu dönemdeki siyasi ve ekonomik durumuna değinmekte yarar bulunmaktadır. Bunun yapabilmek için referans alınacak tarih ise, İstanbul’un fethedildiği 1453 yılıdır.

İstanbul’un fethi, alum tekelinin Osmanlı’nın eline geçmesine ve Türklerin kısa süreyle de olsa ilk tekeline sahip olmasına neden olmuştur. Buna ilaveten, İstanbul’un fethi, Arap Yarımadası üzerinden İstanbul’a, oradan da Venedikli tüccarlar tarafından Avrupa’ya yapılan dünya baharat ticaretinin de yine kısa süreli olacak şekilde Osmanlı’nın kontrolüne girmesine neden olmuştur.

Kısa sürede iki önemli tekele sahip olan ve bu sayede yüksek vergi gelirlerine kavuşan Osmanlı İmparatorluğu, söz konusu tekellerden elde ettiği gelirleri, Avrupalı rakiplerinin yaptığı gibi yeni pazarların ve ülkelerin keşfedilmesi ve tekelleştirilmesi çabalarına yatırmamış ve alum tekeli, Katolik Kilisesi’nin siyasi, dini ve politik yönlendirmesi sonucunda İtalya’ya, baharat tekeli de Portekizli, İspanyol ve nihayet Hollandalı rakiplerine kaptırmıştır.

Kamu erki destekli tekellerin tarihi bakımından İstanbul’un fethinden sonra önemli olan diğer olaylar ise Portekizli Bartolomeu Dias’ın 1488 yılında Ümit Burnu’nu keşfi ve Portekizli bir başka denizci olan Ferdinand Magellan’ın İspanya adına yaptığı keşif seferinde, 1519 yılında, Güney Amerika kıtasının güney ucunda bulunan ve bugünkü adı Magellan Boğazı olan yerden dönerek, baharatın kaynağı olan Endonezya, Malezya ve

civardaki takımadalara ulaşması olmuştur. Bu keşifler, her ikisi de Kutsal Roma Germen İmparatorluğu bünyesindeki iki ülke olan İspanya ve Portekiz'in, Osmanlı'nın tekeli kırmasına ve Avrupa'ya yapılan baharat ticaretini doğrudan ele alarak kendi tekellerini kurmasına neden olmuştur.

Rekabet hukuku tarihinde, tekellerle mücadele etmek için yaptığı düzenlemeler kadar, bu düzenlemelerle çelişecek şekilde tekeller yaratması nedeniyle de önemli ve kendisiyle çelişen bir yere sahip olan V. Charles, Habsburg Hanedanlığının varisi olması nedeniyle Kutsal Roma Germen İmparatoru, Avusturya Arşidükü ve İtalya Kralı; Valon-Burgonya Hanedanlığının varisi olması nedeniyle Fransa'nın Franche-Comté bölgesi ile Belçika, Hollanda ve Lüksemburg bölgesinde yer alan Burgonya Hollandası olarak adlandırılan 17 küçük devletin kralı; Trastámara Hanedanlığının varisi olması nedeniyle de İspanya Kralı olarak üzerinde güneş batmayan imparatorluğu İngiltere'den önce kurmuştur (Maltby 2002, 6-9).

Çeşitli sağlık problemlerinin yanında, coğrafi sınırları oldukça genişlemiş olan imparatorluğun yönetiminde yaşadığı zorluklar nedeniyle 1555 yılında tahttan inen V. Charles, İmparatorluk'u kardeşi Ferdinand ve oğlu II. Philip arasında iki parçaya bölmüş; eski Roma Germen İmparatorluğu'nun yönetimini kardeşi Ferdinand'a, İspanya ve Burgonya Hollanda'sının yönetimini ise oğlu II. Philip'e bırakmıştır (Bown 2009, 23).

II. Philip, 1580 yılında İspanya ve Portekiz'i 60 yıl süreyle birleştirmiş ve aslında her ikisi de baharat ticaretinde önemli tekel olan iki ülke arasındaki rekabeti ortadan kaldırmıştır. Başka bir ifadeyle, şirket birleşmelerinin en temel amaçlarından biri olan, rakip ile birleşerek rekabeti ortadan kaldırma stratejisinin, on altıncı yüzyılda Kral II. Philip tarafından uygulandığı ve Avrupa baharat ticaretinde birbiriyle fiyat rekabeti içinde olan iki rakibin birleştirilmesiyle, tek ve daha güçlü bir tekel yaratıldığı anlaşılmaktadır.

İspanya, Portekiz ve İngiltere başta olmak üzere Avrupalı krallıkların yeni keşifler yoluyla dünyanın farklı bölgelerini sömürgeleştirmesi ve o bölgelere ait ürünleri kendi tekellerine alarak Avrupa pazarına satması şeklinde kurgulanan ticari akışını bozan ve nihayetinde dünyanın gelmiş geçmiş en büyük tekellerinden biri olan VOC'un kuruluşunu tetikleyen en önemli gelişme; on altıncı ve on yedinci yüzyılda vuku bulan ve Luther,

Zwingli ve Calvin gibi önemli düşünürlerin liderlik ettiği Protestan reform hareketi ve dini bakımdan anlaşmazlık yaşayan devletlerin ticaretinin bundan kaçınılmaz biçimde etkilenmesi olmuştur.

Katolik olan II. Philip, yüksek vergiler ve Protestan reform hareketi nedeniyle isyanların sürdüğü Burgonya Hollandası'na, söz konusu isyanların bastırılması ve refah düzeyi yüksek olan bu bölgeye yeni vergiler konulması için, İspanya'nın en ünlü generallerinden biri olan Dük Alva'yı göndermiştir. Bölgenin kuzeyinde bulunan yedi küçük devletçik (Utrecht, Hooland, Zealand, Zutphen, Overşjssel, Freisland ve Ommelanden), Protestan William Orange önderliğinde bağımsızlıklarını ilan edip "Birleşik Yedi Bölgesi"ni meydana getirdiklerini ilan etmiştir.

16 Şubat 1568 tarihinde Katolik veya Protestan ayrımı yapılmadan tüm Hollanda halkının ölümüne mahkûm edilmesinin ardından yaşanan gelişmeler, 80 yıl süren Hollanda Bağımsızlık Savaşı'nı başlatmıştır. Dük Alba, her ne kadar askeri alanda başarılar elde etmişse de, 1609 yılındaki ateşkes, sonucunda 12 yıl süren savaşızsız dönem ve 1648 yılında imzalanan Münster Barış Anlaşması çerçevesinde, Birleşik Yedi Bölgesi ("Hollanda" diye kısaltılacaktır), İngiltere ve Fransa'nın desteğiyle bağımsızlığını kazanmıştır (Oostinde ve Roitman 2014, 141). Bunun dışında kalan güneydeki küçük bölgeler ise İspanya ya da başka bir ifadeyle Katolik etkisinde kalmaya devam etmiştir.

1568 yılında başlayan Seksen Yıl Savaşları devam ederken, özellikle savaşılan bölgelerde bulunan sanatçılar, zanaatkârlar, tüccarlar, denizciler ve bilim adamları, savaştan kaçabilmek ve daha müreffeh bir bölgeye yerleşebilmek adına Amsterdam'a göç etmiştir. 1595 yılında savaş devam ederken II. Philip'in, Hollandalı tüccarların İspanya ve Portekiz limanlarına girişini yasaklaması, Hollandalı tüccarları, Doğu yarımküreden Avrupa'ya gelen ve İspanya ile Portekiz'in tekelinde olan, başta baharat olmak üzere çeşitli ürünlerin temini konusunda farklı bir alternatif bulmaya itmiştir. Özellikle bilim ve denizcilik alanında kalifiye insan gücünün Amsterdam'a göç etmiş olmasından da yararlanarak Hollandalı tüccarlar, mahalli olarak kendileri arasında organize olarak, Doğu rotasına alternatif ticari seferler düzenlemeye başlamıştır (Bown 2009, 25).

Bu seferler için seçilen iş modeli, kamu kaynaklarına dayanan, yani kraliyet tarafından finanse edilen ve yönetilen İspanya ve Portekiz örneklerinden farklı olarak, tamamen özel sektör ve bağımsız tüccarlar tarafından yapılan finansmana dayanan bir iş modeli olmuştur. İlk seferlerden gelenlerin başarılı olması, kısa sürede çok sayıda şirketin kurulmasına ve 3-5 gemilik filoların benzer rotalar için yola çıkmasına neden olmuştur. Sadece 1601 yılında 65 gemi Doğu Hint Adaları'nda yer alan baharat kaynaklarına ulaşmak için Amsterdam'dan yola çıkmıştır (Bown 2009, 26).

Portekizli tüccarlara kısa sürede büyük üstünlük sağlayan Hollandalı tüccarlar, Amsterdam'a götördükleri gerek baharat ürünlerinin ve gerekse de diğer ürünlerin ticaretinde daha büyük bir sorunlarla karşılaşmıştır ki bu da rekabettir. Hollandalı tüccarların birbirleriyle rekabeti nedeniyle, Doğu Hint Adaları'ndaki tedarik maliyetleri yükseldiği gibi, Amsterdam'daki satış fiyatlarının da düşmesi, Hollandalı tüccarların kar marjlarında önemli bir azalma meydana gelmiştir. Tüccarlar, bu sorunun çözümünü, 1602 yılında, rekabet hukuku tarihindeki en büyük tröstlerden biri olan VOC'u kurmak suretiyle bulmuş ve bu sayede, hem aralarındaki rekabeti ortadan kaldırmış, hem de Doğu Hint Adaları'ndaki rakipleri olan İspanyol ve Portekizli tüccarlara karşı güçlerini birleştirmişlerdir.

Buna göre, VOC, 1602 yılında 1.800 yatırımcının ortaklığı ile kurulan, Amsterdam'da ikamet eden 17 kişilik bir yönetim kurulu ("Heeren XVII") olan, yönetim kurulu adına operasyonu yöneten bir valisi ve yardımcıları bulunan, Hindistan'ın doğusundaki coğrafi bölgede imtiyazı bulunan ve hedefi söz konusu bölgede yetişen muskat cevizi, karanfil, tarçın, zencefil, reçine gibi ürünlerin Hollanda'ya ticareti olan, klasik bir on yedinci yüzyıl kamu erki destekli dış ticaret tekelidir (Bown 2009,9). Hatta, tekeli meydana getiren ortaklar daha kendi sermaye katılımlarını dahi yapmadan, şirketin hisseleri, aynı yıl kurulan Hollanda Borsası'nda çok kısa sürede par değerinin %17 üzerinde bir primle alınıp satılmaya başlamıştır (Brouwer 2016, 252).

VOC'un kuruluşuna kadar herhangi bir imtiyaza sahip olmadan tamamen özel sektör girişimiyle yürütülen Doğu Hint ticareti, Hindistan'ın doğusunda kalan bölge ile ticaret yapılması konusunda sahip olduğu 21 yıllık tekel hakkı ile tam bir kamu erki destekli

tekel olan VOC'un kuruluşunun ardından yapı değiştirmiştir. VOC, devletin doğrudan kontrolünde olmayan, ancak silah alma, savaş açma, barış yapma, koloni kurma, askeri birlikler oluşturma ve yargılama gibi konularda Hollanda adına karar verebilme yetkisini haiz dev bir şirket olarak ilk seferini 18 Aralık 1603 tarihinde yapmış ve 1660 yılına gelindiğinde, bölgeye giden ve VOC'a ait olan toplam gemi sayısı 11.507 olmuştur (Parthesius 2010, 49)

Kısa sürede, bölgenin hem askeri hem de ticari kontrolünü Portekiz ve İspanya'dan alan Hollanda, bölgedeki baharat arzını tamamen ele geçirmiştir. Rekabet hukuku tarihi bakımından önemli olan nokta ise; bahse konu dönemde bir tekelin ya da kartelin başarılı olabilmesi için gerekli olan; üst pazarda askeri yöntemlerle ve sömürgeleştirme yoluyla arzın, alt pazarda ise, şirket ortağı tüccarların aralarında rekabet etmemesi için kartel kurulması, yani satışın perakende pazarda tek elde toplanması yoluyla fiyatların kontrolünün, VOC tarafından şüphe götürmez şekilde başarılmış olmasıdır. Bu başarı, on yedinci yüzyılda Hollanda'nın Avrupa dış ticaretinde en önemli aktör haline gelmesine neden olmuş ve bu sayede Hollanda, ticari, iktisadi ve sosyal olarak altın çağını yaşamıştır.

Rekabet hukuku bakış açısıyla düşünüldüğünde, varlığı dahi rekabet hukuku ihlali niteliğinde olan bir şirket sayesinde, daha bağımsızlığını dahi tam olarak kazanamamış bir ülke, Avrupa ticaretinin bir numaralı aktörü haline dönüşebilmiştir. Bugün AB'nin kurucu ülkelerinden biri olan Hollanda'nın ya da diğer üye ülkeler olan Portekiz, İspanya ve İngiltere'nin, endüstri devrimi yaşamasında, teknolojik, iktisadi ve ticari olarak kalkınmasında ve ilerlemesinde, bu ülkelerin bugün Avrupa Komisyonu (Komisyon) aracılığıyla bütün güçleriyle mücadele ettikleri tekellerin ve tekeller aracılığıyla sahip olunan kolonilerin ve oralarla yapılan ticaretin büyük pay sahibi olması gerçekten ilginçtir.

3.5.ON SEKİZİNCİ VE ON DOKUZUNCU YÜZYIL: ENDÜSTRİ DEVRİMİ, TEKELLEŞME HAREKETLERİNİN SON VE EN GÜÇLÜ SAFHASI

Tarih öncesi dönemden günümüze doğru akan kartel hareketi, Fransız Devrimi ve sonucunda loncaların ve korumacı tarifelerin ortadan kaldırılması ya da bireysel özgürlüklerin tüm Avrupa’da yayılarak artması gibi çok önemli siyasi ve ekonomik olaylardan dahi etkilenmemiş; aksine, on sekiz ve on dokuzuncu yüzyıllar, kartellerin yaygınlığı anlamında zirveye ulaşılan bir döneme olmuştur.

On sekiz ve on dokuzuncu yüzyılda yaşanan kartelleşme hareketine ilişkin bir yorum yapmak gerekirse; özellikle Sanayi Devrimi nedeniyle mümkün hale gelen yığmsal üretim, karmaşık iş bölümü ve uzmanlaşma sayesinde, kömürden iğneye, tuzdan demire, tekstilden bakır üretimine, demiryolu taşımacılığından deniz yolu taşımacılığına kadar birçok alanda arz önemli tutarda artmış; ancak talep, arzın artış hızında artmamıştır. Talebin arzdaki ölçüde hızlı artmamasının iktisadi, siyasi ve lojistik anlamda açıklanması elbette mümkündür. Ancak, iki artış hızı arasındaki asimetri ve arzın talebe kıyasla aşırı ölçüde artması, fiyatların çok düşmesine ve bir anlamda tam rekabet piyasası modelinden bile daha fazla tutarda fiyat rekabetine ve sonuç olarak iflaslara ve kaosa neden olmuştur. Başka bir bakış açısıyla; söz konusu kaos, on dokuzuncu yüzyılın son çeyreğinde yaşanan arz fazlalığı ve ona eşlik eden ekonomik krizler, hayatta kalmak isteyen şirketleri kartel yapmaya ve arzı kontrol etmeye doğru itmiştir. Bu tespit büyük ölçüde doğru da olsa, ekonominin iyi gittiği ve büyüdüğü dönemlerde de birçok kartelin kurulduğu aşıkardır. Dolayısıyla, ekonomik krizler, rekor büyüme yaşanan dönemler, devletin iktisadi politikaları ve korumacılık, ithalat ya da ihracatta yaşanan problemler, uluslararası krizler ve savaşlar gibi, yansımaları şirketler için fırsatlar ve tehditler doğuran tüm unsurlar, aslında şirketlerin kartel kurması için birer gerekçe olarak değerlendirilebilecektir.

On dokuzuncu yüzyılın son çeyreğinde yaşanan kaostan ortamı, başta üretime dayalı sanayi kollarında olmak üzere, dünya tarihinin en büyük kartellerinin ortaya çıkmasına ve bu şekilde mal ve hizmet pazarlarındaki kontrolsüz arzı sınırlandırmasına ve fiyatların kontrol edilmesine önayak olmuştur. Bu kartelleşme süreci, yakın dönem rekabet hukuku

tarihinin yasal anlamda başlangıcı olarak kabul edilen Sherman Act'in de doğmasına neden olan en önemli gelişmedir.

Sanayi Devrimi'ni yaşayan ülkelerde faaliyet gösteren üretici şirketler, politik ve ekonomik bağlarını kullanarak, ellerindeki fazla arzı, kurdukları karteller aracılığı ile fiyatı fazla düşürmeden ve en önemlisi de dış ülkelere kaynaklı rekabete maruz kalmadan satabilmek için, bulundukları ülkelerin yöneticilerinden sürekli tavizler almaya çalışmış ve yüksek gümrük duvarları için sıklıkla lobi yapmıştır.

İç pazardaki dengenin bu şekilde kurulması, büyük ölçeklerle üretilen malların yurtiçinde ve yurtdışında taşınması problemini ortaya çıkarmıştır. Sanayi Devrimi ve teknolojiye gelişmeler, buharlı trenlerin ve demiryolları ile buharlı deniz yolu taşımacılığının yaygınlaşmasına neden olmuştur. Bu durum, kitlesel üretim yapan ve arz bolluğu içinde kalan sanayici şirketler gibi, ulaşım alanında faaliyet gösteren taşımacı şirketlerin de yıkıcı bir fiyat rekabetine girmesine neden olmuştur.

Bu kaotik ortam, aynen diğer sektörlerde olduğu gibi, ulaşım sektöründe de önemli kartellerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Ancak, diğer pazarlardan farklı olarak, aynı yere giden 5 ayrı şirkete ait 5 ayrı hattın yana yana kurulmasının ekonomik bakımdan anlamlı olmaması nedeniyle, kamu gücünün lisanslama yoluna gittiği ve her bir hatta bir imtiyaz hakkı vermeyi tercih ettiği anlaşılmaktadır. Ancak, geçmiş dönemde verilen kamu imtiyazlarından farklı olarak, on dokuzuncu yüzyılda ulaşım sektöründe verilen tekel haklarının sahibi olan şirketin kar veya fiyat tavanı uygulamaları gibi ekonomik regülasyonlarla kontrol altında tutulmaya çalışıldığı anlaşılmaktadır.

Bu bölümde, özet bir şekilde, dönemin Avrupa kıtasındaki en önemli üç ekonomisi olan İngiltere, Fransa ve Almanya'da yaşanan ve rekabet hukuku tarihi bakımından önemli olan gelişmelere yer verilecektir.

3.5.1. İngiltere’de Yaşanan Gelişmeler

On sekizinci yüzyılın başından itibaren İngiltere’de kraliyet tarafından verilen imtiyazların sayısının oldukça azalmasına, ekonomik olarak merkantilizmden kopulmasına, Fransız Devrimi’nin bireysel özgürlükler üzerindeki ve Adam Smith’in de ekonomilerin liberalleşmesi anlamındaki pozitif etkilerine rağmen, on sekizinci ve on dokuzuncu yüzyılda İngiltere’de kartellerin varlığında ve sayısında kayda değer bir değişim görülmemiştir. Bu durum, İngiltere’deki kartellerin, kraliyet imtiyazları ya da merkantilist bakış açısıyla yüksek ve korumacı tarifelerin de ötesinde ekonomik hayatın içinde, oldukça derine kök salmış oluşumlar olduğunu gerçeğini ortaya koymaktadır.

1772 yılında III. George döneminde çıkarılan bir kanun ile stokçuluğu ve vurgunculuğu önlemek için geçmiş dönemlerde çıkarılmış tüm kanunlar, bahse konu kanunların mal ve hizmet pazarına suni müdahaleler içermesi, bölgesel farklılıkları göz ardı etmesi ve üreticiler üzerinde sürekli ceza riski taşıması gerekçeleri ile yürürlükten kaldırılmıştır (Nicholls 2017, 75).

Özellikle erken dönem rekabet ihlallerinin en önemli nedenlerinden olan, arzı kontrol altına alarak fiyatları yükseltmeyi hedefleyen stokçuluğu ve vurgunculuğu yasaklayan, önceki krallar ya da kraliçeler döneminde yapılan yasa maddelerinin on sekizinci yüzyılda yürürlükten kaldırılmış olması, İngiltere’de rekabete aykırı uygulamaların yasal hale geldiği şeklinde yorumlanmamalıdır. İngiliz örf ve adet hukuku, daha önce de olduğu gibi, 1772 yılından sonra da ister kraliyet imtiyazına ister özel sektör uygulamalarına dayansın, tüm tekelleri ve kartelleri; ticari ve bireysel özgürlükleri kısıtlayan, kanuna aykırı ve cezalandırılabilir oluşumlar olarak kabul etmiştir (Hawkins 2010, 269).

İngiltere’nin kartellerle mücadelesini diğer ülkelerden ayıran özellik, rekabet kurallarının eksik, yanlış veya yetersiz uygulanıp uygulanmadığı tartışmaları bir yana, söz konusu mücadelenin siyasi otorite ya da onun emri altındaki idare tarafından değil, mahkemeler kanalıyla yapılmasıdır. Bu yaklaşım, İngiltere’nin önemli sayıda içtihat oluşturmaya neden olmuş ve özellikle modern rekabet hukuku uygulamalarının başlangıcında, İngiltere’yi diğer Avrupa ülkelerinin önüne taşımıştır.

On sekizinci yüzyılda İngiliz yargısı tarafından tekel haklarına ilişkin verilen ve tartışma yaratan kararlardan biri, *Mitchell v. Reynolds* (1711) kararıdır. Bu karar, bu çalışmada, rekabet hukuku tarihi bakımından dönüm noktası teşkil eden kararlardan biri olarak yer almayı hak etmektedir. Karar, 1711 yılına ait olmakla birlikte, muhteviyatında, zamanının çok ötesinde, günümüz rekabet hukukunda kullanılan dikey kısıtlamalar, muafiyet, *Rule-of-Reason (ROR)* doktrini, yan sınırlamalar ve birleşme-devralma yazınından unsurlar barındıran bir karardır.

Söz konusu karar, Londra yakınlarındaki St. Andrew Holborn'da fırıncılık yapan Reynolds adlı fırın sahibinin, fırın dükkanını Mitchel'a devretmesi; karşılığında da 5 yıl süreyle aynı bölgede fırıncılık yapamayacağını kabul etmesi ve 50 pound cezai şartın altına imza atmasıyla başlayan süreçte, devir işleminden bir süre sonra Reynolds'ın aynı bölgede yeni bir fırın açması ve Mitchel'in da 50 pound cezai şartı talep etmek için dava açma yoluna gitmesi sonucu verilmiştir.

Kararda, Mahkeme, öncelikle, İngiltere çapında belirli bir mal veya hizmetin ticareti konusunda elde edilen tekel hakkının varlığının ve kullanılmasının hukuka aykırı olduğunu bildirmiştir. İkincisi, ticaret üzerine getirilen kısıtlamanın, yasal bir dayanağı olması, belirli bir bölge ya da kişiyle sınırlı olması ve söz konusu ticaretten beklene n yararlar ulaşılmaması için gerekli olması halinde, tekel olmak ya da tekel haklarını kullanmak olarak değerlendirilemeyeceği sonucuna ulaşılmıştır (Hartley 1999, 25). Bu yorum, aslında ROR doktrininin ya da muafiyet rejimlerinin başlangıç kararlarından biri olduğu gibi, günümüz rekabet hukuku uygulamalarının birleşme-devralma işlemleri için belirli şartlar altında izin verilen yan sınırlamaların en erken örneklerinden biridir.

İngiltere'de, bütün kartel karşıtı düzenlemelere, Avrupa'ya kıyasla rekabet hukuku anlamında daha gelişmiş bir hukuk sistemine ve örnek kararlara rağmen engel olunamayan kartellerden bir diğeri de, on sekizinci yüzyılda başlayıp on dokuzuncu yüzyılda sona eren Newcastle kömür kartelidir. 3 Ocak 1600 tarihinde "Company of Hostmen" adlı şirkete Kraliçe Elizabeth tarafından verilen ve kapsamı Newcastle bölgesinde üretilen kömürün iç ve dış ticareti olan tekel hakkı, bölgede kömür kartelinin doğuşuna neden olmuştur.

Newcastle ve çevresinde başlayan üretim, İngiltere’de kömür kullanımının yaygınlaşması, bölgede yeni rezervlerin keşfedilmesi, kömür madenlerinde daha derine inilmesini ve çıkarılan maden cevherinin daha etkin taşınmasını sağlayan teknolojilerin kullanılmaya başlanması sonucunda, Newcastle bir kömür üretim merkezi haline gelmiştir (Brand 1789, 271).

On sekizinci yüzyıl başında, Newcastle bölgesinde soylu ve zengin üç ailenin (Grand Allies) kontrolü altında olan kömür üretimi, söz konusu ailelerin birlikte hareket etmesi sayesinde fiyatlardaki düşüşten etkilenmemiş ve söz konusu aileler birlikte hareket etmeleri sayesinde önemli tutarda para kazanmıştır (Fine 1990, 8). Ancak, kömür üretimi konusunda rakip olan Sunderland bölgesinde keşfedilen kömür rezervleri ve sonucunda burada kurulan kömür karteli, Newcastle kömür karteli ile önemli bir fiyat rekabetinin doğmasına ve her iki tarafın da kömür fiyatlarının maliyet altına düşmesi nedeniyle, bu şirketler bakımından önemli finansal kayıpların doğmasına neden olmuştur. İki kömür karteli arasındaki rekabet, 1771 yılında imzalanan ve her iki tarafa da Londra pazarında satışa konu edilecek kömür için tutar tavanı koymak suretiyle doğrudan ve dolaylı olarak tarafların satış tutarını düzenleyen anlaşma (Limitation Vend of 1771) ile son bulmuş; söz konusu anlaşma, 1845 yılına kadar devam etmiş; teknolojinin gelişmesi, yeni keşifler ve mevcut madenlerin daha verimli kullanılmaya başlamasının neden olduğu arz artışı ve rekabet nedeniyle iki kartelin üyelerinin 13 Mayıs 1845 tarihinde yaptığı toplantıda çıkar birliği sağlanamaması nedeniyle iki kartel arasındaki anlaşma sonlandırılmıştır (Piotrowski 1933, 326).

Bu kartelin bir diğer önemli özelliği ise, üreticilerin yanında, başta Londra pazarında satış yapanlar olmak üzere kömür tüccarlarının da kartel mensubu olması; madenlerin belirli bir ölçekle çalışması zorunluluğu gereği, Londra pazarına tekel karı ile satış yapan kartel üyelerinin üretimi durduramaması ve elinde, Londra’ya satılabilecek kotanın üzerinde kömür stoku biriken kartel üyelerinin bu stokları eritebilmek için, üretim kotaları ve fiyat anlaşması ile bağlı olmadıkları için, Rusya’ya veya diğer komşu ülkelere, Londra’da geçerli olan fiyatların neredeyse yarısına karşılık gelen fiyatlar üzerinden kömür satmalarıdır.

On sekizinci yüzyılda rekabet ihlalleri ile mücadele edebilmek adına İngiltere’de yapılan yasal düzenlemelere bakıldığında, Kral I. George tarafından 1725 yılında yapılan düzenlemenin ön plana çıktığı anlaşılmaktadır. Düzenleme, yün ve tekstil üreticilerinin gizli kulüp veya dernekler çatısı altında bir araya geldiğini; burada (bu yapı dışında kalan kayda değer bir alternatif olmadığı için) ürünlerin fiyatlarını belirleyecek kombinasyonlar (karteller) oluşturduklarını ve bunun yasadışı olduğunu ortaya koymaktadır (Pickering 1763, 184).

On sekizinci yüzyılın sonlarına doğru İngiltere’de görülen bir diğer kartel hareketi de yine tanıdık sektörlerden biri olan bakır madenciliği sektöründe 1785-1792 yılları arasında ortaya çıkmıştır. Söz konusu karteli ilginç yapan husus ise, karteli oluşturan kişilerden birinin Watt, beygir güç ve SI gibi güçle alakalı terminolojinin isim babası ve mucidi olan; aynı zamanda buharlı motorların kullanım alanının genişletilmesi konusundaki tasarımları ile çığır açan İskoç mucit James Watt olmasıdır.

Şöyle ki, on sekizinci yüzyılda Birmingham’da, İngiltere’nin önemli ailelerinden biri olan ve kuyumculuk, maden, çelik, saat, finans ve darphane iş kollarında faaliyet gösteren Boulton ailesine mensup Matthew Boulton; 1721 yılında keşfedilmiş olan, ancak etkinsiz ve enerji kaybı dolu süreçlerle çalışan ilk buharlı motor örneklerini, yaptığı tasarımlar ile oldukça geliştiren, motorlara etkinlik ve maliyet avantajı kazandıran ve motorlar için yeni kullanım alanları açarak Sanayi Devrimi’ne en önemli katkılardan birini yapan James Watt’ın finansal destekçisi olmuş ve ikili, 1775 yılında “Boulton and Watt” adlı şirketi kurmuştur.

Patenti James Watt’a ait olan buharlı motorlar, Cornish bakır madeninin de içinde bulunduğu İngiltere’nin Cornwall bölgesindeki bakır madenlerinde kullanılmış ve hem madende biriken suyu dışarı atmak hem de maden cevheri çıkarmak ve taşımak konusunda oldukça yararlı olmuştur. Cornwall bölgesindeki bakır madenleri, söz konusu bölge dışında bakır üretimi yapılan Anglesey bölgesindeki madenlerin yarattığı rekabet nedeniyle batma noktasına gelmiş ve kullandıkları buharlı motorlar için Boulton and Watt şirketine ödemeleri gereken paraları dahi ödeyemez konuma gelmiştir (Barker ve Harris 1954, 79).

Bunun üzerine, 1 Eylül 1785 tarihinde, Boulton and Watt, Cornwall bakır madenlerinden pay alarak onlara ortak olmuş ve söz konusu madenlerin ürettiği tüm bakırı 1 Eylül 1785-1 Eylül 1792 tarihleri arasında almak için, üçte ikisi bölgedeki maden sahipleri tarafından atanan 36 kişilik bir yönetim kurulu bulunan, 500.000 Pound sermayeli Cornish Metal Company adlı kartel organizasyonunu kurmuştur (Martin 2010, 195). Söz konusu kartel, kendisinden 85 sene sonra kurulacak ve dünya tarihinin gelmiş geçmiş en büyük kartellerinden biri olan Standard Oil'e benzer tröst yapılamasının ilk örneklerinden olması bakımından önemlidir.

Boulton and Watt, 1785 yılında 4.400 ton bakır üretimine erişen Cornwall bölgesindeki bakır madenlerini kontrolü altında aldıktan sonra, aynı yıl içinde 3.300 ton bakır üretimine sahip rakip Anglesey bölgesindeki madenlerle görüşmelere başlamış (Allen 1923, 77) ve 1 Mayıs 1786 tarihinde anlaşmaya varmıştır. Anlaşmaya göre taraflar; 86 Pound taban fiyatın altında bir fiyatla bakır satmamak, satan taraf olursa onu 100.000 Pound tazminat ile cezalandırmak, toplam satışların beşte üçünü Cornish Metal Company'ye, beşte ikisini de Anglesey bölgesindeki madenlere bırakmak konusunda anlaşmaya varmıştır (Allen 1923, 78).

Yeni bakır madenlerinin keşfedilmesi ve bakır fiyatlarının artması nedeniyle bakır cevheri arzının da kartelin kontrolü dışında artması ve Anglesey madenlerinin kendilerine verilen kotaya uymaması nedeniyle, oluşturulan kartel istenilen sonuçları vermemiştir. Anglesey bölgesi üretim kotasına uymadan üretimini artırıp fiyatlarını düşürdüğünden, kartel bir anlamda dağılmıştır.

Yeni oluşan durumun finansal olarak sürdürülebilir olmadığına farkına yaklaşık 1 yıl sonra varılmış, 1788 yılı başında Cornish Metal Company ve Anglesey'deki madenler tekrar anlaşarak, yeni taban fiyat ve üretim kotaları belirlemiştir (Allen 1923, 80). Kurulan kartel, 1789 yılından itibaren bakır talebinin artması ile birlikte çalışmaya başlamıştır. Cornish Metal Company, 1790 yılında Anglesey bölgesindeki maden rezervleri tükendikten sonra konumunu daha da güçlendirmiş; şirket sözleşmesinin sona erdiği ve

kartelin dağıldığı 1792 yılına kadar geçen süreçte, Napolyon Savaşları'nın da etkisi ile, ortaklarına önemli tutarda para kazandırmıştır (Martin 2010, 196).

İngiltere'de on dokuzuncu yüzyılda karşılaşılan bir diğer kartel ise toplu iğne kartelidir. Bu karteli ilginç kılan nokta; toplu iğnenin hammaddesi olan pirinç tel pazarında da ayrıca bir kartel olması ve on dokuzuncu yüzyılda İngiltere'de toplu iğne üreten şirketlerin, üretim maliyetlerinin %70'ini oluşturan pirinç teli daha ucuz maliyetle tedarik etmesinin, söz konusu kartel nedeniyle mümkün olmamasıdır (Jones 1973, 239).

1814-1840 tarihleri arasında İngiltere'de esasen dört merkezde faaliyet gösteren az sayıda toplu iğne üreticisi, ikisi yerel dernek çatısı altında, üçü de ulusal toplu iğne üreticileri derneği olmak üzere beş defa fiyat karteli yapmaya teşebbüs etmiştir (Jones 1973, 241). Söz konusu kartellerin hiçbiri uzun ömürlü olmamıştır. Know-how gereksiniminin ve yatırım maliyetinin düşük olması, sermayenin işçi emeği ağırlıklı olması ve pazara giriş-çıkışların kolay olması nedeniyle, kurulan karteli bir cayma olmadan uzun süre devam ettirmek mümkün olmamıştır. Beş kartel girişimi içerisinde en uzun ömürlü olanı, Londra merkezli üç üreticinin yaptığı ve yedi yıl boyunca devam eden fiyat karteli olmuştur. Söz konusu üçlü kartel, yükselen kar marjı nedeniyle yerel toplu iğne üreticilerinin Londra pazarına girmesiyle dağıtılmıştır (Martin 2010, 197).

On dokuzuncu yüzyılda İngiltere'de, Londra'da karşılaşılan diğer karteller ise gaz dağıtım firmalarının oluşturduğu kartellerdir. Gaz dağıtımı, doğası gereği doğal tekellerin görüldüğü bir endüstri olmakla birlikte, 1840 yılında Londra pazarına hizmet veren gaz dağıtıcı firma sayısı Thames Nehri'nin kuzeyinde ve güneyinde toplamda 10 civarındadır. Gaz dağıtım pazarında kendi hatlarını kurmak isteyen şirketlerin yarattığı karmaşa ve sıkışıklık, dağıtım şirketlerinin dağıtım hattı döşemek konusunda karşılaştığı fiziki imkânsızlıklar ve problemler bir yana, asıl dikkat çekici olan husus, bu şirketler arasındaki rekabetle birlikte doğal gaz fiyatlarının dörtte bir düzeyine kadar düşmüş olmasıdır (Ball ve Sunderland 2001, 272).

Artan maliyetler, artan rekabet ve düşen fiyatlarla birlikte bir çıkmazla karşı karşıya kalan Londralı şirketlerin bu duruma bulduğu çözüm ise, kartel kurmak olmuştur. Öncelikle

Thames Nehri'nin güneyindeki şirketlerin bölgeyi dörde bölüp aralarında paylaşmaları ve gaz fiyatını yükseltip sabitlemesi ile başlayan sürece kısa sürede nehrin kuzeyindeki şirketler de katılmış; sonuç olarak, kısa süre içerisinde tüm Londra bölgelere ayrılarak paylaşılmış ve gaz fiyatları yükseltilmiştir. Bu durum kamuoyu nezdinde tepkiyle karşılanmış olsa da, gaz kartelleriyle, diğer kartellerle olduğu gibi mücadele edilmemiş; 1860 yılında İngiliz Parlamentosu tarafından kabul edilen "Metropolitan Gaz Yasası" ile dağıtım şirketlerine, Londra'da ana gaz hattının 45 metre yakınında olan tüm tüketicilere gaz bağlanması zorunluluğu ve %10 kar tavanı yükümlülüğü getirilmiş ve şirketlerin kendi aralarında yaptıkları fiyat ve bölge düzenlemesi, üstü kapalı şekilde onaylanmıştır (Daunton 2008, 119).

İngiltere'de yaşanan gelişmeleri sonlandırmadan önce belirtilmesinde yarar görülen husus; Sanayi Devrimi kaynaklı olarak piyasaların arz-talep dengesinde yaşanan anomaliler nedeniyle, 1760 yılında tahta geçen III. George'un hanedanlığı döneminde rekabete aykırı uygulamalar zirve yapmış ve bu dönemde meydana gelişen oluşumların etkileri neredeyse, yirmi birinci yüzyılda yapılan modern rekabet hukuku düzenlemelerinin hayata geçirilmesine ve İngiltere'nin AB'ye girdiği 1973 senesine kadar devam etmiştir.

İngiltere bölümü, 1892 tarihli *Mogul Steamship Co Ltd v McGregor, Gow & Co* davasında Yargıç Lord Fry'ın dile getirdiği bir görüş ile kapatılacaktır. Söz konusu dava, Çin'den İngiltere'ye gemi yoluyla çay getiren bir grup gemi sahibinin, İngiltere'de ve Çin'de belirli limanlardaki güçlerini korumak, karlarını artırmak ve rakiplerini saf dışı bırakmak için oluşturduğu bir karteile dayanmaktadır. Söz konusu kartel, rakip gemi şirketlerinin bu limanlara girmesi halinde onlardan daha düşük fiyatlar vermekte, limanlarda kendileriyle münhasıran çalışan aracılara %5 ikramiye vermekte, çay ticaretini ve ilgili limanları elinde tutmaktadır. Bu durum nedeniyle, Mogul Steamship Co Ltd dava açmış ve söz konusu organizasyonun bir kartel olduğunu ileri sürerek cezalandırılmasını talep etmiştir. Mahkeme, kartelin faaliyetlerini kanuna uygun bulmuş ve davayı reddetmiştir. Söz konusu dosyada görevli Yargıç Lord Fry, mahkeme sürecinde tarihe geçen şu sözleri sarf etmiştir: "...Kral III. George ile başlayan dönemde yasa yapıcıların bakış açıları

değişmiş ve İngiliz örf ve adet hukuku (rekabet ihlalleriyle mücadele konusunda) parlamentodan yardım görmediği için ortada kalmıştır...” (Hawk 2004, 22).

3.5.2. Fransa’da Yaşanan Gelişmeler

Fransız Devrimi’nin ardından Fransa’da başlayan Napolyon Dönemi, askeri, siyasi ve ekonomik alanda olduğu gibi rekabet hukuku açısından da önemli gelişmelere sahne olmuştur. Genç yaşta generalliğe yükselen ve kazandığı zaferlerle bir ulusal kahraman olup 1799 yılında Fransa Cumhuriyeti’nin ilk konsülü olan Napolyon’un Avrupa kıtasında İngiltere, Rusya, Avusturya ve Prusya ile yaptığı savaşlar, bu ülkelerde bulunan ve Fransa ile ticaret yapan rakip şirketlerin Fransız pazarından dışlanmasına neden olmuştur. Bu durum, Napolyon’un Waterloo Savaşı’nı kaybedip sürgüne gönderildiği 1815 yılına kadar bu şekilde devam etmiştir.

Napolyon Dönemi sonrasında XVIII. Louis’nin parlamenter monarşi dönemi başlamış ve bu dönemde Fransız iç pazarını koruyan yasaklar ortadan kalktığı için başta İngiltere olmak üzere farklı ülkelerden hızlı bir ithalat süreci başlamıştır (Smith 2006, 313). Fransız şirketler, iç pazarı korumak için XVIII. Louis’den gümrük vergilerini arttırmasını ve bu şekilde iç pazardaki imtiyazlı konumlarını devam ettirmelerini talep etmiştir. 1814-1820 arası dönemde, mamul, yarı-mamul ve mamullerden oluşan uzun bir liste ile birçok kaleme gümrük vergileri artırılmış ve Fransız sanayicileri istediği korumayı bir anlamda sağlayabilmiştir.

Ancak, Sanayi Devrimi’ni yaşayan diğer ülkelerde olduğu gibi, arz fazlası sorunu yaşayan Fransız üreticiler, bu durumu, aralarında anlaşmak suretiyle fiyatları ve üretim tutarlarını belirleyerek; politik ve ekonomik güçlerini kullanarak demir yolu taşıyıcılarının fiyatlarını daha da düşürerek aşmaya çalışmıştır (Smith 2006, 312).

Sanayi Devrimi döneminde Fransa’da karşılaşılan ilk kartel, Marsilya’da 1838 yılında kurulan soda üreticileri kartelidir (Lee 2016,100). Hemen sonrasında, 1840 yılından itibaren, demir, kömür, kimyasal, cam, porselen, tuz, sabun, petrol ürünleri, kâğıt ve

tekstil pazarlarında da yaygın şekilde kartelleşme hareketi anlaşılmaktadır (Liefmann 1930, 48).

Fransa’da, devletin yönlendirmesi ile altı demiryolu şirketinin birleşmesinin ardından; demiryolu şirketlerine 99 yıllığına verilen imtiyazlar, devletin özellikle karsız ve az gelişmiş yerlere yapılacak hatlar için minimum %4 kar desteği şeklinde sağladığı finansman desteği ve gelişen ticaretle birlikte, 1852-1857 döneminde 144.000 kilometre; 1857-1870 döneminde ise 29.000 kilometre uzunluğunda tren yolu yapılmıştır. Demiryolu şirketleri, toplamda 700 milyon Frank yatırım yapmış, yaklaşık olarak ortalama %11 getiri elde etmiş ve 1851-1870 yılları arası dönemde Fransa’nın gayri safi üretimi %50 ve ithalatı da %150 oranında artmıştır (Magraw 1986, 159). Bu durum, bir kamu imtiyazı sağlanması yoluyla bile olsa, demiryolunun ve onun sayesinde sağlanan ticaret artışının, özellikle az gelişmiş bölgelerin ekonomik kalkınmasına ve genel olarak da ülke gayri safi hasılasına yaptığı katkının boyutu anlamında çarpıcı bir örnektir.

Fransa’da on dokuzuncu yüzyılda kayıtlara geçen ve Sanayi Devrimi dönemi kartelleri ile aynı dokuyu paylaşan bir diğer kartel de, kömür ve demir-çelik üreticilerinin bulunduğu bölgede kurulmuş olan “Compagnie des Mines de la Loire” adlı şirket çatısı altında hayata geçirilen karteldir (Smith 2006, 320). Loire bölgesinde kömür madeni imtiyazına sahip olan üreticilerin kömür arzının, yaşanan teknolojik gelişmelerin de etkisiyle artması; ancak, talebin buna yetişememesi nedeniyle söz konusu üreticiler arasında yaşanan aşırı rekabet, 1838 yılından itibaren bölgedeki üreticilerin imtiyazlarını birleştirmelerine neden olmuştur. 1843 yılına gelindiğinde, Loire Havzası’nın batısında “Mines Reunies de Saint-Etienne” ve doğusunda da “Compagnie des Mines de la Loire” kurulmuştur (Smith 2006, 168). Daha sonra, bu iki şirket 1845 yılında birleşerek Fransa’nın en büyük kömür tekeli oluşturmuştur. Ancak, 1852 yılında, III. Napolyon, İkinci Cumhuriyet Dönemi’ni sonlandırıp, yönetimi tek başına eline almasının hemen ardından, maden imtiyazına sahip olan bir şirketin, imtiyaza sahip başka bir şirketle birleşmesini kanunla yasaklamıştır (Coquelin ve Guillaumin 2011, 182). Bir başka ifadeyle, maden sektöründe tekelleşmeyi önlemek adına, maden imtiyazlarının tek çatı altında bir araya gelmesi yasaklanmış ve yargılanma tehdidi ile karşı karşıya kalan Compagnie des Mines de la Loire, 1854 yılında tasfiye olmuştur (Smith 2006, 169).

On dokuzuncu yüzyılda yaşanan tren yolu seferberliği ve Sanayi Devrimi, kömür endüstrisinin olduğu kadar demir-çelik endüstrisinin de hızla gelişmesine neden olmuştur. Fransa’da on dokuzuncu yüzyılda görülen bir diğer önemli kartel de, 1864 yılında Fransız demir-çelik şirketlerinin kurmuş olduğu Comité des Forges adlı sektörel dernektir (Plessis 1979, 90). Bu dernek, daha çok, sektörde yaşanan teknolojik gelişmelerin ardından, Fransız hükümetleri nezdinde lobi çalışmalarının yürütülmesi amacıyla faaliyetlerine başlamış da olsa, özellikle 1886 yılından sonra Fransız demir-çelik endüstrisinde yaşanan ekonomik krizin de etkisiyle derneğin amacı farklılaşmıştır. 1886 yılında kabul edilen 5 aşamalı plana göre, dernek, üyeleri arasında üretim kotalarının düzenlenmesini ve takibini, ürünlerin sınıflandırılmasını, pazardaki satış fiyatlarının belirlenmesini ve kotalara uymayan üyelerin cezalandırılmasını sağlayan bir kartel organizasyonuna dönüşmüştür.

Fransa’da on dokuzuncu yüzyılda karşılaşılan bir diğer kartel de 1864 tarihli tuz kartelidir (*Syndicat des salines de l’est*). Yukarıda örneklerine yer verilen diğer Fransız kartelleri gibi tuz karteli de Sanayi Devrimi’nin ve teknolojik gelişmelerin etkisiyle oluşan arz fazlası, talep yetersizliği ve fiyat düşüşü paradoksuna bir çözüm getirebilmek amacıyla meydana getirilen kartellerden biri olarak tarihe geçmiştir (Buecher ve Bücher 1894, 909).

On sekizinci yüzyıl ile on dokuzuncu yüzyılın ilk yarısında daha ziyade yerel karakterde gelişen Fransız kartelleri, on dokuzuncu yüzyılın ikinci yarısında Fransa çapına yayılmış ve hatta tuz, kömür ve demir-çelik gibi endüstrilerde diğer Avrupa ülkelerine ait kartellerle birleşmiştir. Kartellerin gelişim sürecine bizzat devlet eliyle katkı yaptığı kabul edilen son gelişme, 21 Mart 1884 tarihinde kabul edilen; esnaf, zanaatkar ve tüccar loncalarına (birliklerine) yasal statü kazandıran ve neredeyse tüm kartellerin yasal temelini oluşturan kanunun kabulü olmuştur (Piotrowski 1933, 345).

3.5.3. Almanya’da Yaşanan Gelişmeler

On sekizinci ve on dokuzuncu yüzyıl Almanya’sı, kartel hareketlerinin en yaygın biçimde görüldüğü coğrafi pazarlardan biri olarak rekabet hukuku tarihindeki yerini almıştır. Söz

konusu karteller çok farklı endüstrilerde karşımıza çıkmış olmakla beraber, en kayda değer olanlarının madencilik sektöründekiler olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Almanya’da on sekizinci yüzyılda karşılaşılan ilk kartel örneği, 1735 tarihinde cam üreticilerinin meydana getirdiği ve arz fazlasının yaratacağı problemlerden cam üreticilerini korumak için oluşturulan karteldir (Steida 1913, 725). Bir diğer örnek; Nürnberg bölgesinde faaliyet gösteren yedi ayna üreticisinin, 1736 yılında oluşturduğu karteldir (Strieder 1911, 49). Yine bu dönemde, Altona bölgesindeki çelik halat üreticilerinin 1764 tarihinde kurduğu ve 1810 yılına kadar devam eden kartel dikkat çekmektedir (Knapman 2011, 94).

On dokuzuncu yüzyıla bakıldığında, farklı sektörlerde faaliyet gösteren ancak sayıları artan kartel oluşumlarının ortaya çıktığı anlaşılmaktadır. Bunlar içerisinde devletin de taraf olduğu kartellerden dikkat çekici olan; devlete ait Württemberg ve Baden tuz madenleri ile özel sektöre ait Ludwigshalle tuz madenlerinin 1828 yılında bir araya gelerek kurduğu ve 100 yıl boyunca devam eden Neckar Tuz Birliği’dir (Marburg 1964, 80). Bunun dışında, on dokuzuncu yüzyılda karşılaşılan diğer karteller; 1814 tarihli “Thuringian porselen karteli” (Steida 2012, 9); ikisi devlet, ikisi de özel sektöre ait dört Prusyalı alüminyum üreticisinin, çıkardıkları madenin pazarlama ve satışını “Denizaşırı Ticaret Şirketi” (*Seehandlung*) adlı tek bir şirket altında topladıkları ve böylelikle, 1836-1844 yılları arasında, rekabet nedeniyle fiyat düşüşü yaşamadan ürünlerini satabildikleri “alüminyum karteli” (Henderson 1975, 179) ile Oberlahnstein Birliği çatısı altında altı pik demir üreticisi şirketin 1840 yılında kurduğu demir kartelidir (Harding ve Joshua 2010, 68).

1870 yılından itibaren başlayan ekonomik sıkıntılara ilaveten, Sanayi Devrimi nedeniyle üretim ölçeği büyüyen ve arz fazlası sorunlarıyla boğuşan Almanya’da, ağır sanayi şirketlerinin başını çektiği kartelleşme hareketi hız kazanmış ve 1865 yılına kadar dört olan kartel sayısı, 1875 yılına gelindiğinde 8’e; 1885 yılına gelindiğinde 210’a ve 1890 yılına gelindiğinde de 400’ün üzerine çıkmıştır (Henderson 2010, 60).

1890-1918 yılları arasında Alman İmparatoru olan II. Wilhelm'in hüküm sürdüğü döneme yazında "Wilhelm Dönemi" denilmektedir. Wilhelm Dönemi, Almanya ekonomisinin sanayileşmeye başladığı, imparatorun ve onun atadığı bürokrasinin ekonomi üzerinde egemen olduğu, kolonileşme hamlesinin yanında askeri harcamaların tavan yaptığı ve Alman ekonomisinde devlet-bankalar-ağır sanayi üçlüsünün etkin olduğu bir dönemdir. Bu üçlü, aynı zamanda Alman ekonomisinin alt sektörlerinde yoğunlaşmanın artmasına, ölçeklerin büyümesine ve verdikleri kredileri geri alabilmeyi hedefleyen bankaların, kartellerin kurulmasına öncülük etmesine tanıklık eden bir dönem olarak tarihe geçmiştir (Reich 1990, 21).

Wilhelm Dönemi'ni irdeleyen yazarlardan biri olan Richard J. Evans, bu dönem için "Organize Kapitalizm" ifadesini kullanmıştır (Evans 2015, 26). Kartel oluşumlarını kartel kelimesinden başka bir ifadeyle anlatmak gerekecek olsa, organize kapitalizmin gerçekten çok doğru bir tanımlama olacağı düşünülmektedir. Şöyle ki, Evans, bu ifadeyi *"gönüllülük esasına göre kurulmuş, ilgili sektörün tamamını olmasa da büyük bir çoğunluğunu temsil eden, bürokratik, devletle yakın çalışan sektör birliklerinin (Verbände), söz konusu sektörlerin üretim kapasitesini devletin tercihlerine göre düzenlenmesi"* olarak tanımlamıştır.

Bu tanımlama aslında, Sanayi Devrimi nedeniyle aşırı üretimden ve yetersiz talepten mustarip olan Alman ekonomisinin bu durumuna on dokuzuncu yüzyılın son 30 yılında yaşanan ekonomik krizler eklendiğinde yükselen sosyo-ekonomik tansiyonu kontrol altına alabilmek adına, müdahaleci devletin, kontrol araçlarından biri olarak kartelleri kullanmasını ifade etmektedir. Bu politikanın bir sonucu olarak, yirminci yüzyıla girildiğinde Almanya, bir başka yazar Gerber'in ifadesi ile "Kartellerin Ülkesi" haline gelmiş (Gerber 1998, 75) ve 1933 yılına gelindiğinde Almanya'daki aktif kartel sayısı 4.000'i bulmuştur (Geradin 2012,15).

Öyle ki, kartelleşme hareketi, geleneksel Alman kartellerinin en etkin olduğu sektörler olan demir-çelik, kömür ve tekstil dışında, gemi yapımı, kimya ve elektrik sektörlerinde de dev şirketlerin ortaya çıkmasına neden olmuş ve bu şirketler, faaliyetlerini, Alman iç pazarı yanında dünyanın çeşitli bölgelerine genişletmiştir. Bunun sonuçlarının en çarpıcı

örneklerinden biri de, on sekizinci yüzyılda çelik ve kömür üretim tutarı anlamında İngiltere'nin çok gerisinde kalmış olan Almanya'nın, 1914 yılında dünya lideri İngiltere'yi yakalayıp geçmesidir (Henderson 1969, 32).

Wilhelm Dönemi'nde kurulan karteller esas olarak dört tip olmuştur. Bunlardan ilki, şirketlerin bölge ve müşteri paylaşımı yaparak kurdukları karteller; ikincisi, yurtiçi ve yurtdışı piyasalara yapılacak satışların fiyatlarının tespit edildiği fiyat kartelleri; üçüncüsü, iç pazarda faaliyet gösterilen ve kartele konu endüstri her ne ise orada yapılacak toplam üretim tutarını/arzı belirlemek ve her bir şirkete kota tahsis etmek suretiyle kurulan karteller; dördüncü ve sonuncusu da, aslında ilk üç tip kartelden birinin seçilmesi sonucunda ortaya çıkan karın paylaşılmasını düzenleyen kartellerdir (Henderson 1975, 180).

Wilhelm Dönemi'nde ortaya çıkan kartelleşmenin üzerine, Birinci Dünya Savaşı sırasında benimsenen savaş ekonomisi nedeniyle kartellerin sayısı daha da artmıştır. Savaş süresince birlikte kartel çatısı altında çalışmak durumunda birçok şirket, savaştan sonra da bu birlikliklerini devam ettirmiş ve zaman içinde birleşme ve devralmalar yoluyla büyük şirketlere dönüşerek faaliyetlerine devam etmiştir.

Karteller ülkesi olan Almanya'da kurulan büyük kartellere örnek olarak; Almanya kömür üretiminin %98,7'sini elinde bulunduran "Rhenish-Westphalian kömür karteli", "Potasyum Karteli", "Siemens-Schuckert karteli" (1966 yılında Siemens AG olmuştur) ve 1911 yılında Almanya'da faaliyet gösteren 175-200 irili ufaklı şirketi kontrol altında tutan "AEG" ve "I. G. Farben"ın sayılabilmesi mümkündür (Henderson 1975, 179). Siemens ile AEG ve ABD'li rakipleri General Electric, 1908 yılında yaptıkları anlaşma ile dünya pazarını aralarında ikiye bölmüşler; Siemens ile AEG Avrupa elektrikli aletler pazarını, General Electric ise ABD pazarını kendisine ayırmış ve bu coğrafi bölgeler dışında kalan pazarları serbest pazarlar olarak kabul etmişlerdir.

On dokuzuncu yüzyılın başında Avrupa'da kendine yer bulmuş, teorisyenleri arasında Ludwig Von Mises ve Friedrich Hayek'in sayılabileceği ve devletin hiçbir şekilde ekonomiye ve özel hukuk sükeleri arasındaki sözleşmesel ilişkilere müdahale etmemesi

gerektiğini savunan ultra-liberalizm sayesinde kartellerin yasal sayıldığı ve sayılarının oldukça fazla olduğu bir dönemin ardından, özellikle Freiburg Okulu’nun savunduğu ordo-liberalizm dönemi başlamıştır (Geradin 2012, 15).

Ordo-liberalizm, teorisyenleri arasında Freiburg Üniversitesi ekolünden Walter Eucken, Leonhard Miksch ve Alfred Müller Armack’ın bulunduğu; mal ve hizmet piyasalarındaki rekabetin, özel hukuk sükelerinin sözleşme serbestisi ilkesi çerçevesinde tesis edilmesinin mümkün olmadığı; aksine, devletin oldukça detaylı regülasyonlarla rekabetin tesisi için yoğun müdahalesinin gerektiğini savunan bir iktisadi akımdır. Bu akım, başta Almanya olmak üzere, savaş sonrası dönemde birçok Avrupa ülkesinde hâkim olan ve rekabet hukuku düzenlemeleri dahil çok sayıda önemli iktisadi reformun ve regülasyonun hayata geçirilmesini sağlayan niteliğiyle rekabet hukuku tarihindeki yerini almıştır (Backhouse 2017,60).

3.5.4. ABD’de Yaşanan Gelişmeler

Avrupa kıtasında kartel olarak adlandırılan rekabete aykırı oluşumların, bir derece daha ileri gitmiş ve karteli meydana getiren birbirinden bağımsız şirketlerin, tek bir çatı altında hissedar olarak bir araya gelerek arzı ve fiyatları kontrol edebildiği haline “tröst” denilmektedir. Başka bir şekilde tanımlamak gerekirse; tröst, bir kişinin ya da şirketin, belli bir ürünün fiyatını belirleyebilme gücünü elde edebilmek amacıyla, söz konusu ürünün toplam üretim kapasitesinin kayda değer (genellikle %70-80 ve üzeri) kısmını elinde tutan ticari organizasyondur (Jones 1921, 1).

On dokuzuncu yüzyılda ABD’de görülen rekabete aykırı oluşumlara verilebilecek örneklerden ilki, havuz oluşumlarıdır. Havuz oluşumları; üyelerinin her birinin büyük ölçüde bağımsızlığını koruduğu; amacı, üretime konu ettikleri ürünlerin fiyatlarını belirlemek ya da hammadde girdilerinin fiyatlarını baskılamak amacıyla kurulan rakipler arası rekabeti sınırlayıcı anlaşmaların ilk türlerinden biridir. Havuz oluşumları; centilmenlik anlaşmaları, spekülasyon amacıyla geçici olarak oluşturulan havuzlar, arz tutarını ve dolaylı biçimde de fiyatları kontrol etmek için kurulan kota havuzları, pazar/bölge tahsisi için kurulan havuzlar, tek aracıyla satış yapmak için kurulan havuzlar

ve patent havuzları olmak üzere kendi içerisinde altı farklı grupta incelenmektedir (Jones 1921, 7).

On dokuzuncu yüzyılda ABD’de kurulmuş olan kota havuzlarına verilebilecek dikkat çekici örneklerden ikisi de demir-çelik sektörüne ilişkindir. Bunlardan ilki, çelik demiryolu üreten ve ABD pazarının %90’lık kısmını elinde bulunduran üreticilerin 1887 yılında kurduğu ve 1893 yılında dağılmış olan havuzdur (Smith 2013, 69). Bahse konu havuz çerçevesinde üyeler, oluşturdukları Kontrol Kurulu başkanlığında, üretecekleri toplam çıktı tutarını belirleyip üyelere pay etmiş, havuzun üretim artışını tüm üyelerin onayına bağlamış ve açıkça fiyatları belirlememiş olsalar da, üyeler arasında resmi olmayan bir anlayış birlikteliğine ulaşmışlardır.

On dokuzuncu yüzyılda demir-çelik endüstrisini ilgilendiren bir başka havuz oluşumu da çivi üreticileri arasında olmuştur. Çivi üreticileri, 1895 yılında kurdukları dernek çatısı altında havuz oluşumlarını tamamlamış; her bir dernek üyesinin aylık olarak üreteceği kota tutarlarını belirleyerek, çivin 1,20 ABD doları olan varil fiyatının çok kısa sürede 2,50 ABD doları düzeyine çıkmasına neden olmuştur (Lamoreaux 1985, 69). Belirli bir süre sonra, yüksek kar marjının cezbediği bağımsız üreticilerin piyasaya girmesi ve talebin düşmesi sonucunda havuz, 1896 yılı Aralık ayında dağılmıştır.

On dokuzuncu yüzyıl Amerikan rekabet hukuku tarihinin en dikkat çekici ve sofistike nitelikteki rekabete aykırı oluşumlarından biri de, pazar ve/veya bölge tahsisi için kurulan bir havuz oluşumu olan “Addyston Pipe and Steel Co.”dur (“Addyston”). Modern rekabet hukuku uygulamalarına aşina olanlar için, ortada yazılı bir anlaşma bulunması tuhaf gelebilecekse de, on dokuzuncu yüzyıldan itibaren çok yakın tarihe dek geçen süreçte, kartel, havuz veya başka bir isimle adlandırılınsın, genel olarak rakipler arasında akdedilen rekabete aykırı anlaşmaların yazılı şekilde yapıldığı ve bu belgelerin anlaşma taraflarınca muhafaza edildiği bir gerçektir. Bu gerçek, ancak 2000’li yılların başından itibaren değişmeye başlamış ve dijital devrim sayesinde şirketler, rekabete aykırı anlaşmaları, ortaya çıkarılması daha zor şekillerde yapar ve saklar hale gelmiştir.

Bu rekabete aykırı oluşum için çelik borular üretip, belediyelere, gaz, petrol ve su şirketlerine satan altı şirketin taraf olduğu anlaşmalardan ilki 28 Aralık 1894 tarihinde imzalanmış ve 27 Mayıs 1895 tarihinde revize edilmiştir (Ripley 1905, 86). Bu anlaşma ile altı rakip şirket, ABD pazarını; rezerv bölgeler, serbest bölgeler ve anlaşma bölgeleri olarak üç parçaya bölmüştür. Rezerv bölgeler, söz konusu altı şirketten birine tahsis edilen ve rakiplerin girmediği bölgelerdir. Serbest bölgeler, altı şirketin her birinin, istediği ticari koşullarla satış yapabildiği bölgelerdir. Anlaşma bölgeleri ise, çelik boruların taşıma maliyetinin yüksek olduğu, 36 eyaletten oluşan ve bahse konu bölgelerde yapılacak tüm ticari faaliyetlerin koşullarının altı şirketin temsilcisinin bulunduğu bir “temsilciler kurulu” tarafından belirlenmesine karar verilmiş olan bölgelerdir (Jones 1921, 12).

Anlaşma bölgelerinden altı şirkete gelen tüm ürün talepleri ve ihaleler, havuzun karar mercii olan temsilciler kuruluna aktarıldıktan sonra, söz konusu kurul, hangi şirketin hangi fiyattan talepleri karşılayacağına veya bir ihale söz konusu ise, şüphe çekmemek adına, ihaleye hangi şirketlerin, hangi sahte fiyat teklifleri ile girip ihaleyi kaybedeceğine, altı firma arasından hangisinin nasıl bir fiyatla ihaleyi kazanacağına karar veren tek otorite olarak çalışmalarını yürütmüştür (Ripley 1905, 87). Söz konusu havuz oluşumu, ABD Yüksek Mahkemesi’nin 1899 tarihli ve 175 U.S. 211 sayılı *Addyston Pipe & Steel Co. v. United States* kararı ile yasa dışı ilan edilmiş ve sona ermiştir.

Bir başka bölge tahsisi havuzu ise, sigara sektöründe yaşanmıştır. Amerikan tütün endüstrisinin devrimi, 1881 yılında James Bonsack tarafından icat edilen makine ile sigara üretiminin elle sarma yöntemi yerine, otomatik olarak yapılmaya başlanmasıyla olmuştur. Bu durum, Sanayi Devrimi sırasında farklı endüstrilerde görülen ve önceki bölümlerde de bir kısmına yer verilen arz fazlası probleminin ve yine bu problemin çözüm yolu olarak rekabete aykırı oluşumların sigara endüstrisinde de ortaya çıkmasına neden olmuştur. Sigaranın otomatik olarak üretilmesi hem üretim tutarını artırmış hem üretim maliyetlerini düşürmüştür. Ancak, Amerikan sigara endüstrisinin global hale gelmesinin temelini atan ve dünya rekabet hukuku tarihi bakımından en az Standard Oil şirketinin kurucusu J. D. Rockefeller kadar önemli olan kişi James Duke’tür.

On dokuzuncu yüzyılın son çeyreğinde Amerikan sigara pazarında faaliyet gösteren toplam beş sigara şirketi bulunmaktaydı (Tennant 1950, 24). Bunlar; W.Duke, Sons & Co., Allen&Giner, Kinney Tobacco Co., William S. Kimball & Co ve Goodwin & Co.

Bahse konu beş şirket, 1880-1889 yılları arasında birbirleriyle kıyasıya rekabet etmiş ve birbirlerini satın almaya veya pazar dışına itmeye çalışmış; ancak başarılı olamamıştır. Birbirlerini alt etmeyi çok maliyetli ve kayıpları yüksek bir seçenek olarak görmeye başlayan sigara üreticileri arasındaki ilk temas, James Duke'ün, beş şirketin tek çatı altında birleşmesi yönündeki teklifi olmuş, ancak teklif kabul görmemiştir.

1889 yılına gelindiğinde, James Duke'e ait şirketin pazardaki liderliğini ve konumunu daha da pekiştirmesi, agresif satış politikalarına devam etmesi ve diğer dört sigara üreticisinin James Duke ile rekabet etmesinin daha maliyetli hale gelmesi, şirketler üzerindeki baskıyı artırmış ve 1889 yılında şirketler arasındaki görüşmeler tekrar başlamıştır. 1890 yılı Ocak ayında, beş üretici aralarında anlaşmak suretiyle American Tobacco Company ("ATC") çatısı altında birleşmeye karar vermiştir. Bahse konu beş şirkete, ATC hisselerinin sırasıyla %30, %30, %20, %10 ve %10'u verilmiş ve Yönetim Kurulu başkanlığına James Duke seçilmiştir. Şirket, kısa sürede Amerikan pazarında sigara üretiminden, sigaranın mağazalarda perakende satışına kadar tüm segmentlerde dikey entegre olmuş ve Amerikan tarihinin gördüğü en büyük üç tröstten birini olmuştur.

ATC, yalnızca Amerikan pazarında büyümekle kalmamış, İngiltere, Kıta Avrupası, Avustralya, Kanada ve Çin pazarlarında da temsilcilikler açarak ve bu pazarlara da satış yapmaya başlayarak ilk uluslararası tröstlerden biri olmuştur. ATC'nin, dış piyasalardaki büyüme hamlesi çerçevesinde, 1901 yılında, Liverpool şehrinde üretim yapan Ogden's Ltd. adlı sigara üreticisini satın alması, İngiliz sigara üreticileri bakımından alarm zillerinin çalmasına yol açmıştır. Bunun üzerine, İngiltere ve İrlanda'da faaliyet gösteren on üç sigara üreticisi, aynı yıl hiç vakit kaybetmeden Imperial Tobacco Company of Great Britain ("ITC") adlı tröst çatısı altında birleşmiştir (Porter 1969, 75). ATC ile ITC arasında, yaklaşık 1,5 yıl süren ve iki tarafın da ekonomik açıdan zarar gördüğü fiyat savaşları yaşanmış; söz konusu fiyat rekabeti, 1902 yılında James Duke'ün bir anlaşma zemini bulmak üzere İngiltere'ye gitmesi ve yapılan müzakereler sonucunda iki tarafın

anlaşması ile sona ermiştir. 1902 yılında varılan bu anlaşma ile British American Tobacco (“BAT”) şirketi kurulmuş, yeni şirketin hisselerinin üçte ikisinin ATC’de, üçte birinin de ITC’de olması konusunda mutabakata varılmıştır. Bahse konu anlaşma ile dünya pazarı üçe bölünmüş; Amerika, Küba, Porto Riko, Havai ve Filipinler ATC’nin, Birleşik Krallık ITC’nin münhasır ticaret bölgesi, dünyanın geri kalanı ise BAT’nin ortak ticaret bölgesi olarak belirlenmiştir (Jones 1921, 13).

Amerikan Adalet Bakanlığı (DOJ), 1890 yılında kabul edilen ve yakın rekabet hukuku tarihinin başlangıç noktası olarak kabul edilen Sherman Yasası’na dayanarak, 1907 yılında bu şirkete karşı dava açmış ve şirketin Sherman Yasası’nı ihlal eden, rekabete aykırı davranışlar içinde olduğunu ileri sürmüştür. Dört yıl süren yargılamanın ardından, DOJ, dünyanın en büyük tröstü olan Standard Oil’in parçalanması kararının verildiği yılda, dünyanın ikinci büyük tröstü olan sigara tröstünün de parçalanmasına karar vermiştir.

Bu karar üzerine, Amerikan sigara pazarının yaklaşık %90’lık kısmına sahip olan şirket; American Tobacco Co., R. J. Reynolds, Liggett & Meyers ve P. Lorillard isimli dört şirkete bölünmüştür (Porter 1969, 76). Rekabet hukuku tarihinin en önemli beş kararından biri olan bu karar ile monopol niteliğe haiz Amerikan sigara endüstrisi bir oligopole dönüşmüş ve faaliyetlerine uzun bir süre bu yapı ile devam etmiştir. Bugün dünyanın birçok ülkesinde olduğu gibi Amerikan sigara piyasasında da hakim durumda bulunan Philip Morris ise, BAT tröstü döneminde ve sonrasında, Amerikan sigara pazarının oligopolistik yapısında bağımsız bir sigara üreticisi olarak “Marlboro” markası ile ayakta kalmayı başarmıştır.

On dokuzuncu yüzyılda ABD’de görülen bir diğer bölge tahsisli havuz uygulaması ise tren yolu taşımacılığı sektöründedir. Bu sektördeki ilk havuz uygulaması Chicago ve Omaha arasındaki tren yolu hattı için 1870 yılında yapılmıştır (Binder 1988, 444). Tren yolu taşımacılığı yapan şirketlerin oluşturduğu havuzlar, oluşturulan bölgeler içinde “para” ve “taşıma” havuzları olarak ikiye ayrılmaktadır. Taşıma havuzları, kartel üyesi taşımacıların kendi aralarında, her bölgede, yolcu ve yük trafiğini mutabık kaldıkları paylar üzerinde aralarında paylaştıkları; para havuzu ise tahsis edilen bir bölge içinde faal

olan bütün taşıma şirketlerinin yolcu ya da yük taşımasının mümkün olduğu ancak günün sonunda elde edilen tüm hasılatın havuz yapılarak üyeler arasında yine önceden mutabık kalınan hisse oranlarında pay edildiği havuzlardır (Miller ve Samuels 2002, 305).

On dokuzuncu yüzyılın son çeyreğinde ABD’de etkili olan demiryolu taşımacılığı havuzları toplam yedidir. Bunlar: “New England”, “Southern”, “Trunk Line”, “Transcontinental”, “Northwestern”, “Southwestern” ve “Trans-Missouri”. 1887 yılında kabul edilen Eyaletler Arası Ticaret Komisyonu (“EATK”) Yasası’nın beşinci bölümü, havuz uygulamalarını Sherman Yasası’na aykırı olduğu gerekçesi ile yasadışı ilan etmiş ve söz konusu havuzlar şekil değiştirerek hayatlarına devam etmiştir. Bahse konu havuzlara ilişkin iki önemli rekabet davası açılmış ve sonuçlanmıştır.

1892 yılında, Missouri nehri ile doksan beşinci meridyen arasındaki bölgede kalan on beş tren yolu hattını kontrol eden Trans-Missouri havuzunu kontrol eden Trans-Missouri Taşımacılık Birliği hakkında Sherman Yasası uyarınca şikayette bulunulmuş; Federal Mahkeme tarafından ihlal yoktur gerekçesi ile şikayet 29.11.1892 tarihinde reddedilmiş; dosya en sonunda ABD Anayasa Mahkemesine intikal etmiş; Mahkeme, 22 Mart 1897 tarihinde, Trans-Missouri Taşımacılık Birliği’nin Sherman Yasası’nı ihlal ettiğine karar vermiştir (Finkelman 2014, 442).

Benzer bir dava ise bu havuzlardan birine değil aksine bu havuzların finanse ettiği ve görevi bahse konusu havuzlara kendilerine tahsis edilen bölgelerde uygulayacakları en optimal ve en karlı fiyatları hesaplamak ve önermek olan “Birleşik Trafik Birliği” (JTA) karşı 9 Ocak 1893 tarihinde açılmıştır. Federal Mahkeme, şikayeti, ihlal yoktur gerekçesi ile 28 Mayıs 1896 tarihinde reddetmiş; dosya en sonunda ABD Anayasa Mahkemesine intikal etmiş; Mahkeme, 24 Ekim 1898 tarihinde, JTC’nin Sherman Yasası’nı ihlal ettiğine karar vermiştir (Churella 2012, 548).

Yukarıda örnekleri sayılan havuz uygulamaları dışında, ABD pazarında, on dokuzuncu yüzyıldan başlayarak çelik boru ve sigara endüstrileri dışında, tren rayı, iplik, cam şişe, alüminyum, barut, kalsiyum karpiti ve et endüstrilerinde de benzer nitelikte, bölge tahsisli havuz anlaşmaları yapılmıştır.

On dokuzuncu yüzyılda ABD’de görülen rekabete aykırı bir başka havuz oluşumu türü ise, tek aracıyla satış yapmak üzere kurulan havuzlardır. Bu tip havuzlara verilebilecek en dikkat çekici örnek ise Michigan Tuz Birliğidir. Michigan, on dokuzuncu yüzyılda ABD tuz pazarının yaklaşık %40’ını tek başına üreten ve ABD’nin kuzey eyaletleri ile New York’un tüm ihtiyacını karşılayan önemli bir tuz bölgesi olmuştur (Jenks 1888, 79). Michigan bölgesinde faaliyet gösteren tuz üreticilerinin Nisan 1876 tarihinde kurduğu Michigan Tuz Birliği, üyesi olan tuz üreticileriyle her sene başında yıllık kontratlar yapmıştır. Bu kontratlarda yer alan hükümler uyarınca, bütün üreticiler bir yıl boyunca ürettikleri tüm tuzu münhasıran birliğe satmakla yükümlü kılınmış, birlik dışına satılacak her bir varil tuz için birliğe 10 sent ödeme zorunluluğu getirilmiş, birlik kanalıyla satılan her bir varil tuz için ise, üreticilere hisse payları üzerinden 6 ayda bir %7 brüt kar payı verilmesi düzenlenmiştir (Jenks 1888, 86). 1891 yılına kadar faaliyetlerine devam eden Michigan Tuz Birliği, 1891 yılında yaşanan ekonomik dar boğazın etkisiyle dağılmıştır.

Tek satış kanalı kullanan havuzlara verilebilecek bir diğer örnek ise, Continental Wall Paper Company’dır (CWPC). CWPC, 1898 yılında ABD’de farklı eyaletlerde üretim yapan ve pazarın yaklaşık %98’ini kontrol eden duvar kağıdı üreticilerinin bir araya gelerek oluşturduğu; toptan satıcılara ya da son tüketicilere, şirketin belirlediği sabit fiyattan satış yapmayı ve toptan satıcıların, son tüketicilere satış fiyatının, CWPC’nin satış fiyatının altına düşmesini engellemeyi amaçlayan bir trösttür (Stevens 1913, 563). Bu yapıyı daha da kuvvetlendiren husus, en yakın alternatif temin kaynağı olan Kanada’da yer alan üreticilerinde aynı dönemde benzer bir havuz oluşumuna gitmesi, her iki tröstün birbirilerinin bölgesinden gelen taleplere cevap vermemek üzere anlaşması ve ABD’de duvar kağıdı makinesi üretebilen iki şirketin de, münhasır sağlayıcılık anlaşmaları ile CWPC’ye bağlanmış olmasıdır. CWPC; yüksek tutulan fiyatların, kendisine alternatif nitelikte küçük tröstlere yol açması, pazara yeni girişlerin meydana gelmesi ve yeniden satış yapan müşterilerin satış fiyatlarını kontrol etmenin imkansızlığı gibi nedenlerle 1912 yılında dağılmıştır.

On dokuzuncu yüzyılda ABD’de görülen, rekabete aykırı en son havuz oluşumu türü ise patent havuzlarıdır. Patent havuzlarına verilebilecek en dikkat çekici örneklerden biri,

1896 yılında General Electric ile Westinghouse arasında kurulan patent havuzudur. %62,5'luk kısmı General Electric'e, %37,5'luk kısmı ise Westinghouse'a ait patentlerden oluşan patent havuzu sayesinde, hem iki şirketin birbirlerine açmış olduğu 300 civarındaki patent davası sonlandırılmış, hem de şirketler, ortak havuzda bulunan tüm patentler ile üretim yapabilme imkanına kavuşmuştur (Ingham 1983, 1592).

ABD'de, özellikle on dokuzuncu yüzyılda, rekabete aykırı havuz uygulamalarının yaygın biçimde kullanıldığı anlaşılmaktadır. Havuz oluşumlarının şirketler açısından avantajları, bir araya gelen rakiplerin fiyat, arz tutarı ve bölgeler konusunda işbirliği yapabiliyor olması ve bu işbirliğini yaparken de bağımsızlıklarını tamamen kaybetmemeleridir. Havuz oluşumlarının dezavantajı ise, bu yapıların uzun süreli ve istikrarlı biçimde devam edememesi, havuz üyelerinin bağımsızlıklarını kısmen koruması nedeniyle, anlaşılan arz tutarından veya belirlenen fiyatlardan farklı şekilde satış yapması ve bu oluşumların, 1890 yılında kabul edilen Sherman Yasası ile birlikte, rekabete aykırı kabul edilmesidir. (Jones 1921, 17).

Havuz oluşumları, şirketlerin, kendi fabrikaları ya da tesisleri üzerindeki kontrollerini kaybettikleri ve kontrolü yetkili bir kurula devrettikleri ölçüde gerçek anlamda tröst yapısına yaklaşabilmiştir. Havuz oluşumlarında yaşanan istikrar sorunu, 1879 yılında John D. Rockefeller tarafından hayata geçirilen tröst organizasyon yapısı ile çözülmüştür.

Standard Oil, 1868 yılında Pennsylvania'da kurulmuştur. Tröst modeline geçme kararının verildiği 1879 yılı öncesinde Standard Oil tarafından alınmış olan petrol imtiyazları ve/veya petrol şirketi hisseleri, ABD petrol piyasasında arzı kontrol edebilmek adına istenen gücü ve etkiyi yaratamamıştır. Bunun üzerine, 1879 yılında, John D. Rockefeller, kontrolü merkezileştirmek ve bu sayede arzı ve fiyatları daha sıkı kontrol edebilmek amacıyla kırk farklı petrol şirketini tek çatı altında toplayan tröst modelini kurmuştur.

Tröstün yönetim kurulu dokuz kişiden meydana gelmiştir. Tröstün hissedarı olan kırk şirket, bütün hisselerini Standard Oil'e oy hakkıyla birlikte rehin etmiş; karşılığında, hisselerinin değeri ile orantılı olarak tröst sertifikaları almışlardır. Yönetim kurulu üyeleri, rehin edilen hisselerin sahibi değil, hisseleri Standard Oil adına ve Standard Oil'a ait ortak

bir hesapta geçici olarak bulunduran kişiler olmuşlar ve günümüz modern holding şirketlerindeki yönetim kurulu yapısına benzer şekilde tröstü yönetmişlerdir.

1879 tarihli tröst anlaşması, 1882 yılında revize edilmiş ve Standard Oil tröstü, yaklaşık kırk şirketten oluşan ve ABD petrol rafinaj sektörünün %90-95'ini kontrol eden bir dev haline dönüşmüştür. Kontrolün merkezileşmesi; verimsiz ya da kötü konuma sahip rafinerilerin sökülüp daha stratejik noktalara kaydırılmasına ya da tamamen ortadan kaldırılmasına ve aynı zamanda, rafinerisi başka eyalete taşınan ya da yıkılan tröst sertifikası sahiplerinin, sanki hiçbir şey olmamış gibi kardan pay almaya devam etmesine imkân vermiştir.

Standard Oil'in yönetim ve kontrol anlamında başarısı, ABD'de, on dokuzuncu yüzyılın son çeyreğinde başta demiryolu taşımacılığı olmak üzere pamuk, barut, viski, demir-çelik, şeker, kurşun madeni gibi sektörlerde, benzer nitelikte birçok tröstün kurulmasına önayak olmuştur (Luther 1901, 2). Benzer bir trend, dünyanın kalanı için de söz konusu olmuş ve 1914 yılına gelindiğinde, dünya çapında, 29'u kömür üretimi ve metalürji, 19'u kimya ve 18'i de ulaşım sektöründe olmak üzere toplam 114 uluslararası tröst faaliyet gösterir duruma gelmiştir (Beaud 2001, 153).

Dünya çapındaki bu eğilim, ABD, İngiltere, Fransa, Almanya ve Japonya'nın başını çektiği kapitalist ülkelerde, modern ekonomik teoride üretimin dört temel unsuru olan toprak/doğal kaynaklar, emek, sermaye ve girişimciliğin bir bütün olarak mutasyona uğramasına neden olmuştur (Beaud 2001, 155). Bu mutasyon sürecinde, girişimcilik unsurunun değişikliğe uğraması; endüstriyel sermayenin ulusal şampiyonlar/tekeller ve tröstler yoluyla merkezileşmesi, doğal kaynakların bu tröstlerin egemenliği altına girmesi, işçi-işveren ilişkisinin bu yapı altında yeniden tanımlanması ve tröstlerin yeni pazarlara genişleyerek kolonileşmek, deniz aşırı şirketler kurmak, mal ve sermaye ihraç etmek suretiyle mahallî girişimcileri ya pazarın dışına itmesi ya da bünyesine katması suretiyle olmuştur.

Bu değişim sürecinin belki de en dikkat çekici hali, bankacılık endüstrisinde yaşanmıştır. Rekabet hukuku tarihi boyunca, Floransalı bankerlerden günümüze kadar, kartellerin

veya tekellerin duyduğu finansman ihtiyacı, onları finans piyasasına muhtaç duruma getirmiştir. Eş zamanlı olarak, finans piyasasının kartellere ve tekellere sağladıkları finansmanın geri dönüşünü garanti altına alabilme güdüsü de onları kartellerin devamlılığına muhtaç hale getirmiştir. Bunun yanı sıra, dünya ekonomisinde yaşanan tröstleşme hareketinin bir benzeri finansal piyasalarda da yaşanmıştır. Örneğin, İngiltere'de 1880 yılında 250 olan özel banka sayısı, 1913 yılında 48'e düşmüştür. Almanya'da 1873 yılında yaşanan ekonomik krizde 70 banka batmış; Alman Merkez Bankası'nın, yakın dönemde de tanık olunan türden banka kurtarma operasyonları yapmak yerine, pazarda likiditeyi ve derinliği sağlama politikasını benimsemesi sonucunda, finansal açıdan zor duruma düşen bankaların hiçbiri kurtarılamamış, batan bankaların müşterileri kısa sürede finansal açıdan güçlü bankalar tarafından kapılmış ve Alman bankacılık endüstrisinde bir anlamda doğal seleksiyon yaşanmıştır. Bu çerçevede, 1901 yılında yaşanan krizde, Deutsche Bank 49, Dresdner Bank 46 ve Diskonto Bank da 28 Alman bankasını yutmuştur (Beaud 2001, 157).

Finans piyasalarında benzer bir konsolidasyon ABD'de de meydana gelmiş ve yirminci yüzyılın ilk çeyreğinde yaşanan bankacılık krizleri; General Electric, kauçuk, demir çelik, Vanderbilt'in demiryolu taşımacılığı, J. D. Rockefeller'ın petrol, tütün ve buz tröstü gibi ABD pazarında önemli ağırlığa sahip tröstlerin, J. P. Morgan önderliğinde sağladığı finansman ile aşılmış; ABD ve özellikle New York bankacılık sisteminde önemli bir konsolidasyon yaşanmıştır.

Boukharine, finans sektörü ile tröstler arasındaki karşılıklı çıkar ilişkisini Rudolf Hilferding'ten etkilenecek şu şekilde tanımlamıştır: *"...daha evvel ayrı ayrı olacak şekilde endüstri, ticaret ve bankacılık sektörlerine ait olan sermayenin, endüstri ve bankacılık sektörünün hakim durumdaki uzman şirketlerin (tröstlerin ve tekellerin) çok daha yakın ilişkiler içine girmesi ile birlikte, kendileri de tröstleşen finansal oyuncular tarafından tek bir amaca kanalize edilmesi ve birleşmesidir..."* (Boukharine 2005, 22).

Finans piyasalarında yaşanan tröstleşme; finansal ihtiyacı çok fazla olan büyük endüstriyel tröstlere gereken finansmanı sağlayabilmek, bu büyük finansman tahsisinden doğan riski paylaşmak ve bir bankanın tek bir tröste angaje olmasını engellemek

amacıyla, bankaların da tröst çatısı altında bir araya gelmesi suretiyle gerçekleşmiş; karşılığında da endüstriyel tröstler, tröst olmalarının doğal sonucu olarak, faaliyet gösterdikleri sektörlerde rekabetin olmaması ya da manipüle edebildikleri politikacıların destek olduğu korumacı politikalar sayesinde elde ettikleri yüksek kar marjları ile bankacılara yüksek getiri sağlayabilmişlerdir (Hilferding 1981, 219).

Finansal piyasalarda ve neredeyse tüm önemli mal ve hizmet piyasalarında vuku bulan tröstleşme hareketi, 1900 yılına gelindiğinde, ABD'nin tekstil üretiminin %50'sini, cam üretiminin %54'ünü, kağıt ve kitap basım endüstrisinin %60'ını, yiyecek endüstrisinin %62'sini, içki endüstrisinin %72'sini, demir harici maden endüstrisinin %77'sini, kimya endüstrisinin %81'ini, demir-çelik endüstrisinin %84'ünü ve petrol rafinaj sektörünün %85'inden fazlasını kontrol eder hale gelmiştir (Boukharine 2005, 59). 1908 yılına gelindiğinde, ABD'de faal olan yedi büyük tröst, 1.638 şirketin ya sahibi ya da kontrol sahibi hissedarı pozisyonuna gelmeyi başarmıştır (Vergopoulos 1974, 52).

Amerikan ekonomisinin önemli bölümünde yaşanan tröstleşme, Amerikan kamuoyu nezdinde büyük bir tepkiye neden olmuş ve 1889 yılından önce Kansas, Maine, Michigan, North Carolina ve Tennessee'de olduğu gibi eyaletler düzeyinde yapılmaya başlanan rekabet hukuku düzenlemelerini, yakın tarihte rekabet hukuku açısından bir dönüm noktası olan Sherman Yasası'nın 1890 yılında kabulü ve böylece rekabet hukuku uygulamasının federal düzeyde tüm ABD pazarı için yeknesaklaşması izlemiştir.

Ancak, Sherman Yasası'nın kabulü kolay olmamıştır. Sherman Yasası, özgürlükler ülkesi ABD'de sözleşme serbestisi olarak genellenebilecek ve bir kişinin kendi malı, şirketi ya da hissesi hakkında karar verebilme özgürlüğü olarak tanımlanabilecek özgürlüğü savunanlar ile bu özgürlüğe “*kamu yararı*” amacıyla rekabet hukuku aracılığı ile müdahale edilmesini savunanların mücadelesinin görüldüğü ve çetin tartışmaların yaşandığı bir süreç sonunda kabul edilmiştir.

Sherman Yasası'nın kabulü ile sonuçlanan süreç, 1888 yılında başlamış, mal ve hizmet piyasalarında “serbest rekabet” ile “sözleşme özgürlüğü” ve bunlar arasındaki ilişkinin ne şekilde yorumlanması gerektiği konusunda birbirinden çok farklı iki yasa teklifinin, hangi

teklifi benimseyeceği konusunda ortada kalan Senato'da ve Temsilciler Meclisi'de iki yıllık tartışma sürecinin ardından, 1890 yılında son bulmuştur (Peritz 2001, 9). Sherman Yasası'nın kabulü, farklı görüşte olan taraflar arasında tartışmaları bitirmemiş; Sherman Yasası'nın uygulamada ne şekilde yorumlanacağına ilişkin olarak ABD Yüksek Mahkemesi de benzer bir kararsızlık süreci yaşamış ve ROR doktrininin geliştirilmesine kadar geçen yaklaşık çeyrek yüzyıl boyunca söz konusu belirsizlik devam etmiştir.

ROR doktrini, mahkemenin, ilgili dosya kapsamındaki tüm delilleri, ekonomik analizleri ve ilgili ürün pazarının dinamiklerini birlikte değerlendirmek suretiyle, şikayete konu rekabeti kısıtlayıcı anlaşmaların, rekabet üzerinde makul olmayan kısıtlamalar getirip getirmediğini incelemesi; belirli bir mal veya hizmet pazarında rekabetin sınırlanmasının beraberinde getirdiği olumlu etkilerin, rekabetin sınırlanmasının ticaret üzerindeki olumsuz etkilerinden daha fazla olup olmadığını dikkate alarak, inceleme konusu anlaşma veya davranışın rekabet ihlali olup olmadığına karar vermesidir (Dabbah 2010, 240).

ROR doktrini, daha ziyade gri alanda kalmış olan rekabeti kısıtlayıcı nitelikteki eylem ve işlemlerin değerlendirmesinde kullanılmaktadır. Bu değerlendirme prosedürünü tamamlayıcı nitelikte olan ve ROR doktrininden de önce uygulamada görülen "*per se*" yaklaşımı olmuş ve bu yaklaşım, mahkemelerin ROR sürecindeki gibi detaylı değerlendirmeler içerisine girmeden, fiyat tespiti ya da müşteri paylaşımı gibi belli rekabete sınırlayıcı unsurları içeren anlaşmaları, nitelikleri itibariyle direkt olarak rekabet ihlali ve bu nedenle de yok hükmünde olarak değerlendirmelerini sağlamıştır.

Sherman Yasası'nın kabulü ile birlikte, özellikle yirminci yüzyılın ilk çeyreğinde, birçok mal ve hizmet sektöründe mevcut olan tröstlere karşı davalar açılmış, bu davaların sonucunda, kurucu anlaşmaları rekabete aykırı olan tröstler tamamen dağıtılmış, bazı tröstlerin de parçalanmasına karar verilmiştir.

Sherman Yasası'nın kabulünden günümüze kadar geçen süreçte farklı önem derecelerini haiz olan; ancak, tümü rekabet hukukunu ilgilendiren 18 düzenleme yapılmıştır. Bunlar (Dabbah 2010, 238):

“Sherman Act (1890), Wilson Tariff Act (1894), Clayton Act (1914), Federal Trade Commission Act (1914), Anti-Dumping Act (1916), Webb-Pomerene Act (1918), Tariff Act (1930), Robinson-Patman Act (1936), Trade Act (1974), Antitrust Procedures and Penalties Act (1974), Hart-Scott, Rodino Antitrust Improvements Act (1976), Export Trading Company Act (1982), Foreign Trade Antitrust Improvements Act (1982), Local Government Antitrust Act (1984), National Cooperative Research Act (1984), National Cooperative Research and Production Act (1993), International Enforcement Assistance Act (1994) ve Antitrust Criminal Penalty Enhancement and Reform Act (2004)”.

Yukarıda listelenen 18 düzenleme içerisinde, Amerikan rekabet hukukunun temelini oluşturan dört ayağın, Sherman Yasası, Clayton Yasası, Federal Ticaret Komisyonu (FTC) Yasası ve Robinson-Patman Yasası olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Ancak, tüm bu düzenlemeler bir yana, bugün dünyanın en ileri rekabet hukuku uygulamasına sahip ülkelerinden biri durumunda olan ABD’nin bu konuma erişmesinin başlıca sebebi, rekabet hukukunu ilgilendiren 18 farklı düzenlemeye sahip olması ya da yakın tarihin en eski rekabet hukuku düzenlemesine sahip olması değil; verdiği kararlar ile bahse konu kanun metinlerinde yer alan genel düzenlemeleri yorumlayan ve detaylandıran ABD Yüksek Mahkemesi olmuştur.

3.5.5. AB’de Yaşanan Gelişmeler

Sherman Yasası’nın 1890 yılında kabulünü takiben, sigara karteli ile Standart Oil’e ilişkin verilen tarihi kararlar ve sonrasında getirilen yeni yasal düzenlemeler ile ilerleyen ve gelişen ABD rekabet hukuku, Avrupa rekabet hukukunun doğuşuna önyak olmuştur. Bu çerçevede, yaklaşık 50 yıllık bir farkla, II. Dünya Savaşı’nın ardından, Freiburg Üniversitesi’nden teorisyenlerin öncülük ettiği ordo-liberal teorilerin ışığında, Avrupa Kömür ve Çelik Birliği’ni kuran 1951 tarihli Paris Antlaşması’nda (65. ve 66. maddelerde) ve hemen sonucunda Avrupa Ekonomik Topluluğu (AET) ile Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu’nu kuran ve 1957 yılında imzalanan Roma Antlaşması’nda (81. ve 82. maddelerde) yer alan rekabet hukuku düzenlemeleri ile birlikte, Avrupa’da rekabet kurallarının hem uluslar üstü (supra-nasyonel) düzeyde hem de üye ülkeler düzeyinde kabul edilmeye başlandığı anlaşılmaktadır (Geradin 2012, 15).

Roma Antlaşması'nın, rekabet hukukunu ilgilendiren 81. ve 82. maddeleri dışında, insanların, hizmetlerin ve sermayenin serbest dolaşımını ve (mal ve hizmet piyasalarında) rekabetin bozulamayacağı bir sistemin kurulmasını öngören 3. maddesi de rekabet hukuku tarihi açısından çok önemli düzenlemelerden biri olmuştur.

Roma Antlaşması'nın yürürlüğe girmesinden sonra geçen beş sene boyunca, Antlaşma ile getirilen rekabet kurallarının uygulama ve rekabete aykırı anlaşmaların yok hükmünde olmasına ilişkin karar verme yetkisi, 83. ve 84. maddeler uyarınca, üye ülkelerin kendi idari otoritelerine ve yargı erklerine bırakılmış; ancak, üye ülkeler bazında rekabet hukuku anlamında hiçbir kayda değer uygulama olmamıştır. 1957-1962 yılları arası dönemde AET üyesi devletler arasında sadece Almanya'nın işlevsel bir rekabet otoritesine sahip olmasına karşın, AET normlarını yerel olarak uygulamak konusunda yetkisinin bulunmaması nedeniyle, Almanya'da dahi rekabet kurallarının uygulanması konusunda bir ilerleme kaydedilememiştir (van Bockel 2010, 77).

Bu eksikliklerin giderilmesi adına usul anlamında ilk önemli düzenleme, 17/62 sayılı “*Antlaşma'nın 85. ve 86. Maddelerinin Uygulanmasına İlişkin İlk Regülasyon*” (17/62 sayılı Regülasyon) başlıklı düzenlemedir. 17/62 sayılı Regülasyon, Roma Antlaşması'nın rekabet hükümlerinin merkezi anlamda uygulanması imkanını getiren ve bu hükümlerin AET çapında uygulanmasında Komisyon ve ona bağlı Rekabet Genel Müdürlüğü'nü (DG COMP) münhasıran yetkilendiren, üye ülke rekabet otoriteleri ile bir anlamda iş bölümü yapılmasını öngören ve temel amacı AB çapında rekabet kültürünü yerleştirmek olan düzenlemedir.

Söz konusu düzenlemenin 5. maddesi ile belirli şartları haiz olan anlaşmalar için getirilen zorunlu bildirim mekanizması, Komisyon nezdindeki başvuruların sayısının yönetilebilir düzeyinin üstüne çıkmasına ve durumun Komisyon açısından kısa sürede kabusa dönüşmesine neden olmuştur (Schweitzer ve Patel 2013, 26). Bu duruma bir çözüm bulmak isteyen Komisyon, 1967 yılından başlayarak çeşitli grup muafiyeti tebliğleri çıkarmış ve Komisyon'a başvuru yapan şirketlere, işi resmi bir incelemeye ve sonrasında bağlayıcı bir karara dökmeden, ilgili anlaşmaların, muafiyet koşullarını haiz ve grup

muafiyeti kapsamında olup olmadığını bildiren, bağlayıcı olmayan nitelikte mektuplar (*comfort letter*) göndermeye başlamıştır (Schweitzer ve Patel 2013, 87).

Rekabet kurallarında yaşanan reform hareketinin bir benzeri de AET'nin kurucu antlaşması olan Roma Antlaşması'nda yaşanmış ve topluluğun yapısı, çeşitli tarihlerde kabul edilen antlaşmalarla reformlardan geçmiştir. Bu antlaşmaların en önemlileri; AB Antlaşması (1993), Amsterdam Antlaşması (1999), Nice Antlaşması (2003) ve son olarak da Lizbon Antlaşması'dır (2009).

1 Kasım 1993 tarihinde yürürlüğe giren AB Antlaşması ile Roma Antlaşması'nın adı, AB Antlaşması olarak değişmiştir. 1 Aralık 2009 tarihinde yürürlüğe giren Lizbon Antlaşması tarafından AB Antlaşması'nın adını bir kez daha değiştirilmiş ve AB Antlaşması'nın adı "Avrupa Birliği'nin İşleyişi Hakkında Antlaşma" ("TFEU") olmuştur.

17/62 sayılı Regülasyon'un, yürürlükte kaldığı 40 yıl boyunca, aldığı birçok eleştiriye ve iş yükü anlamında neden olduğu onca probleme rağmen görevini yerine getirdiğini söylemek mümkündür. Bu dönemde, 1962 yılında tek bir üye ülkede rekabet otoritesi bulunur ve rekabet kuralları Topluluk çapında uygulanamaz iken, 1/2003 sayılı "81. ve 82. Maddenin Uygulanmasına İlişkin Komisyon Regülasyonunun" ("1/2003 sayılı Regülasyon") yürürlüğe girdiği 1 Mayıs 2004 tarihi itibarıyla, her üye ülke belli bir standartta ulusal rekabet kurallarına ve işleyen birer rekabet otoritesine sahip ve rekabet kuralları, Komisyon ve Rekabet Genel Müdürlüğü eliyle Topluluk çapında iyi-kötü uygulanabilir hale gelmiştir.

AB rekabet kurallarının modernizasyonu, 1/2003 sayılı Regülasyon'un yürürlüğe girmesi ile önemli bir ivme kazanmıştır. 1/2003 sayılı Regülasyon'un neden olduğu en kayda değer değişiklik, Komisyon'a yapılan bildirim zorunluluğunun kaldırılması ve şirketlere, uygulayacakları antlaşmaların muafiyet alıp alamayacağını belirlemek için kendi kendilerine değerlendirme yapmaları ve bu değerlendirme sonucunda verecekleri karar ile herhangi bir bildirim yapmadan yola devam edebilme imkanı getirilmesi olmuştur. Bunun dışında, üye ülke rekabet otoriteleri ile Komisyon arasındaki işbirliği imkanları güçlendirilmiş, rekabet kurallarının ve muafiyet hükümlerinin uygulanması anlamında

üye ülke rekabet otoritelerinin ve yerel mahkemelerin yetkileri arttırılmış; çok parçalı bir yapıdaki AB rekabet mevzuatı derli toplu bir hale kavuşturulmuştur (Hildebrand 2009, 188).

1 Aralık 2009 tarihinde ise, 27 üye ülkenin onayı ile yürürlüğe giren ve AB Antlaşması'nda değişiklik yapan Lizbon Antlaşması ile birlikte, AB Antlaşması'nın 81, 82, 86 ve 87. maddelerinde bulunan rekabet hukuku düzenlemelerinin esasına ya da Komisyon DG COMP'un rekabet kurallarının uygulanması konusundaki yetkilerine dokunulmadan, ilgili maddeler TFEU'nun 101, 102, 106 ve 107. maddelerinde kendine yer bulmuştur. TFEU tarafından oluşturulan yasal çerçeve içerisinde, mal ve hizmet piyasalarında rekabetin tesisi için önemli olan dört madde aşağıda özetlenmiştir:

- TFEU 101. Madde: Üye ülkeler arasındaki ticareti etkileyen ve Ortak Pazar içerisindeki rekabetin kısıtlanmasını amaçlayan veya bu etkiyi doğuran rakip şirketler arası anlaşma ve uyumlu eylemleri yasaklanmıştır.
- TFEU 102. Madde: Hakim durumda olan ve bu hakim durumlarını kötüye kullanmak suretiyle üye ülkeler arasındaki ticareti etkileyen ve Ortak Pazar içerisindeki rekabetin kısıtlanmasını amaçlayan tek taraflı davranışları yasaklanmıştır.
- TFEU 106. Madde: Üye devletlerin özel veya inhisarı haklar tanıdıkları kamu şirketlerinin, TFEU'nun 101 ila 109. maddelerinde yer alan rekabet kurallarına aykırı davranması yasaklanmıştır.
- TFEU 107. Madde: Bir üye devlet tarafından veya devlet kaynakları vasıtasıyla herhangi bir şekilde verilen destekler yoluyla belirli şirketlerin veya belirli ürünlerin üretimini kayırarak rekabeti bozması veya bozma tehlikesi yaratması yasaklanmıştır.

AB rekabet hukuku uygulaması, başta Birliğe üye olarak katılmak isteyen aday ülkeler olmak üzere, yakın coğrafyada bulunan ve AB ile diplomatik ve ticari bağları bulunan ülkelerde de benzer hükümlerle kabul edilmesi sayesinde yayılmıştır. Bu ülkelerden biri de Türkiye olmuştur.

4. BÖLÜM: TÜRKİYE’DE REKABET HUKUKUNUN DOĞUŞU, REKABET İHLALLERİ VE CEZA KAVRAMI

4.1.TÜRKİYE’DE REKABET HUKUKUNUN DOĞUŞU

1980’lerde ABD’de ve Avrupa’da başlayan deregülasyon hareketinin de etkisiyle Türkiye, ekonomik kalkınmada izlediği, devletin ekonomideki rolünün ve müdahalesinin belirgin olduğu ekonomik modeli değiştirmiş ve devlet öncülüğünde planlama yapmayı ve stratejik müdahaleleri bırakarak, özel sektör öncülüğünde ekonomik faaliyeti teşvik etmek üzere serbest piyasaya ekonomisi modelini benimsemiştir.

1982 tarihli T.C. Anayasası’nın “*Devlet, para, kredi, sermaye, mal ve hizmet piyasalarının sağlıklı ve düzenli işlemlerini sağlayıcı ve geliştirici tedbirleri alır, piyasalarda gizli veya anlaşma sonucu doğacak tekelleşme ve kartelleşmeyi önler*” şeklinde düzenlenen 167. maddesi çerçevesinde, mal ve hizmet piyasalarında fiilen oluşacak tekelleşme ya da kartelleşme ile birlikte, anlaşma sonucunda doğacak tekelleşme ve kartelleşmenin önlenmesi görevi de emredici mahiyette devlete verilmiştir (Eğerci 2004, 11).

Anayasa’nın 167. maddesi, doğrudan piyasaları ve rekabeti korumayı amaçlarken, 48. maddesinde çalışma ve sözleşme hürriyeti düzenlenmiştir. Söz konusu madde, özel şirketlerin varlıklarının ve faaliyetlerinin devamlılığını sağlama ve özel şirketlerin ticari hürriyetlerini güvence altına alma görevini devlete yüklemektedir. Bu anayasal görev, mal ve hizmet piyasalarında özel şirketlerin varlıklarının devamlılığını sağlamak ve girişimcilik ruhunu canlı tutabilmek adına kartel ve tekellerle mücadele edilmesi için rekabet hukuku ile ilgili gerekli düzenlemelerin yapılmasını zorunlu tutmaktadır.

Anayasa’nın 48. ve 167. maddelerinden ve ekonomide serbest piyasa modelinin benimsenmiş olmasından kaynaklı zorunluluk bir yana, AB ile olan ilişkiler, Türkiye’de rekabet hukuku düzenlemelerinin yapılmasının en önemli sebeplerinden biridir.

Türkiye, 6 Batı Avrupa ülkesinin aralarında imzaladıkları Roma Antlaşması'nın 1958 yılında yürürlüğe girmesinin ardından, 31 Temmuz 1959 tarihinde, o zamanki adı AET olan birliğe katılmak için müracaat etmiştir. Türkiye ile AET arasındaki görüşmeler dört yıl sürmüş ve taraflar arasında bir tür "ortaklık" kuran Ankara Anlaşması, 12 Eylül 1963 tarihinde imzalanarak, 1 Aralık 1964 tarihi itibarıyla yürürlüğe girmiştir.

Ankara Anlaşması'nın amacı, esas olarak, Anlaşma'nın 2. maddesinde ortaya konulmuştur: *"Anlaşma'nın amacı, Türkiye ekonomisinin hızlandırılmış kalkınmasını ve Türk halkının istihdam düzeyinin ve yaşama şartlarının yükseltilmesini sağlama gereğini tümü ile göz önünde bulundurarak, taraflar arasındaki ticari, ekonomik ilişkileri aralıksız ve dengeli olarak güçlendirmeyi teşvik etmektir"* (Madde 2/1).

Anlaşma ile ortaklık ilişkisinin yukarıda belirtilen amacının ortaya konulmasının yanı sıra, taraflar arasında tesis edilecek Gümrük Birliği'nin esasları; tarım; malların, kişilerin, sermayenin ve hizmetlerin serbest dolaşımı; ulaştırma; vergi; rekabet; genel hukuk; mevzuat ile ekonomik ve ticari politikaların uyumlaştırılması; ortaklık organları; Türkiye'nin tam üyelik imkânları; ortaklık ilişkisinde çıkabilecek uyuşmazlıkların çözümü gibi konular hükme bağlanmıştır (T.C. Ekonomi Bakanlığı, 2017).

Ankara Anlaşması, Türkiye ile AET arasında, hazırlık, geçiş ve son dönem olarak adlandırılan üç kademede tamamlanacak bir ortaklık ilişkisi kurmaktadır. Bu çerçevede, Ankara Anlaşması'nın imzalanmasından beş yıl sonra 1968 yılında AET ile Türkiye arasında Katma Protokol görüşmeleri başlamıştır. Katma Protokol, 23.11.1970 tarihinde Brüksel'de imzalanmış ve bunu takiben 5 Temmuz 1971'de TBMM tarafından kabul edilmiş; 1 Eylül 1971'de Geçici Anlaşma ile ticari hükümlerin ve 1 Ocak 1973'te de tamamının resmi olarak yürürlüğe girmesiyle, Türkiye'nin AB ilişkilerinde geçiş dönemi başlamıştır.

Katma Protokol'ün 43. maddesi, Ortaklık Konseyi'nin, Türkiye ile AB ekonomi politikalarının yaklaştırılabilmesi amacıyla, Katma Protokol'ün yürürlüğe girmesinden itibaren altı yıl içinde, Roma Antlaşması'nın rekabet hukukuna ilişkin hükümlerinin

uygulanabilmesini sağlayacak kuralların yürürlüğe konulmasını öngörmüş; ancak, öngörülen süreye uyulmamıştır.

Ankara Anlaşması'nda Katma Protokol ile düzenlenen Geçiş Dönemi'nin tamamlanmasını izleyen dönemde ise “son dönem” başlamaktadır. Bu dönem, Türkiye ile AB arasındaki Gümrük Birliği sürecini ifade etmektedir. Türkiye ile AB arasında iki yıl süren müzakereler sonunda 5 Mart 1995 tarihinde yapılan Ortaklık Konseyi toplantısında alınan 1/95 sayılı Ortaklık Konseyi Kararı (OKK) uyarınca, Gümrük Birliği 1 Ocak 1996 tarihinde yürürlüğe girmiş ve öngörülen süreler içerisinde, Türkiye rekabet hukukunun, AB rekabet hukuku ile uyumlu hale getirilmesi, Türkiye ile AB arasında Gümrük Birliği'nin işleyişini etkileyebilecek rekabet ihlallerine yönelik rekabet kurallarının uygulanması ve yorumlanmasında AB rekabet kurallarının esas alınması ve uygulanması hükme bağlanmıştır.

Hem Anayasa'nın yüklediği görevin hem de uluslararası anlaşmalardan kaynaklanan yükümlülüklerin yerine getirilebilmesi adına, 4054 sayılı Kanun hazırlanmış ve 13.12.1994 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bu sayede, rekabet hukuku düzenlemeleri ilk defa Türk hukuk sistemine girmiş; tüm mal ve hizmet piyasalarında rekabet ortamının tesisinden ve korunmasından sorumlu olacak otorite olarak Rekabet Kurumu ihdas edilmiş ve görevlendirilmiştir.

10 Ekim 1990 tarihinde İtalya'nın da rekabet kanununu yürürlüğe sokmasının ardından, üyesi olduğu OECD bünyesinde rekabet hukuku alanında yasal düzenlemesi bulunmayan tek ülke olarak kalan Türkiye, bu eksikliğini 13.12.1994 tarihi itibarıyla 4054 sayılı Kanun'u kabul ederek gidermiştir (Wang 2014, 9). Türkiye'ye kıyasla çok daha sonraki tarihlerde serbest piyasa ekonomisi modelini benimseyen ve AB üyesi olan eski Doğu Bloku ülkelerinden Macaristan (1990), Polonya (1990), Çek Cumhuriyeti (1991), Slovakya (1993), Slovenya (1993) ve Estonya'da (1993) dahi, rekabet hukukuyla ilgili düzenlemeler Türkiye'deki düzenlemelerden önce yapılmıştır.

1994 yılında kabul edilen 4054 sayılı Kanun'un ikinci kısmı, maddi hukuk bölümü olarak da adlandırılan “yasaklanan faaliyetler” bölümünden oluşmaktadır. 4054 sayılı Kanun'da,

AB rekabet hukuku düzenlemelerine benzer şekilde, üç temel yasak alanı bulunmaktadır. Bunlar; rakip olan teşebbüsler²⁰ arasında, rekabetin sınırlandırılması amacı taşıyan veya bu etkiyi doğuran nitelikteki anlaşma, uyumlu eylem ve teşebbüs birliği kararları (4. Madde); herhangi bir mal veya hizmet piyasasında tek bir teşebbüs tarafından sahip olunan veya müştereken ulaşılan hâkim durumun kötüye kullanılması (6. Madde); hakim durumu yaratacak veya mevcut bir hakim durumu güçlendirecek nitelikte, teşebbüsler arası birleşme veya devralma işlemleridir (7. Madde).

4.2.4054 SAYILI KANUN’UN 4. MADDESİ KAPSAMINDA REKABETİ SINIRLAYICI ANLAŞMA, UYUMLU EYLEM VE TEŞEBBÜS BİRLİĞİ KARARLARI

4054 sayılı Kanun’un 4. maddesinde, rakip teşebbüsler arasında yapılan ve rekabeti sınırlama amacı taşıyan veya bu etkiyi doğuran ya da doğurabilecek nitelikte olan anlaşmalar, uyumlu eylemler ve bu nitelikteki teşebbüs birliği kararları yasaklanmaktadır. Bu maddenin uygulanması için anlaşmaların yahut kararların uygulanmış olması zorunluluğu aranmamakta; pazarda etki yaratmamış işlemler de amacı ve olası etkileri yönüyle 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesi kapsamında sayılabilmektedir (Rekabet Kurumu 2017, 28). Dolayısıyla da, gerçekte uygulanmamış ve bu nedenle de pazarda etki yaratmamış olsa dahi, rakip teşebbüsler arası rekabet bozucu anlaşmalar, amaçları ve olası etkileri yönüyle 4. madde kapsamında sayılmakta ve yasaklanmaktadır.

Bu noktada değinilmesinde yarar görülen husus, 4054 sayılı Kanun çerçevesindeki “anlaşma” kavramıdır. Rekabet hukuku yazınında ağırlıklı olarak tercih edilen “anlaşma” kavramı, medeni hukuk ve borçlar hukuku alanında kabul edilen “sözleşme” kavramına göre daha geniş bir anlam içermekte olup; iki veya daha fazla teşebbüs arasındaki bir uzlaşmanın, 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesi anlamında “anlaşma” sayılabilmesi için, bu uzlaşmanın, hukuki sonuca yönelmiş bir irade beyanı ile oluşturulması şartı aranmamaktadır (Gürzumar 2002, 3).

²⁰ 4054 sayılı Kanunun 3. maddesine göre teşebbüs, piyasada mal veya hizmet üreten, pazarlayan, satan gerçek ve tüzel kişilerle, bağımsız karar verebilen ve ekonomik bakımdan bir bütün teşkil eden birimler anlamına gelmektedir. Bu bölümde, 4054 sayılı Kanun ile tutarlı bir dil kullanılması adına, şirket yerine teşebbüs, birlik yerine de teşebbüs birliği kavramları kullanılmıştır.

Bir başka ifadeyle, rekabet hukuku çerçevesinde anlaşma; iki veya daha fazla tarafın, belli bir konu veya konular üzerindeki her türlü irade uyuşması olarak tanımlanabilmekte ve bu irade uyuşmasının mutlaka hukuk düzeni tarafından dikkate alınan veya kendisine hukuki sonuç bağlanan bir olgu olması gerekmediği gibi, anlaşma yapılırken kullanılacak olan araçların da bir önemi bulunmamaktadır (Karakılıç 2013, 16). Dolayısıyla, rakip teşebbüsler arasındaki yazılı, sözlü veya sadece fiili davranışlar yoluyla varılan mutabakatlar, herhangi hukuki bir sonuca yönelsin veya yönelvesin, rekabete aykırı anlaşmanın tarafı olan teşebbüsler arasında ilgili mal veya hizmet pazarında belirli şekilde davranma yönünde açık veya zımni bir irade uyuşması var olduğu sürece, rekabet hukuku kapsamında bir anlaşma olarak değerlendirilebilecektir.

4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi kapsamına giren rekabete aykırı uygulamalara örnek olarak, birbirine rakip şirketlerin kartel kurarak, faaliyet gösterdikleri mal ve hizmet piyasalarında satışa konu ettikleri mal ve hizmetlerin fiyatlarını tespit etmeleri, (il, ilçe, bölge gibi) coğrafi pazarları ve/veya satışa konu mal ve hizmetleri satın alan müşterileri aralarında paylaşmaları, ihalelere danışıklı fiyat teklifi vermeleri, kartel üyeleri ile aynı mal veya hizmet pazarında faaliyette bulunan kartel dışı rakip şirketleri pazardan atmaları veya kartelin bulunduğu pazara yeni rakiplerin girişini engellemeleri sayılabilir.

AB'deki ve genel anlamda dünyadaki uygulamalara benzer şekilde, 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi çerçevesinde, bir yandan, yukarıda örneklerine yer verilen ve birbirine rakip olan birden fazla teşebbüsün taraf olduğu işlemler konu alınırken, diğer taraftan da, bahse konu rakip şirketlerin beraberce üye olduğu ve 4054 sayılı Kanun'da teşebbüs birliği olarak tanımlanan dernek, vakıf, oda veya birliklerin, kendi üyelerinin iradelerini yansıtmak ve çıkarlarını korumak üzere aldığı rekabeti bozucu nitelikteki kararlar da incelenmekte ve rekabet ihlali olduğuna hükmedilen teşebbüs birliği kararlarına idari para cezası verilebilmektedir.

Rakip teşebbüsler arası rekabete aykırı anlaşmaların ve teşebbüs birliği kararlarının yanı sıra 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi kapsamında ve yasak olan üçüncü unsur ise; bir anlaşmanın bulunduğu ispatlanamadığı hallerde, şirketlerin rekabeti kısıtlamak veya bozmak yönündeki bilinçli paralel davranışlarından kaynaklı uyumlu eylemdir.

Uyumlu eylem, 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesinin 3. fıkrasında *“Bir anlaşmanın varlığının ispatlanamadığı durumlarda piyasadaki fiyat değişmelerinin veya arz ve talep dengesinin ya da şirketlerin faaliyet bölgelerinin, rekabetin engellendiği, bozulduğu veya kısıtlandığı piyasalardakine benzerlik göstermesi, şirketlerin uyumlu eylem içinde olduklarına karine teşkil eder.”* ifadesiyle düzenlenmiş ve söz konusu maddenin son fıkrasında *Ekonomik ve rasyonel gerçeklere dayanmak koşuluyla taraflardan her biri uyumlu eylemde bulunmadığını ispatlayarak sorumluluktan kurtulabilir.”* ifadesine yer verilerek, ispat yükü ters çevrilmiş ve rekabeti ihlal etmediğini ispat yükü, teşebbüs tarafına geçirilmiştir.

Uygulaması her zaman tartışmalara sebebiyet veren konulardan biri olan uyumlu eylemin kabulü için; birbirine rakip teşebbüsler arasında doğrudan ya da dolaylı bir iletişim ve/veya ilişkinin varlığı; bu iletişim ve/veya ilişki sayesinde, rakip şirketlerin normalde kendi bağımsız iradeleriyle ortaya koyacakları davranışların yerine geçen bilinçli bir koordinasyon ve pratik işbirliğinin doğması; hepsinden önemlisi, rakipler arası doğrudan ya da dolaylı iletişim ile ortaya çıkan bilinçli pratik işbirliğinin, rekabeti kısıtlama amacı haricinde ekonomik ve rasyonel gerekçelerle açıklanamaması koşullarının mevcudiyeti aranmaktadır.

4.3. 4054 SAYILI KANUN'UN 6. MADDESİ KAPSAMINDA HAKİM DURUM VE HAKİM DURUMUN KÖTÜYE KULLANILMASI

Bir önceki bölümde yer verilen, birden fazla teşebbüsün taraf olduğu rekabeti sınırlayıcı anlaşmalardan farklı olarak, hakim durumun kötüye kullanılması, esas olarak, hakim durumda bulunan şirketlerin tek taraflı uygulamaları ile meydana getirdikleri bir rekabeti ihlalidir.

Endüstri iktisadı yazınına 1939 ve 1949 yılındaki çalışmaları ile Edward S. Mason tarafından kazandırılmış olan yapı-davranış-performans paradigması, bir mal veya hizmet piyasasının performansının, o mal veya hizmet piyasasında faaliyet gösteren şirketlerin davranışına bağlı olduğunu ve teşebbüs davranışlarının da, esas olarak o pazarın yapısı ile alakalı olduğunu ileri sürmektedir.

Bu yaklaşım çerçevesinde, hakim durumda olan bir teşebbüs, tek elde elde etmek için üretimini azaltıp, fiyatlarını marjinal maliyet-marjinal getiri eşitliğinin üzerinde belirleyebilecek güce sahip olan ve bu nedenle de, ilgili mal veya hizmet pazarında tüketici refahının kaybına ve etkinsizliğe neden olabilecek potansiyeli haizdir. Herhangi bir pazardaki teşebbüsün sahip olduğu hakim durum, o pazarın yapısından kaynaklanmakta; bir pazarın yapısı ise, tüketici talebine, üretimle ilgili faktörlere, devletin ilgili pazara yönelik düzenlemelerine, vergi politikasına ve diğer makro ekonomik politikalara bağlı olarak değişebilmektedir (Carlton ve Perloff 2004, 27). Hakim durumun kötüye kullanılması davranışını engellemek üzere getirilen 6. maddenin veya diğer ülke uygulamalarındaki benzer düzenlemelerin temelinde, tüketici refahı, toplumsal refah (üretici ve tüketici refahı) ve etkinlik endişeleri yer almaktadır (Motta 2004, 18).

4054 sayılı Kanun'un 6. maddesinde geçen *“Bir veya birden fazla teşebbüsün ülkenin bütününde ya da bir bölümünde bir mal veya hizmet piyasasındaki hakim durumunu tek başına yahut başkaları ile yapacağı anlaşmalar ya da birlikte davranışlar ile kötüye kullanması hukuka aykırı ve yasaktır”* şeklindeki hüküm, hakim durumun kötüye kullanılmasını bir rekabet ihlali olarak nitelemekte ve yasaklamaktadır. 4054 sayılı Kanun'un “Tanımlar” başlıklı 3. maddesi incelendiğinde, hakim durumun *“Belirli bir piyasadaki bir veya birden fazla teşebbüsün, rakipleri ve müşterilerinden bağımsız hareket ederek fiyat, arz, üretim ve dağıtım tutarı gibi ekonomik parametreleri belirleyebilme gücü”* olarak tanımlandığı anlaşılmaktadır.

4054 sayılı Kanun, ikincil mevzuat ve uygulama uyarınca, hakim durum tespiti, teşebbüsün belirli bir eşiğin üzerinde pazar payına sahip olup olmadığının incelenmesinden ibaret şekilde bırakılmamış; pazar payının yanı sıra, niceliksel ve niteliksel diğer birçok kritere ve farklı testlere dayanılarak, ilgili teşebbüsün belirli bir mal ya da hizmet piyasasında tüketicilerinden ve rakiplerinden bağımsız hareket ederek ekonomik parametreleri belirleyebilme gücüne sahip olup olmadığının değerlendirilmesi yoluyla yapılagelmiştir.

Bir başka bakış açısıyla, 4054 sayılı Kanun'un 6. maddesinin amacı; rekabetçi piyasalarda teşebbüs davranışlarını şekillendiren rekabetin etkisinden yoksun şekilde önemli

büyükte ekonomik güce ve pazar payına sahip olan bir teşebbüsün, bu pozisyonunu, fiyatlarını aşırı yükseltmek veya rakiplerini pazardan atma maksadıyla aşırı düşürmek; başka teşebbüslerce bir ikincisine sahip olunması mümkün olmayan varlıklarını paylaşmamak veya bunların dışında, hakim durumda olmayan bir teşebbüsün yapmasında sakınca olmayan ancak hakim durumdaki teşebbüsün sahip olduğu “özel sorumluluk” nedeniyle yapamayacağı başka davranışlar sergilemek suretiyle kötüye kullanmasını engellemektir.

4054 sayılı Kanun çerçevesinde bir teşebbüsün kendi ticari başarısı ile hakim duruma ulaşacak ekonomik güce ve pazar payına sahip olması bir rekabet ihlali değildir. İhlal, kendi ticari başarısıyla hakim duruma gelen bir teşebbüsün, söz konusu hakim durumu kötüye kullanmasıdır. Teşebbüsler, kendi ticari başarıları ile belirli bir zaman diliminde hakim duruma gelebildiği gibi, doğal tekellerde olduğu üzere, ilgili mal veya hizmet piyasasının yapısal özellikleri gereği de hakim duruma sahip olabilmektedir.

Doğal tekellere ilişkin detaylı açıklamalar ikinci bölümde yapılmış olmakla birlikte, bu bölümde anlam bütünlüğü sağlamak adına, doğal tekelin tanımına bir kez daha yer verilmesinde yarar görülmektedir. Doğal tekeller, genellikle sabit maliyetleri çok yüksek olan herhangi bir mal veya hizmet pazarında faaliyet gösteren tek bir teşebbüsün, teknoloji, sunulan mal veya hizmetin özellikleri, yasal düzenlemeler ya da pazarın yapısı gibi sebeplerden ötürü, pazardaki tüm talebi, daha ucuz maliyetle ve daha etkin biçimde tek başına karşılayabilmesi anlamına gelmektedir (Sherer 1990, 7).

Doğal tekellere verilebilecek en klasik örnekler, elektrik ve doğal gaz dağıtım şirketleri ile demiryolu şirketleridir. Bütün bu pazarlarda, ilk yatırım maliyetinin (sabit maliyetin) yüksek olmasının yanında, pazarda mevcut oyuncunun kurduğu altyapının bir benzerinin yeniden kurulması ve karlı şekilde işletilmesi ekonomik anlamda makul ve mümkün değildir. Örneğin, Ankara’da elektrik veya doğal gaz dağıtımını için ikinci bir elektrik dağıtım şebekesinin veya ikinci bir doğal gaz alt yapısının kurması makul olmayacaktır. Yine, Ankara-İstanbul arasındaki hızlı trene alternatif olarak yine aynı güzergahta ikinci bir hızlı tren projesi hayata geçirmek için aynı doğrultuda bir hattın daha kurulması da karlı bir yatırım olarak değerlendirilemeyecektir.

Bu çerçevede, Rekabet Kurulu, ister doğal tekel özelliğinde olsun, ister kendi ticari başarısı ile hakim duruma gelmiş olsun, hakim durumdaki şirketlerin ticari davranışlarının ve faaliyetlerinin rekabet kurallarına uygunluğunu, 4054 sayılı Kanun'un 6. maddesi aracılığıyla denetlemektedir. Bu denetim, birleşme ve devralma değerlendirmeleri haricinde *ex post* olarak; bir başka ifadeyle, bir davranış veya uygulama gerçekleşikten sonra yapılmaktadır.

Doğal tekel özelliğine sahip sektörler başta olmak üzere, hakim durumdaki şirketlerin bulunduğu pazarların bir bölümü sektörel düzenlemelere de tabi olup, bu piyasalarda düzenleme ve denetim yapan sektörel düzenleyici otoriteler, kuralları büyük çoğunlukla *ex ante* olarak tespit ederek, ilgili şirketlerin, faaliyetlerini bu kurallar çerçevesinde gerçekleştirmelerini zorunlu tutmaktadır. Örneğin, Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu (EPDK), Tütün Alkol Piyasası Düzenleme Kurumu (TAPDK) ya da Bilgi Teknolojileri ve İletişim Kurumu (BTK) gibi sektörel düzenleyici kurumların, fiyat tavanı, fiyat tabanı, kar tavanı, yatırım zorunlulukları ya da piyasaya sunulabilecek ürün çeşitleri ve tutarı gibi konularda getirdikleri düzenlemeler yoluyla, doğal tekeller başta olmak üzere, çoğunlukla pazarında hakim durumda bulunan şirketlerin günlük ticari hayatları kalıcı biçimde düzenlenmektedir. Oysa, Rekabet Kurumu, gerek rekabeti kısıtlama amacı veya etkisi olan anlaşmalar, teşebbüs birliği kararları ve uyumlu eylemler, gerekse de hakim durumdaki şirketlerin rekabeti kısıtlayıcı olabilecek davranışları bakımından yaptığı incelemeleri ve ihlal tespitlerini, inceleme konusu olayın gerçekleşmesinin ardından, geriye dönük şekilde yapmakta; birleşme ve devralma işlemleri ve bazı istisnai durumlar haricinde, şirketlerin günlük ticari hayatta ne şekilde faaliyet göstermeleri gerektiğine yönelik (tedbir kararları istisnası dışında) öncül kurallar ve koşullar getirmemektedir.

4054 sayılı Kanun'un 6. maddesinde, hakim durumun kötüye kullanılması hallerine ilişkin olarak, tahdidi (sınırlı sayıda) değil, tadadi olarak bazı örneklerle yer verilmiştir. Bu çerçevede, hakim durumdaki şirketlerin, sahip oldukları hakim durumu kötüye kullanmalarına örnek olarak; rakip şirketlerin faaliyetlerinin zorlaştırılması ve pazara yeni girmek isteyen şirketlerin engellenmesi, eşit durumdaki alıcılara farklı koşullar uygulanması, bir mal ile birlikte başka bir malın da alımının şart koşulması, yani bağlama yapılması ve aşırı yüksek satış fiyatları uygulanması sayılmıştır.

4.4. 4054 SAYILI KANUN'UN İHLAL EDİLMESİ VE YAPTIRIMLAR

Hukuk biliminde düzenin, kurallarına uyulmamasına tepkisini ifade etmek için “yaptırım” ve “müeyyide” terimleri kullanılmakta; Arapça bir kelime olan müeyyide, “*teyit eden, doğrulayan, güçlendiren, destekleyen*” anlamına gelirken; yaptırım ise “*kanun, ahlak gibi kurumların buyruklarının yerine getirilmesini sağlama*” olarak tanımlanmakta ve müeyyide kelimesi ile eş anlamlı olarak kullanılmaktadır (Koç 2008, 35).

İdari yaptırımlar, bir hukuk kuralının uyulmaması durumunda kamu hizmetlerini yerine getirmek ve kamu güvenliğini sağlamak adına, bu uymamanın karşılığı olarak idarece verilen ve amacı “sosyal düzeni” ve “idari düzeni” korumak olan yaptırımlardır (Koç 2008, 38). Nitekim, bu gereklilik, Anayasa Mahkemesi’nin 8.10.2002 tarih ve 2001/225 Esas No’lu, 2002/88 Karar No’lu kararı ile şu şekilde ortaya konulmuştur (Anayasa Mahkemesi Kararlar Dergisi 2007, 254):

“...İdarenin hizmetlerini gereği gibi ve ivedilikle görebilmesi için, yaptırım uygulama yetkilerine gereksinimi vardır. İdare bu yetkilerle, kamu düzeni ve güvenliğini, kamu sağlığını, ulusal servetleri zamanında ve gereği gibi koruyabilir. Bu nedenle, idareye geniş ve çeşitli yaptırımlar uygulama yetkisi tanınmıştır. İdari cezalar, idari yaptırımların en önemlilerinden biridir. İdari cezalar arasında yer alan para cezaları da bu amaçla etkin ve yaygın bir biçimde uygulanmaktadır, idari para cezalarını diğer cezalardan ayıran en belirgin nitelik, idari para cezalarının idari makamlar tarafından kamu gücü kullanılarak verilmesidir...”

4054 sayılı Kanun’un 27. maddesinde, Rekabet Kurulu’nun görev ve yetkileri belirlenmekte ve bu yetkiler arasında Kurul’un para cezası uygulama yetkisi de sayılmaktadır. 4054 sayılı Kanun’un 4., 6. ve 7. maddelerinin etkin bir şekilde uygulanabilmesi bakımından, söz konusu maddelerle yasaklanan faaliyetlere para cezası uygulanması öngörülmüştür.

4054 sayılı Kanun'da, yasaklanan rekabete aykırı faaliyetlerle mücadele için ikili bir yaptırım sistemi benimsenmiştir. Söz konusu ikili yaptırım sisteminin kamu hukuku ayağında yer alan para cezaları, yukarıda da belirtildiği gibi idari nitelikte olup, 4054 sayılı Kanun'un 16. ve 17. maddelerinde düzenlenmekte; 4054 sayılı Kanun'un özel hukuk alanında öngördüğü yaptırımlar ise, esas itibarıyla, Kanun'un 4., 6. ve 7. maddelerine aykırı anlaşma ve kararların geçersizliği ile bu hükümlerin ihlali nedeniyle ortaya çıkan zararların tazmini olarak ikiye ayrılmakta ve rekabetin sınırlanmasının özel hukuk alanındaki sonuçları, Kanun'un 56 ile 59. maddeleri arasında düzenlenmektedir. (Gündüz 2013, 5).

4054 sayılı Kanun'da düzenlenen idari para cezaları esasa ilişkin para cezaları, usule ilişkin para cezaları ve nispi idari para cezaları olmak üzere üç ayrı grupta incelenebilir. Rakip şirketlerin rekabeti sınırlayıcı anlaşma, uyumlu eylem ve kararları ile 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesinin ihlali durumunda, faaliyet gösterdikleri mal veya hizmet pazarında hâkim durumda bulunan şirketlerin bu durumlarını çeşitli şekillerde kötüye kullanmaları halinde 4054 sayılı Kanun'un 6. maddesinin ihlali durumunda veya şirketlerin birleşme ve devralma işlemleri yoluyla hakim duruma gelmeleri veya mevcut hakim durumlarını güçlendirmeleri suretiyle 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesini ihlal etmeleri durumunda, şirketlere esasa ilişkin idari para cezaları verilebilmektedir. Bu çerçevede, 4054 sayılı Kanun'un 4., 6. ve 7. madde hükümlerinin ihlali halinde, şirketlerin yıllık gayri safi gelirlerinin %10'una kadar idari para cezası uygulanabilecektir.

4054 sayılı Kanun'da düzenlenen usule ilişkin idari para cezaları; Rekabet Kurumu'na yapılan başvurularda yanlış ya da yanıltıcı bilgi veya belge verilmesi, izne tabi birleşme ve devralma işlemlerinin Rekabet Kurulu'nun izni olmadan gerçekleştirilmesi, Kurum nezdinde işlemde olan dosyalara ilişkin olarak, teşebbüslerden bilgi isteme halinde veya teşebbüslerde yapılan yerinde incelemeler sırasında eksik, yanlış veya yanıltıcı bilgi verilmesi ve yerinde incelemenin engellenmesi veya zorlaştırılması hallerinde verilmektedir.

4054 sayılı Kanun'da düzenlenen nispi idari para cezaları ise; Kurul tarafından getirilen yükümlülöklere ya da teşebbüslerce verilen taahhütlere uyulmaması, teşebbüs bünyesinde

yapılan yerinde incelemenin engellenmesi ya da zorlaştırılması ve istenen bilgi veya belgenin belirlenen süre içinde verilmemesi hallerinde, her gün için verilebilmektedir.

Cezalara ilişkin değinilmesi gereken bir diğer husus ise, 08.02.2008 tarihli ve 26781 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiş olan 23.01.2008 tarihli ve 5728 sayılı “*Temel Ceza Kanunlarına Uyum Amacıyla Çeşitli Kanunlarda ve Diğer Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun*” ile 4054 sayılı Kanun’un 16. maddesinde yapılan değişikliklerdir. Bu değişiklik ile beraber, 4054 sayılı Kanun’u ihlal eden şirketlere verilecek idari para cezalarının tespitinde dikkate alınacak hususların, işbirliği halinde para cezasından bağışıklık veya indirim şartlarının, işbirliğine ilişkin usul ve esasların, Rekabet Kurulu tarafından çıkarılacak yönetmeliklerle belirleneceği hükme bağlanmıştır.

Anılan hüküm çerçevesinde, Rekabet Kurulu tarafından çıkarılan ve 15.02.2009 tarihli ve 27142 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren “Rekabeti Sınırlayıcı Anlaşma, Uyumlu Eylem ve Kararlar İle Hakim Durumun Kötüye Kullanılması Halinde Verilecek Para Cezalarına İlişkin Yönetmelik” (Ceza Yönetmeliği) kabul edilmiştir.

4054 sayılı Kanun’un 16. maddesinde, idari para cezaları uygulanırken Rekabet Kurulu’nun dikkate alacağı hususlar örnekleme yoluyla belirtilmektedir. Bu hususlar; ihlalin tekerrürü, süresi, teşebbüs veya teşebbüs birliklerinin piyasadaki gücü, ihlalin gerçekleşmesindeki belirleyici etkisi, verilen taahhütlere uyup uymaması, incelemeye yardımcı olup olmaması, gerçekleşen veya gerçekleşmesi muhtemel zararın ağırlığı olarak sayılmakla beraber, ilgili maddede, bu unsurlardan hangilerine, ne ölçüde ağırlık verilmesi gerektiği noktasında bir açıklık getirilmemiştir. Bu belirsizlik durumu, 15.02.2009 tarihinde yürürlüğe giren Ceza Yönetmeliği ile son bulmuştur.

Ceza Yönetmeliği’nde yer alan ceza verme süreci incelendiğinde, sürecin temel olarak üç aşamalı olduğu anlaşılmaktadır. İlk aşamada, temel para cezasına ilişkin oranın belirlenmesi söz konusudur. Bunun için, ilgili teşebbüs veya teşebbüs birliklerinin piyasadaki gücü, ihlal neticesinde gerçekleşen veya gerçekleşmesi muhtemel olan zararın ağırlığı gibi hususlar dikkate alınarak, karteller için %2 ile %4, diğer ihlaller içinse %0,5 ile %3 arasında bir başlangıç oranı belirlenmektedir. Başlangıç oranının belirlenmesinin

ardından, ihlalin süresi dikkate alınmakta ve belirlenen başlangıç oranı; bir yıldan uzun, beş yıldan kısa süren ihlallerde yarısı oranında, beş yıldan uzun süren ihlallerde ise bir katı oranında arttırılmaktadır.

Başlangıç oranının belirlenmesinin ardından, ikinci aşamada, bu orana ağırlaştırıcı ve hafifletici sebepler uygulanarak nihai para cezası oranına ulaşılması söz konusu olmaktadır. Üçüncü ve son aşamada ise, belirlenen nihai para cezası oranının 4054 sayılı Kanun'u ihlal eden şirketlerin ve teşebbüs birliklerinin nihai karardan bir önceki mali yılsonunda oluşan veya bunun hesaplanması mümkün olmazsa, nihai karar tarihine en yakın mali yılsonunda oluşan ve Rekabet Kurulu tarafından saptanacak olan yıllık gayri safi gelirlerine uygulanması söz konusu olmakta ve 4054 sayılı Kanun'u ihlal eden şirketlerin ödemekle yükümlü olacağı idari para cezası ortaya çıkmaktadır.

4.5.4054 SAYILI KANUN ÇERÇEVESİNDE SORUŞTURMA SÜRECİ

Rekabet Kurulu, mal ve hizmet piyasalarındaki rekabet ortamını bozduğuna inandıkları şirketlerin ya da teşebbüs birliklerinin faaliyetlerine ilişkin olarak edinilen bilgileri ve yapılan araştırmaları değerlendirerek, re'sen veya tüketiciler, dernekler, rakip teşebbüsler, dağıtıcılar, sağlayıcılar veya ilgili diğer gerçek ya da tüzel kişiler tarafından yapılan ihbar veya şikâyetler üzerine inceleme başlatabilmektedir. Yapılan ihbar veya şikâyetler ciddi görülmezse, Rekabet Kurulu'nca açıkça reddedilmekte veya 60 gün içerisinde cevap verilmeyerek reddedilmiş sayılmaktadır. Öte yandan yapılan ilk inceleme neticesinde ciddi görülen iddialar hakkında 4054 sayılı Kanun'un 40. maddesi uyarınca Rekabet Kurulu tarafından ön araştırma başlatılabilmekte ya da doğrudan soruşturma açılması yönünde karar alınabilmektedir.

Ön araştırma başlatılması durumunda, ön araştırma sürecini Kurul adına yürüten raportörler, 30 günlük bir süre içerisinde ön araştırma raporunu hazırlayarak Rekabet Kurulu'na sunmaktadır. Bunun ardından, Kurul, 4054 sayılı Kanun'un 41. maddesi uyarınca, ön araştırma raporunu 10 gün içerisinde değerlendirerek, soruşturma açılmasına gerek olup olmadığına karar vermektedir. Soruşturma açılması kararının alınması halinde

ise, ilgili teşebbüsler ya da teşebbüs birlikleri için 6 aylık soruşturma süreci başlamış olmaktadır.

4054 sayılı Kanun'un 43. maddesi uyarınca, soruşturma açılması kararı, kararın verildiği tarihten itibaren 15 gün içinde ilgili taraflara bildirilmekte ve tarafların birinci yazılı savunmalarını 30 gün içinde Rekabet Kurumu'na göndermeleri istenmektedir. Birinci yazılı savunmaların Kurum'a gönderilmesinin ardından, 4054 sayılı Kanun'un 44. maddesi uyarınca, Kurul tarafından görevlendirilen raportörlerce 4054 sayılı Kanun'un 14. ve 15. maddelerinde düzenlenmiş olan bilgi isteme ve yerinde inceleme yetkileri kullanılmak suretiyle elde edilen bilgi ve deliller değerlendirilerek soruşturma raporu hazırlanmaktadır.

Hazırlanan soruşturma raporu, 4054 sayılı Kanun'un 45. maddesi uyarınca Rekabet Kurulu üyelerine ve soruşturmanın tarafı olan teşebbüs ya da teşebbüs birliklerine tebliğ edilmekte ve tarafların, ikinci yazılı savunmalarını 30 gün içinde Kurul'a göndermeleri istenmektedir. Tarafların ikinci yazılı savunmalarının alınmasının ardından, raportörler 15 gün içerisinde ek yazılı görüş bildirmekte ve bu görüş, Rekabet Kurulu üyelerine ve soruşturmanın tarafı olan teşebbüs ya da teşebbüs birliklerine tebliğ edilmektedir. Soruşturmanın tarafı olan şirketlerin kendilerine tebliğ edilen ek görüş hakkında üçüncü yazılı savunmalarını hazırlanması ve 30 gün içinde cevap verebilmeleri mümkündür.

4054 sayılı Kanun'un 43. maddesi uyarınca; 6 aylık soruşturma süresinin, soruşturmanın tarafı olan şirketlerin ve/veya dosyada görevli raportörlerin ihtiyaç duyması ve Rekabet Kurulu'nun uygun görmesi halinde, bir defaya mahsus olmak üzere 6 ay uzatılabilmesi mümkündür.

Soruşturma raporunun taraflara tebliğinin ardından ikinci yazılı savunma için öngörülen süreler ve ek yazılı görüşün tebliğinin ardından üçüncü yazılı savunma için öngörülen süreler, 4054 sayılı Kanun'un 45. maddesi uyarınca, soruşturmanın tarafı olan şirketlerin haklı gerekçeler göstermesi halinde, bir kereye mahsus olmak üzere ve en çok bir katına kadar uzatılabilmektedir.

Soruşturmanın tarafı olan şirketlerin üçüncü yazılı savunmalarını Rekabet Kurumu'na göndermelerinin ardından soruşturma safhası sona ermektedir. Soruşturma safhasının sona ermesi ile birlikte, 30 ila 60 gün içinde, tarafların talebi üzerine veya Rekabet Kurulu'nun re'sen vereceği karar ile sözlü savunma toplantısı yapılabilmektedir.

4054 sayılı Kanun'un 48. maddesi uyarınca, sözlü savunma toplantısı yapıldıktan sonra aynı gün, bu mümkün olmaz ise gerekçesi ile birlikte 15 gün içinde soruşturmanın tarafı olan teşebbüsler hakkında karar verilmekte ve soruşturmanın sonucu kamuoyuna ilan edilmekte ve ilgili kısa karar kısa süre sonra Rekabet Kurumu'nun internet sitesinde yayımlanmaktadır. Sözlü savunma toplantısı yapılmaz ise, nihai karar, dosya üzerinde yapılacak incelemeye göre, soruşturma aşamasının bitiminden sonra 30 gün içinde verilmekte ve soruşturma sonucuna ilişkin kararın kamuoyu ile paylaşılmasının ardından yine Rekabet Kurumu internet sitesinde kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

Bu çalışmanın konusu; soruşturma sonucunda Rekabet Kurulu tarafından halka açık şirketlere verilen idari para cezalarına ilişkin nihai kararın, Rekabet Kurumu internet sitesinde yayımlanarak kamuoyu ile paylaşıldığı tarih dikkate alınarak, söz konusu idari para cezasının, şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisinin olay çalışması yöntemiyle ölçülmesidir.

Savunma sürecinin geneli içerisinde, hem soruşturmanın tarafı olan teşebbüsler ve hem de soruşturmayı yürüten raportörler açısından en önemli aşamalar, raportörlerce hazırlanan soruşturma raporu ve rapora cevaben gönderilen ikinci yazılı savunma ile Rekabet Kurulu üyeleri karşısında yüz yüze savunma imkanının bulunduğu Sözlü Savunma Toplantısı'dır. Bunların dışında kalan, birinci yazılı savunma çerçevesinde, ön araştırmanın 30 günlük süresi ile sınırlı olan raportörlerce yapılan bilgi talebi ve yerinde incelemeler sırasında alınan sınırlı sayıda ve kapsamda bilgi ve belgeye dayalı değerlendirmeler hakkında, istinaden kapsamlı olmayan bir ön savunma yapılmakta; üçüncü yazılı savunma çerçevesinde ise, tarafların soruşturma raporunda veya ona cevaben yapılan ikinci yazılı savunmada yer verdikleri hususları özet biçimde tekrar ettikleri ve raportörlerin de istisnai durumlar haricinde görüşlerini değiştirmedikleri bir aşama söz konusu olmaktadır.

4.6.ABD VE AB REKABET HUKUKU UYGULAMASINDA SORUŞTURMA SÜREÇLERİ

1890 yılında Sherman Yasası ile modern rekabet hukukunun temellerini atan ABD'de, Sherman Yasası başta olmak üzere rekabet hukukunu ilgilendiren düzenlemeleri uygulamakla görevli olan organlar, Federal Ticaret Komisyonu (FTC) ve DOJ'dur. Her ikisi de federal nitelikte olan bu birimlerin görev ve yetki alanları yasal düzenlemeler kapsamında keskin çizgilerle ayrılmış olmamakla birlikte, uygulamada bu kurumlar arasında bir işbölümü ve işbirliği sağlanmıştır.

Şöyle ki, 1948 yılında iki otorite arasında yapılan memorandum ile birbiriyle çakışan soruşturmaların ve bu nedenle ortaya çıkabilecek sorunların ortadan kaldırılması, açılacak soruşturmaların son beş yılda o konuda daha fazla çalışan otorite tarafından yürütölmesi, Robinson-Patman Yasası ile alakalı soruşturmaların FTC tarafından; hapis cezası gerektiren rekabet ihlallerinde ceza hukukunu ilgilendiren süreçlerinde münhasıran DOJ tarafından yürütölmesine karar verilmiştir (Ward 2005, 637).

FTC, re'sen, ihbar veya şikayet üzerine harekete geçebilmekte ve Federal Ticaret Komisyonu Yasası'nın 5. maddesi uyarınca soruşturma sürecini başlatabilmektedir (Jones ve Sufrin 2008, 21). Her iki otorite de aslında iddia makamı/savcılık benzeri bir pozisyonda olup, rekabeti ihlal eden şirketlere veya teşebbüs birliklerine karşı elde edilen bilgi ve belgeler neticesinde iddianame hazırlamakta ve bu iddianameyi ilgili Federal Mahkemelere sunmaktadır. Dolayısıyla, AB uygulamasında iddianameyi hazırlama, buna göre karar alma ve para cezası verme rolleri (hem hakim hem savcı rolü) Komisyon çatısı altında birleşmişken; ABD'de, rekabet hukuku kaynaklı soruşturmaları yürüten savcılık makamı, yani DOJ veya FTC iken, uygulanacak yaptırım konusunda Federal Mahkemeler karar verici pozisyonundadır. Bütün bunların yanında, ABD uygulamasında, her bir eyalet hükümeti, kendi başsavcılık makamı aracılığı ile rekabet ihlallerine ilişkin olarak kendi eyaletlerinin özel düzenlemelerine göre yargılama yapma ve ceza verme hakkına sahiptir (Jones ve Sufrin 2008, 21).

ABD’de, şirketlerin rekabete aykırı davranışları nedeniyle zarar gören gerçek ve/veya tüzel kişiler, Clayton Yasası’nın “*Rekabet hukukunda yasaklanmış olan herhangi bir davranış nedeniyle işi veya mülkü zarar gören herhangi bir kimse bu nedenle Amerika Birleşik Devletleri Federal Mahkemelerinde dava açabilecek ve zararının üç katını ve dava masraflarıyla makul düzeydeki avukat masraflarını tanzim edebilecektir...*” şeklinde düzenlenmiş 4. maddesi uyarınca, söz konusu rekabete aykırılıklar nedeniyle oluşan zararlarının üç katına kadar tazmini için Federal Mahkemelere başvuru yapabilmek imkânına sahiptir.

Rekabet ihlallerinin özel hukuk alanındaki sonuçlarının dünyadaki en ileri düzeyde ve en yaygın uygulamasına sahip olan ABD’de, tazminat davaları, Sherman Yasası ve diğer mevzuat kapsamında düzenlenen rekabet hukuku kurallarına uyulması ve ihlallerin önlenmesi konusunda son derece etkili bir motivasyon aracı olarak görev yapmaktadır. ABD’de teşebbüsler, genellikle, rekabet ihlali nedeniyle aldıkları cezalardan değil, çok sayıda (belirsiz sayıda da denilebilir) zarar görenin açabileceği üç katına kadar tazminat davalarından endişe duymakta ve bu anlamda, rekabeti ihlal edebilecek teşebbüsler bakımından, olası özel hukuk yaptırımlarının caydırıcı etkisi daha fazla olmaktadır.

AB çapında rekabet kurallarının uygulanmasından sorumlu organ olan Komisyon, bir gerçek ya da tüzel kişi şikâyetçi tarafından ilgili mevzuatta aranan şartlara uygun olarak yapılan şikâyetler üzerine, ihbar üzerine, pişmanlık başvurusunda bulunan şirketlerin ilgili başvurusu üzerine ya da re’sen inceleme süreci başlatmaktadır. Bu süreçte Komisyon, soruşturma açılmasına gerek olup olmadığını belirlemek adına bilgi toplamakta, yerinde inceleme yapmakta, şikâyetçiler ile görüşmekte, gerekirse iddialarını kuvvetlendirmeleri için şikâyetçilere fırsat tanımakta ve nihayetinde, soruşturma açılıp açılmayacağına ve soruşturma dosyalarında sulh yoluna gidilip gidilmeyeceğine karar vermektedir.

Soruşturma açılmasının ardından, Komisyon tarafından hazırlanan soruşturma raporu (*Statement of Objections*) ilgili taraflara gönderilmekte ve tarafların savunmaları istenmektedir. Savunmalarını hazırlamak durumunda olan teşebbüsler, dosyaya erişim hakkı dahil çeşitli savunma haklarını kullanarak belirli bir sürede savunmalarını

hazırlayıp Komisyona göndermektedir. Bunun ardından, sözlü savunma talebi olan şirketlerin bu taleplerini dile getirmesi ve uygun görülmesi halinde sözlü savunma yapılması söz konusu olmaktadır. Yazılı ve sözlü savunmaları dinleyen Komisyon, teşebbüslerden çeşitli taahhütler alarak, şirketlere koşullar getirerek veya taahhütsüz/koşulsuz biçimde soruşturma dosyasının kapatılmasına karar verebilmektedir.

Komisyon'un, dosyayı kapatmak dışındaki alternatifi ise, rekabet ihlali içinde olan şirketlere para cezası verilmesidir. Para cezasının hesaplanmasına ilişkin ilkeler, 1.9.2006 tarihli ve C 210/2 sayılı AB Resmi Gazetesi'nde yayımlanarak yürürlüğe girmiş olan 1/2003 sayılı Regülasyon'un 23(2)(a) Maddesi Uyarınca Para Cezalarının Hesaplanmasına İlişkin Rehberde yer almakta ve Komisyon, para cezasının hesaplanması sürecinde bu ilkelerden yararlanmaktadır. Komisyon'un, para cezalarıyla hedeflediği; rekabet ihlali yapan şirketleri hakkaniyetli biçimde cezalandırmak ve bu yaptırımlar aracılığıyla, rekabet ihlali yapmayı düşünen şirketleri ihlalden caydırmaktır.

Rekabet ihlali gerçekleştirdiği tespit edilen teşebbüsler, kendilerine Komisyon tarafından verilen idari para cezalarını ilk derece mahkemesi olarak Genel Mahkeme (*General Court*) nezdinde temyiz etme hakkına haizdir. Genel Mahkeme'nin verdiği karar üzerine, Komisyon tarafından verilen ceza onanmakta veya kısmen ya da tamamen iptal edilmektedir. Genel Mahkeme'nin verdiği karardan tatmin olmayan teşebbüsler veya Komisyon, Genel Mahkeme kararını, bir üst ve son temyiz merci olan Avrupa Birliği Adalet Divanı'na (ABAD) götürme hakkına sahiptir.

Yukarıda yer verilen süreç sonunda kesinleşen Komisyon kararlarına istinaden, bu kararlara konu olan rekabet ihlallerinden zarar gören gerçek veya tüzel kişiler, üye ülke mahkemeleri nezdinde, zararlarının üç katına kadar tazminini isteme hakkına sahiptir. Ancak, AB nezdinde, rekabet hukukunun özel hukuk alanındaki uygulaması olan üç katına kadar tazminat davaları, ABD uygulamasındaki kadar yaygın ve caydırıcı nitelikte değildir. Zaman içinde, bu uygulamanın yaygınlaşması için, 11.6.2013 tarihli ve C(2013) 3440 sayılı "TFEU 101. ve 102. Maddelerinin İhlalinden Kaynaklanan Zararların Tespiti Çalışma Belgesi" gibi, gerçek veya tüzel kişilerin, rekabet ihlalinden doğan zararlarının

tutarını kolayca hesaplayabilmeleri adına bazı adımlar atılmış da olsa, uygulama, istenildiği ölçüde yaygınlık kazanmamış, ABD'nin oldukça gerisinde kalmıştır.



5. BÖLÜM: REKABET İHLALİ NEDENİYLE VERİLEN PARA CEZALARININ ŞİRKET HİSSE SENEDİ FİYATLARINA ETKİSİNİN ÖLÇÜLMESİ

5.1.GİRİŞ

Şirket yöneticilerinin etik dışı veya kanuna aykırı davranışları, iş dünyası için olduğu kadar toplumsal anlamda da önemli bir konudur. Etik dışı veya kanuna aykırı davranışlardan bazılarının, yanlış olsa ya da ahlaken uygun olmasa dahi, şirketlerin gelirlerini artırdığı ve bu bakımdan hissedarlar açısından olumlu sonuçlar doğurduğu yadsınamaz bir gerçektir.

Şirket yöneticilerinin kanun dışı davranışları, önemli bir vekil problemi olup, derinlemesine bir şekilde vekalet teorisinin konusudur. Kanundışı davranışlarda bulunulup bulunulmaması kararı; bu davranışların şirkete ve bizzat vekilin kendisine yararı/getirisi, yakalanma ihtimali ve yakalanma durumunda şirkete ve vekile gelecek zararlar arasında yapılacak fayda-maliyet analizi sonucunda verilmektedir (Reichert, Lockett ve Rao 1993, 26). Örneğin, bir şirket yönetiminin rakip şirketler ile birlikte bir kartel kurma kararı; o kartel sayesinde elde edilmesi muhtemel kartel karı, yakalanma ihtimali ve yakalanma durumunda ortaya çıkacak para cezalarının tutarı ve caydırıcılığı, varsa hapis cezası durumu ile özel hukuk alanındaki tazminat davaları nedeniyle ortaya çıkan maliyetler arasında yapılacak bir fayda-maliyet değerlendirmesi sonucunda alınacak bir karardır.

Bir rekabet ihlali nedeniyle elde edilen kartel karı sayesinde artan gelirler, esas olarak şirket yönetimin, yani vekilin lehine bir durum yaratsa da; ihlalin bir şekilde ortaya çıkmasının, şirket yönetimi ile birlikte şirketin ve şirket hissedarlarının aleyhine olabilecek doğrudan ve dolaylı sonuçları mevcuttur. Rekabet otoritelerince verilen idari para cezaları, yargılama giderleri ya da sonrasında açılacak tazminat davaları, rekabet ihlallerinin doğrudan sonuçlarıdır. Şirketin itibarının zarar görmesi, şirketin veya endüstrinin tüketiciler ve müşteriler nezdinde güven kaybına uğraması, güven kaybı nedeniyle müşteri kaybı oluşması, şirket açısından önemli çalışanların şirketten ayrılması

ve şirketten geleceğe dönük olarak taahhütler talep edilmesi gibi birtakım kararların alınması da rekabet ihlallerinin dolaylı maliyetleridir (Baker, Edelman ve Powel 1999, 48).

Halka açık şirketlerin rekabet ihlali gibi kanun dışı davranışları nedeniyle ortaya çıkacak maliyetlerin, ister istemez hissedarlar ile şirket yönetimi arasında paylaşılması söz konusu olacaktır. Şirket yönetimlerinin kanun dışı uygulamalarının, bireysel olarak yöneticilere ve genel olarak şirkete yararları ile zararları arasında bir değerlendirme yapıldığında, hissedarlar ile şirket yönetimi arasında fayda ve zararların asimetrik paylaşımının söz konusu olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Bahse konu kanun dışı davranışların bu çalışmayı ilgilendiren yönü ise, halka açık şirketlerce 4054 sayılı Kanun'un ihlal edilmesi ve ortaya çıkan idari soruşturmalar sonucu verilen para cezalarının hisse senedi getirilerine etkisidir. Bir başka ifadeyle, halka açık şirketlerin kanun dışı davranışları ile 4054 sayılı Kanun'u ihlal etmesi sonucu ortaya çıkan doğrudan sonuçların kamuoyu ile paylaşılmasının ardından, olay çalışması yöntemi kullanılarak, söz konusu şirketlerin hisse senedi getirilerine olan etkisi incelenecektir.

Türkiye'de 1997 yılından beri uygulanmakta olan 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesinde, rakipler arasında yapılan ve rekabeti sınırlama amacı taşıyan veya bu etkiyi doğuran ya da doğurabilecek nitelikte olan anlaşmalar yasaklanmaktadır. Aynı şekilde, Kanun'un 6. maddesinde, bir teşebbüsün, pazar payları, pazara giriş engelleri, dikey bütünlük, pazardaki diğer şirketlerin gücü ve diğer bazı unsurlar da dikkate alınmak suretiyle belirlenen ve rakiplerinden, sağlayıcılarından ve müşterilerinden bağımsız davranma gücü anlamına gelen hâkim durumunu çeşitli davranışları yoluyla kötüye kullanması yasaklanmaktadır.

Söz konusu maddeleri ihlal eden teşebbüsler hakkında, şikâyet üzerine veya re'sen Rekabet Kurulu tarafından doğrudan soruşturma açılabilceği gibi, öncelikle bir ön araştırma süreci başlatılarak, incelenen teşebbüs veya teşebbüslerin 4054 sayılı Kanun'u ihlal edip etmediklerine ilişkin güçlü emareler olup olmadığına da bakılabilmektedir. Ön araştırma sürecindeki en önemli safhalardan biri, teşebbüsler nezdinde yapılan habersiz

yerinde incelemelerdir. ABD ve AB uygulamasında olduğu gibi Türkiye’de de rekabeti ihlal ettiğinden şüphe edilen teşebbüsler hakkında en önemli delil toplama süreci, bahse konu habersiz yerinde incelemelerdir. Söz konusu yerinde incelemeler esnasında teşebbüs üst yönetiminin ve gerekli görülen çalışanlarının bilgisayarları, ofisleri, dolapları, çekmeceleri ve yazılı veya dijital ortamda tutulan ilgili belgeleri üzerinde inceleme yapılmakta; alınması gerekli görülen belgelerin birer kopyası incelemeyi yapan Raportörlerce tutanağa bağlanarak alınmakta ve yürütülen ön araştırma kapsamında incelenmek üzere Rekabet Kurumu’na götürülmektedir.

Raportörler tarafından ön araştırma sürecinde yapılan yerinde incelemeler kapsamında toplanan bilgi ve belgeler çerçevesinde, dosyada görevli Raportörlerce 4054 sayılı Kanun’un 40. maddesi uyarınca 30 gün içinde bir rapor hazırlanılarak Rekabet Kurulu’na yazılı olarak sunulmaktadır. Rekabet Kurulu, takip eden 10 gün içerisinde, kendisine sunulan rapor ile birlikte her türlü bilgi, belge ve delili değerlendirerek taraflar hakkında soruşturma açılıp açılmasına karar vermektedir. Soruşturma açılmasına karar verilmesi halinde, işin devamlılığı ilkesi de dikkate alınarak genellikle ön araştırmayı yürüten ekip tarafından soruşturma sürecine başlanmakta ve taraflarca talep edilen süre uzatım taleplerine bağlı olarak değişmekle beraber, toplamda 9 ila 18 aylık bir süreç sonunda soruşturmalar tamamlanmaktadır.

Soruşturma safhasının tamamlanmasının ardından ise, en geç iki aylık bir süre içerisinde sözlü savunma toplantısı yapılmaktadır. Sözlü savunma toplantısı yapıldıktan sonra aynı gün içinde veya bu mümkün olmaz ise gerekçesi ile birlikte 15 gün içinde karar verilmekte ve idari para cezası verilmesi veya verilmemesi hususunda alınan karar Rekabet Kurumu’nun internet sitesinde ilan edilerek kamuoyuna duyurulmaktadır.

Yukarıda açıklanan, Rekabet Kurulu’nun ön araştırma kararı ile başlayan ve Rekabet Kurulu’nun konu hakkındaki nihai kararının kamuoyu ile paylaşılması ile sona eren süreç, halka açık şirketler de dahil, Rekabet Kurulu tarafından yapılan yürütülen soruşturmaya taraf olan şirketlerin idari para cezası alıp almadığının belirlendiği süreç olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, olay çalışması yöntemini kullanarak, rekabeti ihlal ettikleri gerekçesi ile Rekabet Kurulu tarafından idari para cezası verilen ve bahse konu cezanın kamuoyu ile paylaşılmasının ardından, halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinin etkilenip etkilenmediğinin ölçülmesidir. Bir başka ifadeyle bu çalışmanın amacı; Rekabet Kurumu internet sitesinde kamuya açıklanan bir bilgi niteliğinde olan idari para cezalarının, para cezasının muhatabı olan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde anormal değişikliklere neden olup olmadığı hususunun analiz edilmesidir.

Bu çalışma üç açıdan önemlidir: Bunlardan ilki, çalışmanın, Türkiye’de BİST’te işlem gören halka açık şirketlere gerçekleştirdikleri rekabet ihlalleri nedeniyle Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının, bahse konu halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisini inceleyen ilk çalışma olmasıdır.

İkincisi, çalışmanın, BİST’te işlem gören halka açık şirketlerde karar alıcı pozisyonunda bulunan yöneticilere, bir rekabet ihlali yapmaları durumunda şirketlerinin karşı karşıya kalabileceği doğrudan ve dolaylı yaptırımlar nedeniyle uğrayabilecekleri kayıpları gösterir nitelikte olmasıdır.

Üçüncüsü, çalışmanın, BİST’te işlem gören halka açık şirketlerin hissedarlarına ve üst yönetimlerine önemli bir uyum mesajı içermesidir. Bu çalışma, bahse konu karar vericilerin parçası oldukları şirketlerin, şirket içi uyum programlarına yatırım yapmasının, bu programları etkin biçimde uygulamasının ve söz konusu programlarının etkinliğini test edecek denetim mekanizmaları kurmasının, rekabet ihlali durumunda karşılaşılabilecek yüksek maliyetli doğrudan veya daha ziyade manevi nitelikteki dolaylı sonuçlara göre çok daha düşük maliyetli ve etkin bir çözüm olduğunu ortaya koymaktadır.

5.2. ETKİN PİYASALAR VE RASSAL YÜRÜYÜŞ HİPOTEZİ

Olay çalışması yöntemine ilişkin yazın taramasına ve örnekleme ilişkin bilgilere geçmeden önce, olay çalışması yöntemi çerçevesindeki en önemli kavramlardan olan Etkin Piyasalar Hipotezi’ne (EPH) ve Rassal Yürüyüş Hipotezi’ne (RYH) değinilmesinde yarar olduğu düşünülmektedir.

1960'lı yıllardan beri akademik yazındaki popüler konulardan biri de EPH'dir. "Etkin piyasa" ifadesi, borsada işlem gören halka açık şirketlerin hisse senedi fiyatlarının, mevcut olan tüm bilgiyi yansıttığı, böylece, yatırımcıların sahip oldukları bilgi ile pazarı yenemeyeceği ve ortalama getirinin üzerinde anormal bir getiri elde edemeyeceği piyasa olarak tanımlanmaktadır (Elton, Gruber, Brown ve Goetzmann 2003, 402).

Bir hisse senedi piyasasında işlem gören tüm hisse senetlerinin fiyatlarının, mevcut olan tüm bilgiyi yansıttığı kabulü, aslında çok güçlü bir teoriye işaret etmektedir. Bu teori, temel olarak, piyasadaki tüm bilgiyi elde etmenin maliyetinin ve işlem maliyetlerinin sıfır olduğu, tüm oyuncuların hisse senetlerinin şimdiki ve gelecekteki fiyatları belirlemek üzere verileri aynı yönde kullandığı varsayımlarına dayanmakta ve bu şartları sağlayan etkin bir piyasada hisse senetlerinin mevcut tüm bilgiyi fiyat olarak yansıttığı kabul edilmektedir (Fama 1970, 387).

EPH ile RYH arasında da önemli bir içsel bağlantı bulunmakta ve her iki hipotez birbirini desteklemektedir. RYH, hisse senedi getirilerinin rastlantısal olarak değiştiğini, buna bağlı olarak düşük seri kovaryansa sahip olduğunu, piyasa fiyatlarının tüm bilgiyi yansıttığını ve sadece yeni bir bilginin ulaşması durumunda fiyatların değiştiğini ve anında denge fiyatına döndüğünü ileri sürmektedir (Bişirci 2013, 7).

RYH'nin temeli, 1900 yılında Fransız Matematikçi Louis Bachelier'in Sorbonne Üniversitesi'nde yazdığı "*Spekülasyon Teorisi*" adlı doktora tezine dayanmakla birlikte, hipotezin finansçıların ve ekonomistlerin gündemine gelmesi, Fama'nın 1970 yılında yazmış olduğu makaleden sonra olmuştur. Bachelier, tezinde, daha önce finans alanında kullanılmamış olan ve suda yüzen polen parçacıklarının rastlantısal hareketini tespit eden Botanikçi Robert Brown'a atfedilen "Brownian Hareketi" teoremi ile Chapman-Kolmogorov eşitliğinden türetilen Markov zincirini kullanarak modern finans tarihinin ilk opsiyon fiyatlama teorisini oluşturmuştur. Tez jürisinin "...normal olarak doktora adaylarımızın seçtiği konulardan çok farklı ve garip..." olarak nitelendirdiği tezinin "orijinalliği" ve Bachelier'in "yüksek kalitede" savunmasıyla doktora tezi büyük övgüler olarak kabul edilmiştir (Davis ve Etheridge 2006, 13). Opsiyon fiyatlaması alanının tartışmasız en çok kullanılan modeli olan ve 1973 yılında yazarları Fisher Black, Robert

Merton ve Myron Scholes'a Nobel Ekonomi Ödülü kazandıran Black-Scholes Modeli, aslında yetmiş üç sene önce Bachelier'in yazmış olduğu doktora tezinde ortaya koyduğu opsiyon fiyatlama modelinin çok benzeridir.

RYH, basitçe, bir fiyat serisi içinde t zamanda meydana gelen fiyat değişimlerinin, t-1 zamanda meydana gelen fiyat değişikliklerinden rassal şekilde farklılıklar temsil ettiği bir modeldir. Bu modelde, piyasaya t zamanda yeni giren bir bilginin, anında tüm hisse senedi fiyatlarına yansıdığı; t+1 zamanda fiyatlarda meydana gelecek değişikliklerin ise yine t+1 zamanda meydana gelecek olaylara bağlı olacağı; ancak t+1 zamanda meydana gelecek olayların ya da haberlerin t zamanda bilinmediği, bu nedenle, t+1 zamandaki fiyatların da aynı şekilde belirsiz ve rassal şekilde ortaya çıkan olaylara bağlı olarak değişeceği; dolayısıyla da t+1 zamandaki fiyatların t zamandaki fiyatlardan bağımsız olduğu kabul edilmektedir (Malkiel 2003, 59). Bir başka ifadeyle, hisse senedi getirilerinde kısa dönemde meydana gelen değişimlerin tamamı rassaldır ve önceden tahmini mümkün değildir; bu nedenle, hisselerin geçmiş dönem gerçekleşmelerinden hareketle gelecek dönemdeki performansının tahmin edilmesi söz konusu olamamaktadır.

EPH çerçevesinde piyasa etkinliği, piyasaya giren bilginin çeşitliliğine ve bu bilginin fiyatlara yansımalarına göre üç grupta ele alınmaktadır; güçlü formda etkin piyasa, yarı güçlü formda etkin piyasa ve zayıf formda etkin piyasa (Fama 1970, 388).

Zayıf formda etkin piyasa, RYH modeli ile de ilintili bir şekilde, hisse senedi fiyatlarıyla ilgili bütün geçmiş bilgilere kolayca ulaşılabileceği ve hissenin geçmiş fiyat ve getiri bilgileriyle aşırı kazanç sağlamanın imkânsız olduğu görüşüne dayanmaktadır. Bir başka ifadeyle, hisse senetlerinin kamuoyuna açık olan geçmişe ait fiyat bilgilerine herkes ulaşabiliyorsa, yatırımcıların hiçbirinin bu bilgilere dayanarak piyasayı yenmesinin ve anormal getiri elde etmesinin mümkün olmadığı kabul edilmektedir. Bu bağlamda, zayıf etkin formda olan bir piyasada hisse senedi fiyatları üç değişkene bağlı olarak değişmektedir (Palan 2007, 4):

$$P_t = P_{t-1} + E[r] + \varepsilon_{t-1} \quad (1)$$

Birçok varlık değerlendirme modelinin temeli olan denklemde; P_t , t zamanda hissenin fiyatı; P_{t-1} bir önceki dönemdeki hisse fiyatı, $E[r]$ hissenin beklenen getirisi ve ε_{t-1} terimi ise beklenen değeri sıfır olan hata terimidir.

Yarı güçlü formda etkin piyasa, kamuya duyurulan tüm bilgilerin (gelir tablosu, bilanço, temettü bilgileri vb.), hisse senedi fiyatlarına doğrudan yansıdığı ve dolayısıyla da bu bilgilerin kullanılarak piyasayı yenmenin ve anormal getiri elde etmenin mümkün olmadığı piyasadır. (Elton, Gruber, Brown ve Goetzmann 2003, 403). Güçlü formda etkin bir piyasa ise, hisse senedi getirilerinin, kamuya duyurulmuş ya da duyurulmamış ve özel olan tüm bilgileri içerdiğinin ve piyasaya yeni bir veri veya haber geldiğinde de bu bilginin anında hisse senedi fiyatlarına yansıdığı varsayıldığı ve yatırımcıların kamuya açıklanmış ya da açıklanmamış bilgileri kullanarak anormal bir getiri elde edemeyeceği piyasadır (Weston, Besley ve Brigham 1996,315).

Bir hisse senedi piyasasının etkinliğinin test edilmesi için çok çeşitli yöntemler kullanılması ve elde edilen sonuçlar üzerinden analizler yapılması mümkündür. Bunlardan en yaygın olanlarından birisi de bu çalışmada kullanılan olay araştırması yöntemidir.

5.3.OLAY PENCERESİ YÖNTEMİ İLE İLGİLİ YAZIN TARAMASI

Olay çalışması yöntemi, piyasanın etkinliğinin test edilmesinde sıklıkla kullanılan ve amacı çeşitli ekonomik ve hukuki olay ya da haberlerin, halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisini ölçen ve bu etkiyi rakamsallaştıran bir ekonometrik yöntemdir (Bhagat ve Romano 2001,4).

Olay çalışması yönteminin temelde iki önemli gücü bulunmaktadır. Bunlardan ilki, incelenen menkul kıymetin fiyatında olay günü öncesi ve sonrasında meydana gelen değişimlerin parametrik olmayan bir form kullanılarak incelenebilmesi; ikincisi ise, seçilen olaylar ile finansal piyasalarda işlem gören menkul kıymetlerin fiyatlarının çeşitli olaylara tepkisinin içsel olarak birbirine bağlanabilmesi ve bu sayede meydana gelen

değişimlerin nedensellik çerçevesi içinde ortaya konulabilmesidir (Patnaik, Shah ve Singh 2013, 6).

Ampirik finansal ekonominin önemli parçalarından biri olan olay çalışması yöntemi, uzun bir tarihsel geçmişe sahiptir. Konu hakkında yayımlanmış ilk çalışma, hisse bölünmesinin, ilgili hissenin nominal fiyatlarına etkisini ele alan James Dolley tarafından 1933 yılında yapılmıştır (Campbell, Lo ve MacKinlay 1997, 149). Dolley, bu çalışmasında 1921 ile 1931 yılları arasında 95 hisse bölünmesini incelemiş ve bu örneklerin 57 tanesinde nominal fiyatların arttığını, 26 tanesinde azaldığını ve 12 tanesinde ise değişmediğini tespit etmiştir.

Daha sonraki dönemde 1930 ve 1965 yılları arasında John H. Myers ve Archie Bakay (1948), C. Austin Baker (1956, 1957 ve 1958) ve John Ashley (1962) tarafından yapılan çalışmalar ile yöntemin derinliği daha da artmış; ancak yöntemi finans dünyasının gündemine getiren ve yöntemin kullanılması sırasında ortaya çıkan çeşitli problemleri ortadan kaldıran çalışmalar, Ray Ball ve Philip Brown (1968), Fama, Fisher, Jensen ve Roll (1969) ve Stephen Brown ve Jerold Warner (1980) tarafından yapılmıştır (Mackinlay 1997, 14).

Fama, Fisher, Jensen ve Roll (FFJR) (1969) tarafından yapılan çalışmalar, etkin piyasalar çalışmaları; Ball ve Brown (1968) tarafından yapılan çalışmalar ise bilgi yararlılığı çalışmaları olarak karakterize edilebilmektedir. Bu bağlamda, FFJR (1969), hisse senedi piyasasının, stok ayrıştırmalarına ilişkin haberlere ne ölçüde çabuk ve doğru şekilde tepki verdiğini; Ball ve Brown (1968), şirketlerin yıllık olarak yayımladıkları karlılık duyurularının, bahse konu halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine nasıl yansıdığını araştırmaktadır (Henderson 1990, 284).

Sermaye piyasasının, en azından yarı güçlü formda etkin ve piyasadaki oyuncuların da rasyonel olduğu varsayımı altında, bir şirketin hisse senedi fiyatı, o şirketin gelecekteki nakit akımlarının zaman ve risk ile iskonto edilmiş halini yansıtmaktadır (Feinberg ve Round 2005, 29). Bu bağlamda, bir şirketin hisse fiyatını değiştirecek yegâne unsur, o

şirketin gelecekteki nakit akımlarını ve/veya riskini etkileyecek öngörülemeyen ve sürpriz olay ya da haberler olarak kabul edilmektedir.

Olay çalışması yöntemi, ağırlıklı olarak hisse bölünmesi haberlerinin hisse senedi getirilerine etkisinin ölçülmesinde kullanılan bir yöntemken; şirket bazında veya ekonominin genelinde, örneğin birleşme ve devralmalar, çeyrek dönem mali tablolar, kar rakamları, borçlanma duyuruları, hisse geri alımları, bono duyuruları ya da cari açık veya döviz rezervleri gibi makroekonomik verilerin (olayların) kamuoyu ile paylaşılmasının ardından, bu olayların hisse senedi getirileri üzerindeki etkisinin ölçülmesinde kullanılan bir yöntem haline gelmiştir (Schwert 1981, 123).

Yukarıda sayılanlara ilaveten, olay çalışması yöntemi, özellikle 80'li yılların ikinci yarısından sonra, şirketlerin karşı karşıya kaldığı davaların (tazminat, ceza, rekabet vb.) ve mevcut regülasyonlarda meydana gelen değişikliklerin, halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisinin ölçülmesi için de tercih edilen bir yöntem olmuştur. Olay çalışması yöntemi, rekabet ihlali nedeniyle para cezası verilmesi, yeni regülasyonlar yapılması ya da açılan davalar gibi gelecekteki karlılığı azaltan ve şirketlerin nakit akışlarını olumsuz yönde etkileyecek türden olayların (haberlerin) hisse senedi getirilerine etkisini rakamsallaştırmak için en çok tercih edilen yöntemlerden biri olarak ortaya çıkmıştır.

5.3.1. Olay Çalışması Yönteminin Rekabet Hukuku Uygulamaları Dışında Kullanıldığı Çalışmalar

Olay çalışması yöntemini kullanmak suretiyle regülasyonlardaki değişimler, hisse bölünmesi, bono çıkarılması, hisse geri alımı gibi olaylar yanında, halka açık şirketlerin tarafı olduğu davalar ile yine halka açık şirketlerin tarafı olduğu birleşme-devralma işlemleri, soruşturma süreçleri ya da soruşturma sonunda verilen idari para cezaları gibi rekabet hukukunu ilgilendiren konseptlerin halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisini inceleyen yabancı ve Türk yazarlar tarafından yapılan birçok çalışma bulunmaktadır. Bu zengin çalışma havuzu içinden seçilen yabancı ve yerli makaleler kapsamında yapılan değerlendirmeler aşağıda özetlenmiştir.

Dohman, Hall ve Somwaru (2002) tarafından yapılan çalışmada, 1998 ve 1999 yıllarında, biyoteknoloji şirketlerinin portföylerindeki genetiği değiştirilmiş tohumların veya başka ürünlerin satışlarına ilişkin olarak yeni getirilen veya değiştirilen regülasyonlarla ilgili çıkan haberler olay olarak belirlenmiştir. Bunun sonucunda, olayların kamuoyu ile paylaşıldığı 32 olaylık bir örneklem oluşturulmuştur ve bu olayların biyoteknoloji şirketlerinin hisse senedi getirilerine olan etkisi, olay çalışması yöntemi kullanılarak ölçülmüştür.

Yapılan ölçümler, yeni bir bilgi olarak piyasaya düşen haberler arasından biyoteknoloji şirketlerinin hisse senedi getirilerini en olumsuz etkileyenlerinin, istatistiksel olarak anlamlı şekilde %2,35 (1998) ve %2,09 (1999) oranındaki negatif birikimli ortalama anormal getiriyle ilgili regülasyonlarda meydana gelen değişiklikler; %1,17 (1998) ve %1,23 (1999) oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri ile çiftçi kaynaklı haberler ve daha sonra da %1 (1998) ve %1,46 (1999) oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri ile çevre ve sağlık konularında yapılan yasal düzenlemelere ilişkin çıkan haberler olduğunu ortaya koymuştur.

Rose (1985) tarafından yapılan çalışmada, 1978-1981 tarihleri arasında ABD motorlu taşıma sektöründe yaşanan deregülasyon hareketinin ve sektörün rekabete açılmasının, taşıma faaliyeti yapan şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi incelenmiştir. Bu bağlamda, söz konusu tarihler arasında sektör açısından en önemli yasal düzenleme, 1.7.1980 tarihinde Başkan Carter tarafından imzalanarak yürürlüğe giren “Motorlu Taşıma Yasası” olmuştur. Söz konusu yasanın yasalaşma süreci içinde toplamda 19 “dönüm noktası” niteliğinde olay tespit edilmiştir. Söz konusu 19 olayın 10'u EATK'yı, 6'sı ABD Kongresi'ni ve 3'ü de yasanın kabulünden sonra uygulamaya geçiş aşamasını ilgilendirmekte olup; olay çalışması yöntemi kullanılarak söz konusu üç grup olayın, halka açık ve eyaletler arası taşıma faaliyeti yapan 32 şirketin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür.

Rose (1985), EATK tarafından yapılan ve taşıma pazarına giriş-çıkışı serbestleştiren, kar marjına tavan getiren ve taşıyıcıların rekabet hukukundan muaf olduğu alanların azaltılmasını içeren değişiklikler nedeniyle, taşımacılık yapan 32 halka açık şirketin hisse

senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı %1,92 oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri tespit etmiştir. Bunun dışında yaşanan olayların, söz konusu 32 şirketin hisse senedi getirilerine istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığı ortaya konulmuştur.

Bhagat, Brickley ve Coles (1994) tarafından yapılan çalışmada, 1981-1983 yılları arasında, halka açık şirketler arasında meydana gelen anlaşmazlıklar nedeniyle açılmış olan 550 davanın, söz konusu şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Çalışmada, 150 günlük bir tahmin penceresi (-171.gün, -22.gün) ve davaların kamuoyuna yansıdığı olay günü dahil 11 günlük olay penceresi dönemi (-5. gün, +5. gün) kullanılmıştır. Yapılan ölçümler sonucunda, halka açık şirketler arasındaki anlaşmazlıklardan kaynaklı olarak açılan davaların, istatistiksel olarak anlamlı şekilde, davalı halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde %1'lik negatif birikimli ortalama anormal getiriye neden olduğu; ancak, davacı şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı pozitif veya negatif bir birikimli ortalama anormal getiriye neden olmadığı ortaya konulmuştur.

Baker, Edelman ve Powell (1999) tarafından yapılan çalışmada, 1991-1996 yılları arasında, rüşvet, çalışanlar arası ayrımcılık, çevreyi kirletme gibi şirket suçları ile halka açık şirket çalışanlarının içeriden bilgi sızdırması gibi bireysel suçlara ilişkin iddialar nedeniyle halka açık şirketlere açılan davaların kamuoyuna yansımalarının, söz konusu halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Yazarlar, rüşvet, çalışanlar arası ayrımcılık, çevreyi kirletme gibi suçlardan 19 olay, içeridenbilgi sızdırma suçundan 14 olay olmak üzere toplamda 33 olaydan meydana gelen bir örneklem kullanmıştır. Tahmin penceresi olarak da olayların kamuoyuna yansıdığı günün 160 gün öncesinden başlayan ve 11 gün öncesinde biten 150 günlük tahmin dönemi; olay penceresi olarak da dava açılması haberinin kamuoyuna yansıdığı günün 5 gün öncesinden başlayıp, dava açılmasından sonraki 5 günü kapsayan toplam 11 günlük dönem dikkate alınmıştır. Söz konusu parametreler kullanılarak yapılan ölçümler neticesinde, hem şirket suçlarına hem de bireysel suçlamalara ilişkin dava açılması haberinin kamuoyuna yansıdığı günde, söz konusu 33 halka açık şirket hisse senedi

getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı bir birikimli ortalama anormal getiri tespit edilememiştir.

Brooks, Patel ve Su (2003) tarafından yapılan çalışmada, 1989-1992 yılları arasında, 21 halka açık ABD’li şirket hakkında basına yansıyan olumsuz haberlerin, söz konusu halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerini dakika dakika nasıl etkilediği ölçülmüştür. Buna göre, olumsuz haberlerin borsaya ulaşmasının ardından ilk on beş dakika içinde söz konusu 21 halka açık şirketin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde ortalama %1,60 oranında ve 30 dakika sonunda da yine istatistiksel olarak anlamlı şekilde ortalama %1,31 oranında negatif birikimli ortalama anormal getiriler meydana gelmiştir. Daha sonra, hisse senetleri yavaş yavaş değer kazanmaya başlamış ve 120 dakika sonunda neredeyse olay öncesi düzeylerine yükselmiştir. Yazarlar, aynı metodoloji ile hakkında olumsuz haber ortaya çıkan halka açık şirketlerin büyüklük olarak benzer rakiplerinin hisse senedi getirilerindeki değişime de bakmış ve rakipleri hakkında çıkan olumsuz haberlerin bu şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı bir birikimli ortalama anormal getiriye neden olmadığını ortaya koymuştur.

Cutler ve Summers (2008) tarafından yapılan çalışmada, Texaco ve Pennzoil arasında 1984-1987 yılları arasında yaşanan yasal süreç içinden seçtikleri dokuz önemli olayın, tarafların hisse senedi getirilerine etkisini ve onunla bağlantılı olarak şirketlerin değerinde yaşanan değişimleri olay çalışması yöntemini kullanarak ölçmüştür. Yapılan ölçümler, bu dokuz olayın tamamının istatistiksel olarak anlamlı şekilde Texaco’nun şirket değerinde toplam 4 milyar dolar düşüşe, Pennzoil değerinde ise toplam 682 milyon dolar artışa; her ikisi birlikte değerlendirildiğinde ise toplamda 3,3 milyar dolarlık net değer kaybına neden olduğunu ortaya koymuştur.

Koku ve Qureshi (2006) tarafından yapılan çalışmada, 1990-1994 yılları arasında ABD’deki halka açık şirketlerin birbirlerine açmış olduğu davalarda uzlaşma yoluna gidilmesi kararının davalı ve davacı şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Ölçümler için 97 olay büyüklüğünde bir örneklem; tahmin penceresi olarak 205 günlük dönem (-220,-16) ve olay penceresi da tarafların uzlaşacağı haberinin kamuoyuna

yansıdığı günden on beş gün önce başlayıp beş gün sonra biten (-15,5) toplam 21 günlük dönem kullanılmıştır.

Yapılan ölçümler, halka açık iki şirketin birbirlerini dava ettiği ancak uzlaşma yoluna gideceği haberlerinin kamuoyuna yansıdığı gün ile bir sonraki günde, davalı şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı biçimde %1,6 pozitif birikimli ortalama anormal getiri olduğunu; buna karşın, davacı şirketlerin hisse senedi getirilerinde ise istatistiksel olarak anlamlı bir birikimli ortalama anormal getiri gözlemlenmediğini ortaya koymuştur.

Karpoff, Lee ve Martin (2008) tarafından yapılan çalışmada, 1978-2002 yılları arasında halka açıkladıkları finansal tablolarla bilerek yanlış açıklamalarda bulunan şirketlere ABD Sermaye Piyasası Kurumu (SEC) tarafından soruşturma açılması haberinin kamuoyuna yansımalarının, söz konusu halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Yapılan ölçümler sonucunda, örneklemini oluşturan 278 halka açık şirket hakkında SEC tarafından soruşturma açıldığı haberinin kamuoyuna yansımalarıyla, söz konusu halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %14,41 oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri meydana geldiği ortaya konulmuştur.

Yolsal (2011) tarafından yapılan çalışmada, 2005-2011 yılları arasında BİST 30 endeksinde yer alan halka açık şirketlerin gerçekleştirdiği 159 hisse bölünmesi işlemi incelenmiş ve söz konusu örneklem içinden rastgele seçilen 45 işlem için olay çalışması yöntemi kullanılarak, hisse bölünmesi işlemlerinin, hisse senedi getirileri üzerindeki etkisi ölçülmüştür. Yazar, tahmin penceresi olarak, işlemin kamuoyuna yansıdığı günün 89 gün öncesinde başlayan ve 11 gün öncesinde biten (-89, -11) toplam 79 günlük dönemi; olay penceresi olarak da işlemin kamuoyuna yansıdığı günden 10 gün önce başlayıp 10 gün sonra biten toplam 21 günlük dönemi kullanmıştır. Yapılan ölçümler, seçilen 45 hisse bölünmesi işleminin, bölünme işlemini gerçekleştiren 45 halka açık şirketin hisse senedi değerlerinde istatistiksel olarak anlamlı bir birikimli ortalama anormal getiriye neden olmadığını ortaya koymuştur.

Wright ve Ferris (1997) tarafından yapılan çalışmada, uluslararası şirketlerin Güney Afrika'da faaliyet gösteren ve Güney Afrika borsasında işlem gören iştiraklerinin, çeşitli siyasi, ekonomik ya da yönetsel motivasyonlar sonucu alınan bir karar ile ana şirketten ayrılması durumunda, bu kararın hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Olay çalışması yöntemi ile yapılan ölçümler, 1984-1990 yıllarını kapsayan dönemde, toplam 31 uluslararası şirketin bulunduğu bir örneklem üzerinden yapılmıştır. Yazarlar, ayrıştırma kararının Güney Afrika kamuoyu ile paylaşıldığı gün, hakkında ayrıştırma kararı alınmış halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %24,9 oranında bir negatif birikimli ortalama anormal getiri olduğunu ortaya koymuştur.

Yazıcı ve Muradoğlu (2002) tarafından yapılan çalışmada, Paramatik adlı aylık finansal dergide yer alan “Yatırımcı Ali” köşesinde 5 Aralık 1993 ve 28 Aralık 1998 tarihleri arasında yapılan 206 hisse satın alma önerisinin, bahse konu şirketlerin BİST’te işlem gören hisse senetlerinin fiyatlarına etkisi ölçülmüştür. Yapılan ölçümler, ilgili köşe yazısındaki önerilerin yayımlanmasından bir gün önce, alınması önerilen hisse senetlerinin fiyatlarında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %3,03 pozitif birikimli ortalama anormal getiri olduğunu; yazının yayımlandığı gün ve sonrasındaki gün ise, alım önerisi olan hisse senedi getirilerinde yine istatistiksel olarak anlamlı şekilde %5,39 ve %5,41 oranında pozitif birikimli ortalama anormal getiri olduğunu ortaya koymaktadır. Yazarlar, köşe yazısının yayımlanmasından iki gün önce negatif getirisi olan söz konusu hisselerin, yayımdan bir gün önce %3,03’lük olağan dışı bir getiriye sahip olmasını, “tercihli müşteriler” kavramı ile açıklamış ve yazı yayımlanmadan önce bu önerilere erişimi olan bazı ayrıcalıklı müşterilerin, bu süreçten olağan dışı getiriler elde ederek çıktığını belirtmiştir.

Erdoğan, Palmon ve Yezegel (2010) tarafından yapılan çalışmada, dünya çapında aracılık hizmeti veren farklı şirketlerde görev yapan analistlerin, 1993-2005 yılları arasında BİST’te işlem gören hisse senetleri için yaptığı yorumların ve verdiği tavsiyelerin (al, elde tut veya sat), bahse konu hisse senetlerinin değeri üzerindeki etkisi incelenmiştir. 1993-2005 yılları arasındaki toplam öneri sayısı 10.147 olarak tespit edilmiştir. Yazarlar, 4.584 olaylık bir örneklem üzerinde olay çalışması yöntemiyle ölçümler yapmış ve analistlerin

yaptığı tavsiyelerin, BİST’te işlem gören hisse senetlerinin fiyatları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir pozitif veya negatif birikimli ortalama anormal getiriye neden olmadığını ortaya koymuştur.

5.3.2. Olay Çalışması Yönteminin Rekabet Hukuku Uygulamalarının Etkilerinin Ölçümünde Kullanıldığı Çalışmalar

Rekabet hukuku ile alakalı uygulamaların şirket hisse senedi getirilerine etkisine ilişkin çalışmalar incelendiğinde, bu çalışmaların neredeyse tamamının birleşme ve devralma işlemleri çerçevesinde işlemin hedef ve devralana tarafı olan şirketler ile bu şirketlerin rakiplerinin hisse senedi getirilerinde meydana gelmesi muhtemel anormal getirileri ölçmeye yönelik olduğu; buna karşın, rekabet ihlali nedeniyle verilen para cezalarının veya açılan rekabet davalarının muhatabı olan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisine yönelik olarak oldukça sınırlı sayıda çalışma yapıldığı anlaşılmaktadır.

Rekabet ihlallerinin, halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisini olay çalışması yöntemini kullanarak ölçen en güncel makale, Aguzzoni, Motta ve Langus (2013) tarafından kaleme alınan ve bu çalışmaya da ilham vermiş olan makaledir. Söz konusu çalışmada, yazarlar, Komisyon tarafından Ocak 1979 ile Kasım 2009 tarihleri arasındaki 30 yıllık dönemi incelemiştir. İncelenen dönemde, herhangi bir süzme işlemi yapılmadan ortaya çıkan örnekleme, 190 soruşturma, 823 şirket ve 984 gözlem yer almıştır. Daha sonra, bahse konu örneklem, şirketlerin halka açık olması ve her halka açık şirketin ceza haberinin kamuoyuna yansıdığı günden 240 gün öncesine kadar ilgili şirketin hisse senedi fiyatı bilgisinin olması ön koşulları ışığında yeniden düzenlenmiştir. Sonuç olarak, içerisinde toplam 91 soruşturma, 180 şirket ve 240 gözlem bulunan nihai örneklem elde edilmiştir.

Yazarlar tarafından toplam 31 günlük (-20,+10) olay ve 101 günlük (-130,-30) tahmin penceresi kullanılarak yapılan ölçümler, rekabet ihlali nedeniyle Komisyon tarafından idari para cezası verilen halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde 31 günlük olay penceresi döneminde, %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %3,57

oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri yaşandığını ortaya koymuştur. Bunun dışında, yazarlar tarafından farklı olay pencerelerinde de aynı ölçüm tekrarlanmış, asıl olay penceresi dışında bakılan üç alternatif olay penceresinden sadece (-5, +5) olarak belirlenen 11 günlük olay penceresinde %10 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %0,93 oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri tespit edilebilmiştir.

Bosch ve Eckard (1991) tarafından yapılan çalışmada, olay çalışması yöntemi kullanılarak, 1962-1980 yılları arasında, rekabet hukukunun en temel ihlallerinden biri olan fiyat karteli ihlalini yapan 127 halka açık şirket hakkında DOJ tarafından açılan rekabet davalarının kamuoyuna yansımalarının, söz konusu şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi olup olmadığı ölçülmüştür. Olay çalışması yöntemi ile yapılan analiz neticesinde, örnekleme yer alan 127 şirketin hisse senedi getirilerinde, dava açıldığı haberinin kamuoyuna yansımalarının ardından istatistiksel olarak anlamlı düzeyde %1,08 oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri meydana geldiği ortaya konulmuştur.

Yazarlar, rekabet ihlali yapmaları nedeniyle rekabet otoritelerince cezalandırılan şirketlerin hisse senedi getirilerinde yaşanan anormal getirinin sebebinin, söz konusu ihlalcı şirketlerin kurumsal yönetimden uzaklaşmış olmaları, itibar kayıpları, çalışan kaybı, çalışanların motivasyonundaki düşüş ya da diğer etik dışı davranışlar değil; yatırımcıların, söz konusu ihlalcı şirketlerin rekabete aykırı davranışları nedeniyle yakalanmaları dolayısıyla gelecekte elde edilmesi beklenen kartel karının artık elde edilemeyecek olmasından kaynaklandığını ortaya koymuştur. Bu sonuç, yatırımcıların, kurumsal yönetim, mevzuata uygun hareket etme, etik, şeffaflık ve iyi bir şirket olma gibi ilke ve değerler açısından çarpıcı ve düşündürücüdür.

Eckbo ve Wier (1985), 1963 ile 1981 yılları arasında ABD’de aynı ilgili ürün pazarında faaliyet gösteren toplam 196 rakip şirket arasında gerçekleşen birleşme-devralma işlemlerini incelemiştir. Yazarlar, rakip şirketler arasındaki birleşmeler sonucunda ilgili ürün pazarında artan yoğunlaşma ve sayısı azalan şirketler nedeniyle rekabetin daha kolay ihlal edilebileceği, bunun da geride kalan ve işlemin tarafı olmayan rakip şirketlerin gelirlerini artıracacağı, bunun da söz konusu şirketlerin hisse senedi getirilerine olumlu yansıtacağı hipotezini test etmiştir. Toplam otuz bir (-20,+10) ve yedi günlük (-3,+3) iki

farklı olay penceresi döneminde ölçümlemeler yapılmış, birleşme-devralma işleminin gerçekleştiği pazarlarda faaliyet gösteren rakip şirketlerin hisse senedi getirilerinde iki olay penceresi döneminde de sırasıyla %1,26 ve %0,58 oranında pozitif birikimli ortalama anormal getiriler tespit edilmiştir.

Garbade, Silber ve White (1982) tarafından yapılan çalışmada, 1937-1974 yılları arasında, rekabete aykırı davranışları nedeniyle DOJ veya FTC tarafından Federal Mahkemede haklarında dava açılan 34 halka açık şirketin hisse senedi getirilerinde yaşanan anormal getiriler ölçümlenmiştir. Yapılan analizler sonucunda, istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde, bu şirketler hakkında dava açıldığı haberinin kamuoyu ile paylaşılmasının ardından, örneklemdaki şirketlerin hisse senedi getirilerinde ortalama %6'lık bir negatif birikimli ortalama anormal getiri tespit edilmiştir. Rekabet ihlali nedeniyle açılan davanın kamuoyuna yansımalarının dördüncü gününden sonra ise örneklemda yer alan şirketlerin hisse senedi getirilerinde herhangi bir birikimli ortalama anormal getiri yaşanmadığı; bir başka ifadeyle, haberin etkisinin dört günde ortadan kalktığı sonucuna ulaşılmıştır.

Hersch (1994) tarafından yapılan çalışmada, eyaletler arasındaki ticarete konu olan ürünlerin üretici ya da sağlayıcıları tarafından, bu ürünlerin yeniden satıcılarına uygulanan dikey fiyat tespiti hükümlerine imkan veren “*Miller-Tydings Yasası*” ile şirketlere sağlanan hukuki korumanın önemli ölçüde zayıflamasına neden olan ABD Anayasa Mahkemesi’nin 21 Mayıs 1951 tarihli *Schwegmann Brothers. V. Calvert Distillers (341 US 384)* kararının (Schwegmann Kararı), NYSE’de işlem gören 53 sağlayıcının hisse senedi getirisi üzerindeki etkisi incelenmiştir.

İlk olarak, 53 sağlayıcı, alkollü içecek, aksesuar, tüketici elektroniği, ev ürünleri, ilaç, lastik ve saat üreticileri olarak 7 alt gruba bölünmüş ve değerlendirmeler ilk olarak bu alt gruplar bazında yapılmıştır. Schwegmann Kararı, bu alt gruplar açısından istatistiksel olarak anlamlı biçimde %4,32’lik pozitif birikimli ortalama anormal getiri ile sadece ev elektroniği üreticileri için gözlemlenmiştir. Yazar, 53 sağlayıcının aynı zamanda perakende faaliyeti olduğunu da dikkate alarak, söz konusu sağlayıcıları büyük alışveriş mağazaları, süper marketler, eczaneler ve diğer zincirler olmak üzere dört alt perakendeci gruba da bölmüş, olay çalışması yöntemi ile ölçümü tekrarlamıştır. Elde edilen sonuçlar,

Schwegmann Kararı sayesinde zayıflayan dikey fiyat kontrolü uygulamasının, büyük mağazalar alt grubunda olan şirketlerin hisse senedi getirilerinde %3,76'lık bir pozitif birikimli ortalama anormal getiriye neden olduğu, bunun dışında kalan alt gruplarda ise istatistiksel olarak anlamlı bir değişim söz konusu olmadığını ortaya koymuştur.

Mullin, Mullin ve Mullin (1995) yapılan çalışmada, ABD'nin en büyük tekellerinden biri olan U.S. Steel hakkında 1911 yılında açılan ve 1920'de ABD Yüksek Mahkemesi'nin kararı ile son bulan ayırıştırma davasının, U.S. Steel'in, U.S. Steel'in rakiplerinin ve U.S. Steel'den ara mamul olarak demir çelik alan demir yolu üreticilerinin hisse senedi getirilerine etkisi olay çalışması yöntemi kullanılarak ölçümlenmiştir.

U.S. Steel, 1901 yılında sekiz demir çelik üreticisinin birleşmesiyle kurulmuş olan ve kurulduğu tarihte ABD'nin gayri safi milli hasılasının %6,8'ine tek başına sahip olan dev bir şirkettir. DOJ, 26 Ekim 1911 tarihinde Sherman Yasası'na dayanarak U.S. Steel'in ayırıştırılması için mahkemeye başvuru yapmış; ancak, yerel mahkeme bu başvuruyu reddetmiştir. Bunun üzerine, DOJ, ABD Anayasa Mahkemesine temyiz başvurusunda bulunmuş ve Mahkeme 1 Mart 1920 tarihinde verdiği kararla yerel mahkemenin kararını onamıştır. Yazarlar, 1911-1920 yılları arasında dava ile ilgili yaşanan önemli gelişmeleri incelemiş toplam on üç önemli olay bularak bunların her birinin üç grup üzerindeki (U.S. Steel, rakipler ve alt pazardaki demir yolu şirketleri) etkisini ölçmüştür. Buna göre, U.S. Steel'in hisse senedi getirilerinde, seçilen on üç olay içinden sadece beş olayda istatistiksel olarak anlamlı anormal getiriler gözlemlenmiştir.

Marin ve Sicotte (2003) tarafından yapılan çalışmada, rekabet hukukunun en tartışmalı alanlarından biri olan ve amacı müşteri sadakatini garanti altına almak olan münhasır sözleşmelere ve bu sözleşmelerin yasallığına ilişkin değerlendirmelerin, yoğun bir biçimde bu tür sözleşmeleri kullanan, halka açık ve deniz yolu taşımacılığı ile iştigal eden ABD'li şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür.

Deniz yolu taşımacıları arasında kurulan kartellerin ("konferansların") ve bu konferansların da müşterileriyle münhasır sözleşmeler imzalaması ve kendi faaliyet gösterdikleri hatlara konferans dışı rakiplerin girmesini engellemeye dönük

uygulamaların geçmişi 100 yıldan önceye dayanmaktadır. Yazarlar, ABD gemi taşımacılığı endüstrisinde, bu tip sözleşmelerin kanuna aykırı olduğu yönünde yerel mahkeme tarafından 21 Mart 1951 tarihinde verilen karar üzerine yaşanan ve bu tip münhasır sözleşmelerin uygulanabilmesine imkan veren yeni yasa teklifinin yasalaşma süreci içinde yaşanan yedi farklı olayın hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Yapılan ölçümler, bu olaylar silsilesi içinden halka açık deniz yolu taşımacısı şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı en büyük pozitif birikimli ortalama anormal getiri (%12), münhasır sözleşmelerin kullanılmasını yasal hale getiren yasa tasarısının Kongre'ye sunulması haberinin kamuoyuna yansması sonrasında yaşandığını ortaya koymuştur.

Tomlin (2004) tarafından yapılan çalışmada, Netscape'in geliştirdiği internet tarayıcısı olan "Navigator" adlı tarayıcı ile Microsoft'un ona rakip olarak geliştirdiği "Internet Explorer" arasında piyasada yaşanan gelişmeler neticesinde, DOJ'un Federal Mahkeme'de Microsoft aleyhine rekabet davası açmasının, tarafların hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Yapılan analizler, DOJ tarafından rekabet ihlali nedeniyle Microsoft aleyhine Federal Mahkeme'de açılan davanın Netscape'in hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı biçimde %11 oranında pozitif birikimli ortalama anormal getiriye neden olduğunu ortaya koymuştur.

Microsoft'a ilişkin olarak Akhigbe ve Martin (2002) tarafından yapılan bir diğer çalışmada ise 1987-2000 yılları arasında Microsoft tarafından yapılan 46 satın alma işleminin, dört ayrı alt pazarda Microsoft'un rakibi olan şirketlerin hisse senedi getirilerine olan etkisi ölçülmüştür. Yapılan analizler, söz konusu satın almaların istatistiksel olarak anlamlı biçimdeki tek etkisinin, Microsoft'un hakim durumda olduğu, farklı zamanlarda rekabet soruşturması geçirdiği ve toplam 14 satın alma yaptığı, internet-çevrimiçi hizmetleri alt pazarında %2,96 oranındaki negatif birikimli ortalama anormal getiri olduğunu ortaya koymuştur.

Binder (1988) tarafından olay çalışması yöntemi kullanılarak yapılan bir çalışmada, Sherman Yasası'nın kabul edildiği 1890 yılından sonra gündeme gelen ilk önemli kartel dosyalarından olan ve Missouri nehri ile doksan beşinci meridyen arasındaki bölgede

kalan on beş tren yolu hattını kontrol eden *Trans-Missouri* tren yolu hattı karteline ilişkin ABD Anayasa Mahkemesi'nin 22 Mart 1897 tarihinde verdiği kararın demiryolu taşımacılığı yapan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Yapılan ölçümler, ABD Anayasa Mahkemesi'nin rekabet ihlali sonucuna ulaştığı *Trans-Missouri* kararının, karara konu olan halka açık tren yolu taşımacısı şirketlerin hiç birinin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde anormal getiriye neden olmadığını göstermiştir.

Arnold ve Parker (2009) tarafından yapılan çalışmada, İngiltere'de 1989 ve 2003 yılları arasından yapılan 63 birleşme-devralma işleminin, devralan ve hedef şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Yazarlar tarafından yapılan testler sonucunda, İngiliz Rekabet Otoritesi (OFT) tarafından doğrudan onaylanan işlemler sonucunda devralan ve hedef şirketlerin hisse senedi getirilerinde toplam %3,2 oranında, OFT tarafından detaylı inceleme sonrası onaylanan işlemlerde ise devralan ve hedef şirketlerin hisse senedi getirilerinde toplam %3,5 oranında ve istatistiksel olarak anlamlı biçimde pozitif birikimli ortalama anormal getiri tespit etmiştir.

Feinberg ve Round (2005) tarafından yapılan çalışmada, 1992-2001 yılları arasında Avustralya'da faaliyet gösteren ve Avustralya Rekabet Kurumu tarafından fiyat karteli suçlamasıyla halka açık şirketlere verilen para cezalarının, söz konusu şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi ölçümlenmiştir. Yazarlar, belirledikleri örnekleme oluşturan 13 şirket için Avustralya Rekabet Kurumu tarafından fiyat karteli nedeniyle verilen para cezalarının, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı bir birikimli ortalama anormal getiriye neden olmadığını ortaya koymuştur.

Diepold, Feinberg, Round ve Tustin (2006), 1996-2003 yılları arasında Avustralya'da gerçekleşmiş olan, taraflarının her ikisinin de Avustralya merkezli şirketler olduğu ülke içi birleşmeler ile satın alan ya da satın alınan şirketlerden en az birinin Avustralyalı olduğu sınır ötesi birleşme-devralmaların nedeniyle devralan ve hedef şirketlerin hisse senedi getirilerinde yaşanan anormal getiriler incelenmiştir. Yazarlar tarafından yapılan ölçümler, ülke içi veya sınır ötesi birleşme-devralmalar örnekleminde bulunan şirketler arasından sadece Avustralyalı hedef şirketler açısından istatistiksel olarak anlamlı şekilde

anormal getiriler söz konusu olduğunu ortaya koymuştur. Buna göre, ülke içi birleşme-devralma işlemlerinde, Avustralyalı hedef şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %15,76; sınır ötesi birleşme-devralma işlemlerinin de yine Avustralyalı olan hedef şirketlerin hisse senedi getirilerinde %7,92 oranında pozitif birikimli ortalama anormal getiri tespit edilmiştir.

Koh ve Venkatraman (1991) tarafından yapılan çalışmada, 1972-1986 yılları arasında bilgi teknolojileri sektöründe faaliyet gösteren 239 ana şirket ve 175 ortak girişim üzerinde olay çalışması yöntemi kullanılarak ölçümler yapılmış ve bahse konu ortak girişimlerin, ortak girişimin tarafı olan halka açık ana şirketlerin hisse senedi getirilerinde anormal getiriye neden olup olmadığı test edilmiştir. Yazarlar tarafından yapılan ölçümler, bilişim teknolojileri pazarında bir ortak girişime taraf olan halka açık ana şirketlerin hisse senedi getirilerinde, pozitif yönlü bir değişim olmasına rağmen, istatistiksel olarak anlamlı bir pozitif birikimli ortalama anormal getiri tespit edilememiştir.

Benerjee ve Eckard (1998) tarafından yapılan çalışmada, 1897-1903 yılları arasında ABD’de meydana gelen dev birleşmelerin, bahse konu birleşmelerin tarafı olan şirketler ile onların halka açık rakiplerinin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Çalışmada, 41 olaylık bir örneklem üzerinden değerlendirmeler yapılmıştır. Dev birleşmelerin kamuoyuna yansımından önceki 21 günlük, kamuoyuna yansımaları sonrasındaki 7 günlük (-21, +7) toplam 29 günlük olay penceresi döneminde, dev birleşmelerin tarafı olan şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %12,74’lük pozitif birikimli ortalama anormal getiri; aynı olay penceresi döneminde dev birleşmelerin gerçekleştiği pazarlarda, rakip konumundaki halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde ise yine istatistiksel olarak anlamlı %6,87 negatif birikimli ortalama anormal getiri söz konusu olduğu ortaya konulmuştur.

Clougherty ve Duso (2011) tarafından yapılan çalışmada, İngiltere ve ABD (ile Avrupa kıtasında gerçekleşen rakipler arası (yatay) birleşme-devralma işlemlerinin, hem işlemin tarafı olan şirketlerin hem de bu şirketlerin faaliyet gösterdiği pazarlardaki halka açık rakiplerinin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür.

Yazarlar, 1990-2002 yılları arasında gerçekleşen birleşme ve devralmaları incelemiş, (taraflarından en az birinin Amerikan ya da İngiliz şirketi olması şartının gözetildiği) Anglo-Amerikan örneklemini olarak 58 olay; (taraflarının her ikisinin de Avrupalı olması şartının gözetildiği) Avrupa kıtası örneklemini için de 46 olay seçmiştir. Olay çalışması yöntemi kullanılarak yapılan ölçümler, istatistiksel olarak anlamlı anormal getirinin Anglo-Amerikan ve Avrupa kıtası örnekleminde birleşmelerin hedef şirketi konumundaki şirketler açısından söz konusu olduğunu ortaya koymuştur. Buna göre, Avrupa kıtası örnekleminde yer alan işlemlerin hedef şirketlerinin hisse senedi getirilerinde %5,96, Anglo-Amerikan örnekleminde yer alan işlemlerin hedef şirketlerinde ise %9,83 oranında pozitif birikimli ortalama anormal getiri olduğu ortaya konulmuştur.

Chatterjee (1991) tarafından yapılan çalışmada, dikey birleşme-devralmaların, devralan ve hedef şirketlerin hisse senedi getirilerinde yarattığı etki incelenmiştir. Yazar, organizasyon ekonomisi bakış açısıyla, dikey birleşmelerin arkasındaki ekonomik gerekçeyi, herhangi bir ilgili ürün pazarında hakim durumda olan bir şirketin, bu konumunu pekiştirmek, korumak ve mümkünse başka pazarlara yayabilmek amacı şeklinde yorumlamış ve 1962-1979 yılları arasında ABD’de gerçekleşen 116 dikey birleşme-devralma işleminin, işlem taraflarına olan etkilerini incelemiştir. Yazarın yaptığı ölçümler, dikey birleşmelerin satın alan tarafı olan devralan şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı bir birikimli ortalama anormal getiri söz konusu olmadığını; buna karşın, dikey birleşmelerin hedef şirketlerinin hisse senedi getirilerinde ise istatistiksel olarak anlamlı biçimde %20 oranında pozitif birikimli ortalama anormal getiri söz konusu olduğunu ortaya koymuştur.

Reichert, Lockett ve Rao (1993) tarafından yapılan çalışmada, 1980-1990 yılları arasında 90 halka açık şirketin olduğu bir örnekleimde, işlenen kurumsal suçlar nedeniyle şirket aleyhine dava açılması ve davanın kamuoyuna yansması sonucunda hisse senedi getirilerinde meydana gelen değişimler ölçülmüştür. Yapılan ölçümler, dava açılması haberinin kamuoyuna yansıdığı gün, örneklemdaki şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %1,3 oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri söz konusu olduğunu ortaya koymuştur. Davanın kamuoyuna yansıdığı günden iki gün önce başlayıp, bir gün sonra sona eren dört günlük alternatif olay penceresi dönemi

dikkate alındığında, yapılan ölçümler, 90 halka açık şirketin hisse senedi getirilerinde yine istatistiksel olarak anlamlı şekilde ortalama %2,78 oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri söz konusu olduğunu ortaya koymuştur.

Huth ve Macdonald (1989) tarafından yapılan çalışmada, Sherman Yasası'na aykırı davranışlar nedeniyle 1962-1986 yılları arasında Federal Mahkeme tarafından suçlu bulunan 253 halka açık şirketin, bahse konu kararları temyiz etmesi sonucunda ortaya çıkan onama ya da bozma kararlarının, söz konusu 253 halka açık şirketin hisse senedi getirilerine etkisi incelenmiştir. Yazarlar, tahmin periyodu olarak, Temyiz Mahkemesi kararının kamuoyuna yansıdığı günden 250 gün önce başlayan ve kararın ilanından 10 gün önce biten (-250,-11) toplam 240 günlük dönemi; olay penceresi dönemi olarak da (-10, +10) toplam 21 günlük dönemi kullanmıştır. Yapılan ölçümler, örneklemdeki halka açık şirketlere ceza verilmesini öngören Federal Mahkeme kararlarının, temyize konu edildiği bir üst mahkeme tarafından onanmaları halinde, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %5,91 negatif birikimli ortalama anormal getiri olduğunu; halka açık şirketlere ceza verilmesini öngören Federal Mahkeme kararlarının, bir üst mahkemece temyiz eden şirketler lehine bozulması halinde ise, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %4,95 oranında pozitif birikimli ortalama anormal getiri olduğunu ortaya konulmuştur.

Bizjak ve Coles (1995) tarafından yapılan çalışmada, 1973-1983 yılları arasında Atlanta, Chicago, Kansas City, New York ve San Francisco bölgelerinde Sherman Yasası'na aykırı davranış iddiası ile Federal Mahkemelerde dava konusu yapılan 1.959 rekabet davası incelenmiş; bu davalar arasından, davacıların halka açık olduğu 86, davalının halka açık olduğu 343 ve hem davacı hem de davalının halka açık olduğu 26 dosya seçilerek, Federal Mahkeme'de dava açılmasının, halka açık tarafların hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Yazarlar, tahmin periyodu olarak, davanın açıldığının kamuoyuna yansıdığı günden 171 gün öncesi ile 22 gün öncesi (-171, -22) dönem arasındaki 150 günlük dönemi; olay penceresi olarak da, dava açıldığının kamuoyuna ilan edildiği gün ile bir sonraki günden oluşan 2 günlük dönemi belirlemiştir.

Yazarlar tarafından yapılan ölçümler, açılan davalar sonucunda, 343 halka açık şirketin davalı olduğu örnekleme bulunan şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde ortalama %0,6 negatif; 86 halka açık şirketin davacı olduğu örnekleme bulunan şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde ortalama %1,24 pozitif ve hem davacının hem de davalının halka açık şirket olduğu 26 olayda, tarafların hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde toplamda ortalama %0,21 oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri kaydedildiğini ortaya koymuştur.

Engelmann ve Cornell (1988) tarafından yapılan çalışmada, IBM ve Telex arasında Sherman Yasası'nın ihlali iddiasıyla başlayan dava süreci içinde seçilen beş olayın, tarafların hisse senedi getirilerine etkisi incelenmiştir. Söz konusu beş olay arasında en çok dikkat çekici anormal getiri, 18.9.1973 tarihinde IBM'in davayı kaybedip 877 milyon dolar tazminat ödemeye mahkum olduğu haberinin kamuoyuna yansması sonucunda, IBM'in hisse senedi getirilerinde meydana gelen istatistiksel olarak anlamlı %13,3 pozitif birikimli ortalama anormal getiridir.

Detre ve Golub (2004) tarafından yapılan çalışmada, 1981-2001 tarihleri arasında ABD'de hakkında Sherman Yasası'nın birinci bölümünü ihlal edecek nitelikte fiyat karteli yaptığı iddiası ile Federal Mahkeme'de dava açılan 24 adet halka açık şirketin, bu davaların kamuoyuna yansması sonucunda hisse senedi getirilerinde meydana gelen hareketler ölçülmüştür. Yazarlar, söz konusu halka açık şirketler hakkında dava açıldığının kamuoyuna yansıdığı günden 300 gün önce başlayıp 6 gün önce (-300, -6) biten 295 günlük dönemi tahmin penceresi, davaların kamuoyuna yansıdığı olay gününden beş gün öncesini ve beş gün sonrasını (-5, +5) kapsayan toplam 11 günlük dönemi ise olay penceresi dönemi olarak kullanmıştır. Yapılan ölçümler, esas olay penceresi döneminde istatistiksel olarak anlamlı bir birikimli ortalama anormal getiri yaşanmadığını; ancak, (-1,0) olarak belirlenen 2 günlük alternatif olay penceresi döneminde ise 24 şirketin hisse senetlerinin istatistiksel olarak anlamlı şekilde %3,41 oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri yaşandığını ortaya koymuştur.

Ellert (1976) tarafından yapılan çalışmada, 205 büyük ölçekli ABD’li şirketin 1950-1972 yılları arasında gerçekleştirmeye teşebbüs ettiği birleşme-devralma işlemlerinin FTC veya DOJ tarafından dava konusu edilmesinin, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerinde meydana getirdiği anormal getiriler ölçülmüştür. FTC veya DOJ tarafından birleşme-devralma işlemlerinin dava konusu yapıldığının basına yansıdığı ayda, söz konusu 205 şirketin hisse senedi getirilerinde, istatistiksel olarak anlamlı %1,83 oranında negatif birikimli ortalama anormal getiri saptanmıştır.

Kıymaz (2006) tarafından yapılan çalışmada, 1989-2002 yılları arasında ABD’de yapılan en büyük 205 birleşme işlemini incelenmiş ve işleme koşullu olarak izin verilmesinin, işlem taraflarının hisse senedi getirilerinde meydana getirdiği değişimler ölçülmüştür. Olay penceresi (-1, +1) olarak seçilen 3 günlük dönemde yapılan ölçümler, işleme koşullu izin verildiği haberinin kamuoyuna yansması sonucunda, devralan şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %3,16 oranında pozitif birikimli ortalama anormal getiri, hedef şirket konumundaki halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde ise istatistiksel olarak anlamlı %3,36 oranında pozitif birikimli ortalama anormal getiri söz konusu olduğunu ortaya koymuştur.

Taşçı (2008) tarafından yapılan çalışmada, 2004-2008 yılları arasında Türkiye’de bankacılık pazarında yapılan birleşme-devralma işlemlerinin, söz konusu işlemlerin tarafı olan halka açık bankaların hisse senedi getirilerine olan etkisi ölçülmüştür. Yazar tarafından, birleşme ve devralma işleminin kamuoyu ile ilk defa paylaşıldığı tarih ile bahse konu başvurunun Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından onandığı bilgisinin kamuoyu ile paylaşıldığı tarihin üç gün öncesi ve üç gün sonrasını kapsayacak yedişer günlük olay pencereleri ile yapılan ölçümler, bahse konu olayların bankaların hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı anormal getiriye neden olmadığını ortaya koymuştur.

Yörük ve Ban (2006) tarafından yapılan çalışmada, Türkiye gıda pazarında faaliyet gösteren ve BİST’te işlem gören 24 halka açık şirket arasından, 1997-2004 tarihleri arasında birleşme ve devralma işlemi gerçekleştirmiş olan 8 şirket üzerinde inceleme yapılmış ve bahse konu devralma işlemlerinin bu şirketlerin hisse senedi getirileri

üzerindeki etkisi incelenmiştir. Yazarlar tarafından yapılan ölçümler, işlemin kamuoyu ile paylaşıldığı günün 116 gün öncesi ile başlayan ve 116 gün sonrası ile biten 232 günlük olay penceresi döneminde, söz konusu 8 halka açık şirketin hisse senedi getirilerinde, istatistiksel olarak anlamlı bir birikimli ortalama anormal getiri meydana gelmediğini ortaya koymuştur.

5.4. ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

Bu çalışma çerçevesinde yapılan incelemenin kapsamı, 1933 yılından günümüze Dolley, Beaver, FFJR, Ball ve Brown ile Brown ve Warner ve daha birçok yazar tarafından yapılan çalışmada benzer amaçlarla kullanılan olay çalışması yöntemiyle, Rekabet Kurulu tarafından 2002-2013 yılları arasında BİST’te işlem gören halka açık şirketlere verilen idari para cezalarının Rekabet Kurumu tarafından kamuoyu ile paylaşılmasının ardından, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerinde meydana gelen değişimlerin incelenmesidir.

Olay çalışması yönteminin temeli EPH’ye dayanmaktadır. EPH modeli çerçevesinde, etkin bir hisse senedi piyasası, borsada işlem gören halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinin, mevcut olan tüm bilgiyi yansıttığı; böylece, meydana gelen çeşitli olayların ardından, yatırımcıların, sahip oldukları bilgi ile pazarı yenemeyeceği ve anormal getiri elde edemeyeceği piyasa olarak tanımlanmaktadır (Elton, Gruber, Brown ve Goetzmann 2003, 402).

Bu bağlamda, olay çalışması yöntemi; bir hisse senedi piyasasının etkinlik düzeyini ya da başka bir ifadeyle piyasanın performansını doğrudan test edebilmeye yarayan; belirli olayların ardından halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde görülen, sistematik nitelikte ve sürekli olarak sıfırdan farklı olan anormal getirilerin varlığının, yarı güçlü formda etkin piyasa ile tutarlı olmadığını ortaya koyabilecek bir yöntem olarak tanımlanmaktadır (Brown ve Warner 1980, 205).

Olay çalışması yöntemi, bir halka açık şirketin yatırımcılarının, vuku bulan bir olay nedeniyle, o şirkete ilişkin olarak gelecek dönem beklentilerinin değişmesi halinde, bu

değişimin halka açık şirketin hisse senedi getirilerini etkileyip etkilemediğinin; etkilemiş ise, ne kadar etkilediğinin belirlenmesi için kullanılan bir yöntemdir. Olay çalışması yöntemi, kısa ve uzun dönemli analizleri içermektedir. Kısa dönemli analizler, halka açık şirketlerle ilgili olayın vuku bulması ve kamuoyu ile paylaşılması öncesini ve sonrasını kapsayan kısa dönemli olay penceresinin kullanılması suretiyle hisse senedi günlük ya da aylık fiyat performanslarının, “Piyasa Modeli” (*Market Model*), “Ortalamaya Göre Düzeltilmiş Getiri Yöntemi” (*Mean Adjusted Return Method*) ve “Piyasaya Göre Düzeltilmiş Getiri Yöntemi” (*Market Adjusted Return Method*), olmak üzere üç farklı model ile ölçümüne; uzun dönemli analizler ise, halka açık şirketlerle ilgili olayın vuku bulması sonrasında 1 yıl ve üzeri dönemdeki hisse senedi fiyat performanslarının ölçümüne dayanan analizlerdir (Khotari ve Warner 2006, 7).

Her iki analiz döneminin de çeşitli avantaj ve dezavantajları bulunmakla birlikte, bu çalışmada kısa dönemli analizler tercih edilmiştir. Olay çalışması yöntemin uygulanmasının altı adımı bulunmaktadır. Bunlar:

1. Olayın belirlenmesi
2. Belirlenen olayın kamuoyu ile paylaşıldığı tarihin belirlenmesi ($t=0$)
3. Olay ve karşılaştırma/tahmin penceresinin belirlenmesi
4. Örneklemenin oluşturulması
5. Normal ve anormal getirinin tespiti
6. Ampirik sonuçların yorumlanması

5.4.1. Olayın Belirlenmesi

Olay çalışması yönteminde, uygulamanın ilk adımı, halka açık şirketlerin hisse senedi getirileri üzerinde etki doğurduğu varsayılan olayın belirlenmesidir. Olay çalışması yöntemi kapsamında etkisi ölçülen olaylar; hisse senedi bölünmesi, sermaye artırımı, bono ihracı, birleşme ve devralmalar, yasal düzenlemelerde değişiklik, rekabet otoritelerinin cezaları, vergi cezaları, sermaye piyasası kurallarının ihlal edilmesi, şirketlerin birbirlerine açtıkları davalar ile devlet ve şirketler arasındaki davalar, önemli yöneticilerin istifası veya vefatı, ürün geri çağırımları gibi, kurumsal, yasal ve

regülasyonlarla alakalı çeşitli konular olabilmektedir (Bhagat ve Romano 2001,4). Bu çalışma çerçevesinde tespit edilen olay, halka açık bir şirkete veya şirketlere, 4054 sayılı Kanun'u ihlal etmeleri nedeniyle Rekabet Kurulu tarafından idari para cezası verilmesi olarak belirlenmiştir.

5.4.2. Olay Tarihinin Belirlenmesi

Olayın tespitinin ardından atılacak ikinci adım, olayın kamuoyu ile ne zaman paylaşıldığının belirlenmesidir. Bu çalışma kapsamında, olayın kamuoyu ile paylaşıldığı tarih olarak ($t=0$), taraf oldukları rekabet ihlali nedeniyle halka açık şirketlere Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının, Kurum'un internet sitesinden kamuoyu ile paylaşıldığı tarih olarak kabul edilmiştir. İdari para cezası verilmesine ilişkin nihai kararın ilan edilmesi, Rekabet Kurulu'nun nihai kararı aldığı toplantının hemen ardından, alınan kararın Kurum internet sitesinde yayınlanması ile olmaktadır.

5.4.3. Olay Penceresinin Ve Tahmin Penceresinin Belirlenmesi

Olayın tespitinin ardından atılacak üçüncü adım, olay penceresinin ve karşılaştırma penceresinin tespit edilmesidir. Olay penceresi, piyasa oyuncularının olaya konu olan bilgiyi önceden elde etme ihtimalleri nedeniyle, olay öncesi günler ile söz konusu olaya piyasa tepkisinin asıl gözlemlenmesi beklenen olay günü ve olay günü sonrasındaki günleri kapsayan zaman dilimidir (Güre ve Kütük 2016, 312).

Bir başka tanımlama ile olay penceresi; bir halka açık şirketin hisse senedi getirisini etkileyebilecek nitelikteki bir olayın vuku bulması haberinin kamuoyu ile paylaşıldığı tarihin de içinde olduğu ve incelenen olayın özelliğine bağlı olarak, kapsadığı gün sayısı değişebilen dönem olarak tanımlanabilmektedir. İncelenen olayın türüne ve olaya bağlı olarak ortaya çıkması beklenen etkinin olası gerçekleşme zamanına bağlı şekilde, farklı uzunlukta olay pencereleri belirlenebilmektedir.

Yazın taraması esnasında incelenen çalışmalar, olay penceresinin çok uzun tutulmasının, bahse konu dönemde hisse senedi getirilerini etkileyebilecek başka değişkenlerin

(gürültünün) de ortaya çıkma ihtimalinin artması nedeniyle, test istatistiğinin istatistiksel gücünü düşürdüğünü ortaya koymaktadır (Dutta 2014, 140). Bu bağlamda, bu çalışma kapsamında olay penceresi belirlenirken dikkat edilen husus, olay penceresinin, Rekabet Kurulu'nun bir halka açık şirkete verdiği idari para cezasının kamuoyuna ilan edilmesi olarak belirlenen olayın etkisini içerecek kadar uzun, gürültüyü olabildiğince dışarıda bırakacak kadar kısa olması hususu olmuştur.

Tahmin penceresi, olayın etkisinin henüz görülmediği; bir başka ifadeyle, idari para cezasının Rekabet Kurulu tarafından henüz açıklanmadığı dönem olup, olay çalışması yöntemi çerçevesinde kullanılacak parametrelerin tahmininin yapıldığı zaman dilimidir. Tahmin penceresindeki veriler kullanılarak tahmin edilen parametreler aracılığıyla, örnekleme yer alan her bir menkul kıymet için olay penceresi içinde normal getiriler tahmin edilmekte ve daha sonra fiili gerçekleştirmeler ile tahmin edilen normal getiriler arasındaki fark bulunarak anormal getiriler hesaplanmaktadır. Yapılan yazın taramasında, yazarlar tarafından çok farklı uzunlukta tahmin pencereleri kullanıldığı tespit edilmiştir. Dolayısıyla, bütün modeller için uygulanması gereken tek ve kesin bir tahmin penceresi uzunluğu olmamakla birlikte, yazında çoğunlukla 150-250 gün aralığının tercih edildiği anlaşılmaktadır. Tablo 2'de, yazın taraması yapılan makalelerde yazarların tercih etmiş olduğu çeşitli olay ve tahmin penceresi uzunluklarına yer verilmiştir.

Tablo 2- Olay Penceresi ve Tahmin Penceresi Yazın Taraması

	Yazarlar	Tahmin Penceresi	Olay Penceresi
1	Aguzzoni , Langus ve Motta (2013)	(-130,-30) 101 gün	(-10,+20) 31 gün
2	Brown ve Warner (1985)	(-244,-6) 239 gün	(-5,+5) 11 gün
3	Boehmer, Musumeci ve Poulsen (1991)	(-249,-11) 239 gün	(-19,+10) 30 gün
4	Kolari ve Pynnönen (2010)	(-249,-11) 239 gün	(-19,+10) 30 gün
5	Huth ve Macdonald (1989)	(-249,-11) 239 gün	(-10,+10) 21 gün
6	Bizjak ve Coles (1995)	(-171, -22) 150 gün	(-10,+10) 21 gün
7	Bosch ve Eckard (1991)	(-171, -21) 150 gün	(-5,+5) 11 gün

8	Detre ve Gollub (2004)	(-171, -21) 150 gün	(-5,+5) 11 gün
9	Dombrow, Rodriguez ve Sirmans (2000)	(-250,-11) 240 gün	(-10,+10) 21 gün
10	Cowan (1992)	(-105,-6) 100 gün	(-5,+5) 11 gün
11	Reichert, Lockett ve Rao (1993)	(-270,-21) 249 gün	(-10,+10) 21 gün
12	Duso,Gugler ve Yurtoglu (2011)	(-289,-50) 240 gün	(-5,+5) 11 gün
13	Saens ve Sandoval (2005)	(-156,-5) 150 gün	(-5,+5) 11 gün
14	Feinberg ve Round (2005)	(-169,-20) 150 gün	(-1,+4) 6 gün
15	Baker, Edelman ve Powell	(-160,-10) 150 gün	(-10,+25) 36 gün
16	Bhagat, Brickley ve Coles (1994)	(-171, -22) 150 gün	(-5,+5) 11 gün
17	Eckbo (1985)	(-200,-21) 180 gün	(-20,+10) 31 gün
18	Eckbo ve Wier (1985)	(-200, -21) 180 gün	(-20,+10) 31 gün
19	Eckbo (1992)	(-200, -21) 180 gün	(-20,+10) 31 gün
20	Koku ve Qureshi (2006)	(-220,-16) 205 gün	(-15,+5) 21 gün
21	Garbade, Silber ve White (1982)	(-11,-1) 11 gün	(0,+3) 4 gün
22	Arnold ve Parker (2009)	(-365,-2) 364 gün	(-1,+1) 3 gün
23	Diepold, Feinberg, Round ve Tustin (2006)	(-169,-20) 150 gün	(-1,+1) 3 gün
24	Wright ve Ferris (1997)	(-260, -11) 250 gün	(-10,+10) 21 gün
25	Koh ve Venkatraman (1991)	(-270,-71) 200 gün	(-2,+2) 5 gün
26	Clougherty ve Duso (2011)	(-299,-60) 240 gün	(-50,+5) 56 gün
27	Chatterjee (1991)	(-200,-51) 150 gün	(-50,+5) 56 gün
28	Bhagat, Brickley ve Coles (1994)	(-171, -22) 150 gün	(-5,+5) 11 gün
29	Bhagat, Bizjak ve Coles (1998)	(-171, -22) 150 gün	(-1,+0) 2 gün

30	Kıymaz (2006)	(-241,-61) 180 gün	(-30,+30) 61 gün
31	Yolsal (2011)	(-89,-11) 79 gün	(-10,+10) 21 gün
32	Taşçı (2008)	(-315,-4) 312 gün	(-3,+3) 10 gün
33	MacKinlay (1997)	(-271,-21) 250 gün	(-20,+20) 41 gün
34	Mandacı, Doğanay ve Güloğlu (2003)	(-360,-15) 346 gün	(-15,+15) 31 gün
35	Keasler ve Denning (2009)	(-170, -21) 150 gün	(-1,0) 2 gün
36	Bolak ve Süer (2008)	(-250,-1) 250 gün	(0,+29) 30 gün
37	Küre ve Kütük (2016)	(-245,-6) 239 gün	(-5,+5) 11 gün
38	Akarım (2013)	(-250,-100) 151 gün	(-15,+15) 31 gün
39	Adaoğlu (2001)	(-200, -21) 179 gün	(-5,+10) 16 gün
40	Corrado ve Zivney (1992)	(-245,-6) 239 gün	(-5,+5) 11 gün
41	Çıtak ve Konak (2017)	(-270,-20) 251 gün	(-15,+0) 16 gün
42	Hekimoğlu ve Tanyeri (2011)	(-282,-30) 253 gün	(-30,+30) 61 gün
43	Elad ve Bongbee (2017)	(-100,10) 90 gün	(-5,+5) 11 gün
44	Kelm, Narayanan ve Pinches (1995)	(-120,-21) 100 gün	(-1,0) 2 gün
45	Liargovas ve Repousis (2011)	(-130,31) 100 gün	(-30,+30) 61 gün
46	Zhu ve Moeller (2016)	(-100,-21) 80 gün	(-10,+10) 21 gün
47	Seghal, Banerjee ve Deisting (2012)	(-120, -21) 100 gün	(-20,+20) 41 gün
48	Genç ve Çoskun (2013)	(-240,-41) 200 gün	(-40,+40) 81 gün
49	Emine, Kaya ve Yalçınar (2015)	(-21,-8) 14 gün	(-7,+7) 15 gün
50	Sarıgül (2015)	(-120,-21) 100 gün	(-20,+20) 41 gün
51	Kandır ve Yakar (2012)	(-244,-6) 239 gün	(-5,+5) 11 gün

52	Küçüksille ve Mizrahi (2015)	(-121, -6) 116 gün	(-5,+5) 11 gün
53	Corrado ve Truong (2005)	(-204,-5) 200 gün	(0,+5) 6 gün
54	Mazgit (2013)	(-110,-10) 101 gün	(-10,+10) 21 gün
55	Başdaş (2013)	(-244,-6) 249 gün	(-5,+5) 11 gün
56	Ahern (2009)	(-244,-6) 249 gün	(-5,+5) 11 gün
57	Swaminathan ve Moorman (2009)	(-250,-11) 240 gün	(-10,+10) 21 gün
58	Elayanj, Meyer ve Li (2006)	(-250, -90) 160 gün	(-1,+1) 3 gün
59	Freund, Trahan ve Vasudevan (2007)	(-255,-46) 210 gün	(-1,+1) 3 gün
60	Agrawal ve Kamakura (1995)	(-244,-6) 239 gün	(-10,+10) 21 gün
61	Wiles ve Danielova (2009)	(-255,-46) 210 gün	(-5,+1) 7 gün
62	Birckley, J. A.	(-170,-21) 150 gün	(-20,+20) 41 gün
63	Bryd ve Moore (1994)	(-150,-31) 120 gün	(-1,0) 2 gün
64	Chen, Chen, Tang ve Huang (2009)	(-149,-30) 120 gün	(-10,+10) 21 gün
65	Rizzotti ve Nicosia (2014)	(-266,-16) 250 gün	(-15,15) 31 gün
66	Davidson, Nemec ve Worrell (2001)	(-290,-90) 201 gün	(-5,1) 7 gün
67	Veld ve Merkoulouva (2008)	(-220, -21) 200 gün	(-1,+1) 3 gün
68	Gande ve Lewis (2009)	(-135,-11) 125 gün	(-1,+1) 3 gün
69	Chauvin ve Guthrie (1994)	(-280,-30) 250* gün	(-2,+2) 5 gün
70	Graves, Callahan ve Chipalkatti (2002)	(-146,-11) 136 gün	(-3,+3) 7 gün
71	Karniouchina, Moore ve Cooney (2009)	(-145,-46) 100 gün	(-10,20) 31 gün
72	Haslem (2005)	(-168,-42) 126 gün	(-1,+3) 4 gün
73	Anand ve Khanna (2000)	(-250,-11) 240* gün	(-10,+3) 14 gün

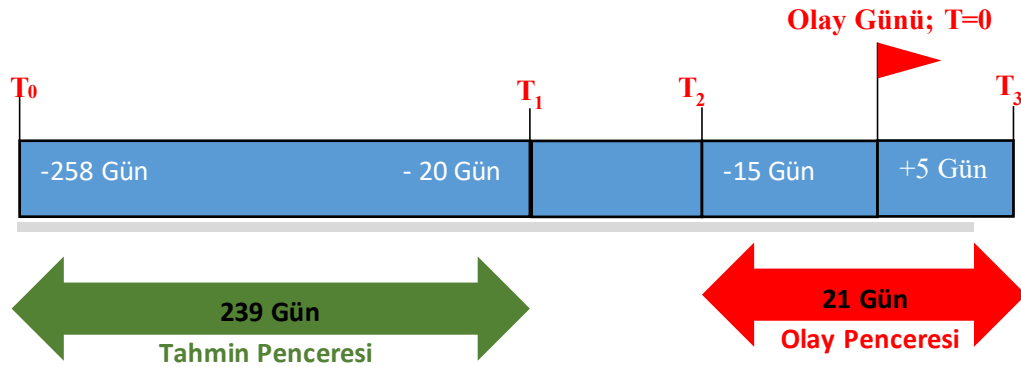
74	Akhigbe, Easterwood ve Pettit (1997)	(-136,-16) 121 gün	(-1,+1) 3 gün
75	Maxwell ve Stephens (2003)	(-250,-30) 221 gün	(-1,+1) 3 gün

* Tabloda yer alan tahmin penceresi hesaplamalarında, kimi yazarlar tahmin penceresinin başlangıç günü ile bitiş gününü doğrudan birbirinden çıkarmış (örneğin 280-30=250); kimi yazarlar ise iki sayı arasındaki gün sayısı üzerinden gitmiştir (örneğin 250-11=240). Dolayısıyla, tablodaki rakamlarda bir işlem hatası bulunmamaktadır. Tablodaki rakamlar, doğrudan, yazarların makalelerinde yer verilen rakamlara uygun olarak herhangi bir düzeltme yapmadan tabloya alıntılanmıştır.

Bu çalışma kapsamında yapılacak ölçümler için olay penceresi dönemi, olay öncesindeki 15 gün ile olay günü sonrasındaki 5 gün (-15, +5) olarak kabul edilmiştir. Bu kabulün nedeni, 4054 sayılı Kanun'un "*...Sözlü savunma toplantısı yapıldıktan sonra aynı gün, bu mümkün olmaz ise gerekçesi ile birlikte 15 gün içinde karar verilir...*" şeklinde düzenlenmiş olan "Nihai Karar" başlıklı 48. maddesidir. Bu madde uyarınca, sözlü savunma toplantısının ardından Rekabet Kurulu'nun karar vermek için 15 günlük bir süresi olduğu görülmektedir. Bu çalışmada ele alınan nihai örnekleme yer alan Rekabet Kurulu kararları çerçevesindeki durum incelendiğinde, Rekabet Kurulu'nun nihai kararı aldığı toplantı tarihi ile bu kararı kamuoyu ile paylaştığı tarih arasında ortalama 3-15 günlük sürelerin geçtiği ve nihai örnekleme yer alan 30 soruşturmada, nihai karar tarihi ile kararın açıklandığı tarih arasında ortalama 6,7 günlük bir süre farkı olduğu anlaşılmaktadır. Bu bağlamda, etkiyi tam olarak analiz edebilmek için 21 günlük olay penceresi seçilmiştir.

Tahmin penceresi dönemi, Brown ve Warner (1985) tarafından yapılan çalışmaya paralel şekilde, Rekabet Kurulu'nun idari para cezası verdiği nihai kararını kamuoyuna açıkladığı tarih olarak kabul edilen olay gününden 258 gün önce başlayıp, olay gününden 20 gün önce biten (-258,- 20) toplam 239 günlük dönem $[T_0, T_1]$ olarak kabul edilmiştir (Brown ve Warner 1985, 6). Dolayısıyla, nihai örnekleme bulunan ve olay nedeniyle hisse senedi getirilerinde değişim olan her bir halka açık şirket için, toplam analiz dönemi, 260 işlem gününden meydana gelen dönemi kapsamaktadır.

Şekil 6 – Olay Penceresi ve Tahmin Penceresi



5.4.4. Örneklemin Oluşturulması

5.4.4.1. Genel Örneklem

Olay çalışması yöntemi çerçevesinde kullanılan veriler, temel olarak Rekabet Kurumu'nun internet sitesinde yer alan, 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasındaki döneme ait, taraflarından en az biri halka açık olan ve yapılan soruşturmalar neticesinde Rekabet Kurulu tarafından idari para cezalarının verildiği Kurul kararlarıdır.

Anılan dönem incelendiğinde, Rekabet Kurulu tarafından yapılan ve rekabet ihlali tespiti nedeniyle idari para cezası sonuçlanan toplam soruşturma sayısının 126 ve verilen toplam idari para cezası tutarının 1.985.420.997 TL olduğu anlaşılmaktadır. Rekabet Kurulu tarafından 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında sonuçlandırılan her bir soruşturma başına verilen idari para cezası tutarının 15.757.309 TL olmuştur. Bahse konu 126 soruşturmanın tarafı olan şirket sayısı 1.184, bu rakam içerisinde halka açık şirket sayısı 89, halka açık olmayan şirket sayısı da 1.095 olmuştur.

1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında açılan toplam 126 soruşturma sonucunda Rekabet Kurulu tarafından idari para cezası verilen taraf sayısının 866, herhangi bir idari para cezası verilmeyen taraf sayısının ise 318 olduğu anlaşılmaktadır. İdari para cezası almayan toplam 318 şirketin 307'sinin halka açık olmayan, 11'inin ise halka açık şirkettir. Buna göre, hakkında soruşturma açılmış bir şirkete idari para cezası verilmeme oranı halka açık şirketler için %12, halka açık olmayan şirketler içinse %28 olarak

gerçekleşmiştir. Sonuçlanan soruşturmalar çerçevesinde idari para cezasına çarptırılan toplam 866 şirketin 78'i halka açık ve 788'i de halka açık olmayan şirkettir. Buna göre, hakkında soruşturma açılan bir halka açık şirketin idari para cezasına çarptırılma oranı % 88, halka açık olmayan bir şirketin idari para cezasına çarptırılma oranı ise % 72 olmuştur.

1.1.2002-1.9.2013 döneminde, Rekabet Kurulu'nun, ceza verdiği 78 halka açık şirkete soruşturma başına verdiği ceza tutarı 18.478.292 TL, ceza verdiği 788 halka açık olmayan şirketlere soruşturma başına verdiği ceza tutarı ise 690.500 TL olarak gerçekleşmiştir. Buna göre, aynı dönem içerisinde halka açık şirketlerin maruz kaldığı ceza tutarı, halka açık olmayan şirketlere kıyasla yaklaşık 27 kat fazla olmuştur. Bu çarpıcı fark kısmen halka açık şirketlerin cirosunun büyük olmasından kaynaklansa da, bu durum, halka açık şirketlerin rekabet hukuku mevzuatı başta olmak üzere, tüm yasal mevzuata uyumlu hareket etmesinin önemini ortaya koymaktadır.

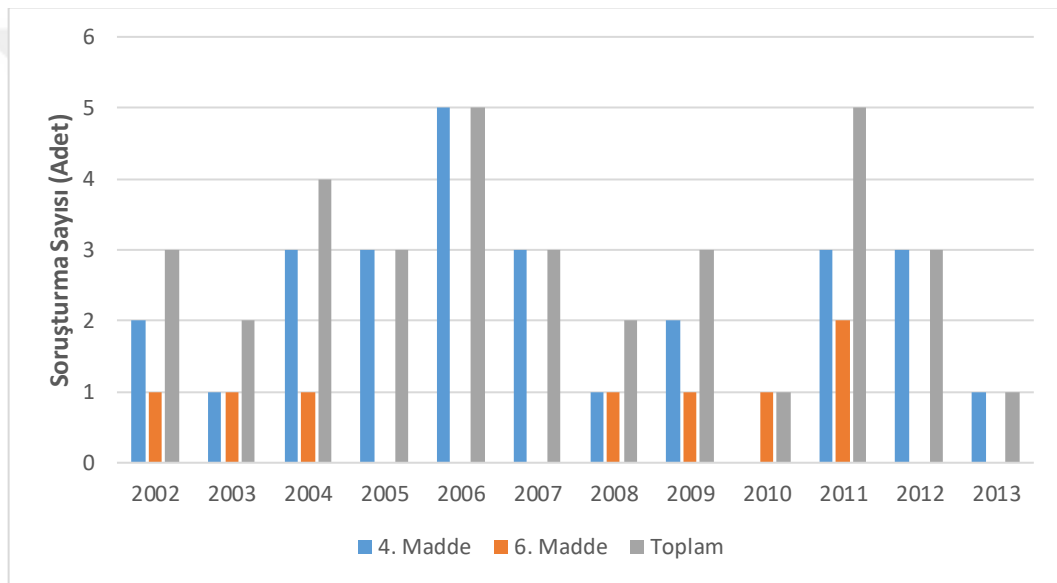
1.1.2002-1.9.2013 döneminde, Rekabet Kurulu'nun, ceza verdiği 78 halka açık şirkete 4. madde ihlallerinden ortalama %1,28, 6. madde ihlallerinden ortalama %0,34 ve madde ayrımı olmaksızın ortalama %0,81 oranında; 788 halka açık olmayan şirkete 4. madde ihlallerinden ortalama %0,98, 6. madde ihlallerinden ortalama %0,15 ve madde ayrımı olmaksızın ortalama %0,56 oranında ceza verdiği anlaşılmaktadır. Buna göre, aynı dönem içerisinde halka açık şirketlerin maruz kaldığı ceza oranı, halka açık olmayan şirketlere kıyasla yaklaşık %42,8 fazla olmuştur. Hem oransal hem de miktarsal rakamlara bakıldığında, her şart altında halka açık şirketlerin, halka açık olmayanlara göre daha büyük bir rekabet hukuku riski altında olduğunu göstermektedir.

Rekabet Kurulu tarafından 866 şirkete verilen idari para cezası tutarı toplamda 1.985.420.997 TL'dir. Bu para cezası tutarının 1.441.306.798 TL'si (%73'ü) toplam 78 halka açık şirkete, 544.114.198 TL'si (%27'si) ise toplam 788 halka açık olmayan şirkete verilmiştir. İdari para cezası verilen 866 tarafın 78 adedi (%9'u) halka açık, 788 adedi de (%91'i) halka açık olmayan şirketlerden oluşmaktadır. Dolayısıyla, idari para cezasına çarptırılan şirket uzayının %9'u olan halka açık şirketler, inceleme dönemi olan 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında verilen toplam idari para cezasının %73'nün; ceza alan taraf

uzayının %91'ini oluşturan halka açık olmayan şirketler ise, inceleme döneminde Rekabet Kurulu tarafından verilen toplam idari para cezasının %27'sinin muhatabı olmuştur.

1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında rekabet ihlali nedeniyle idari para cezası ile sonuçlandırılan 126 soruşturmada, 4054 sayılı Kanun'un hangi maddesine dayanılarak karar verildiğine ve bahse konu ihlalleri gerçekleştiren şirketlerin halka açık olup olmadığına göre yapılan sınıflandırmaya aşağıda Şekil 7 ve Şekil 8'de yer verilmektedir.

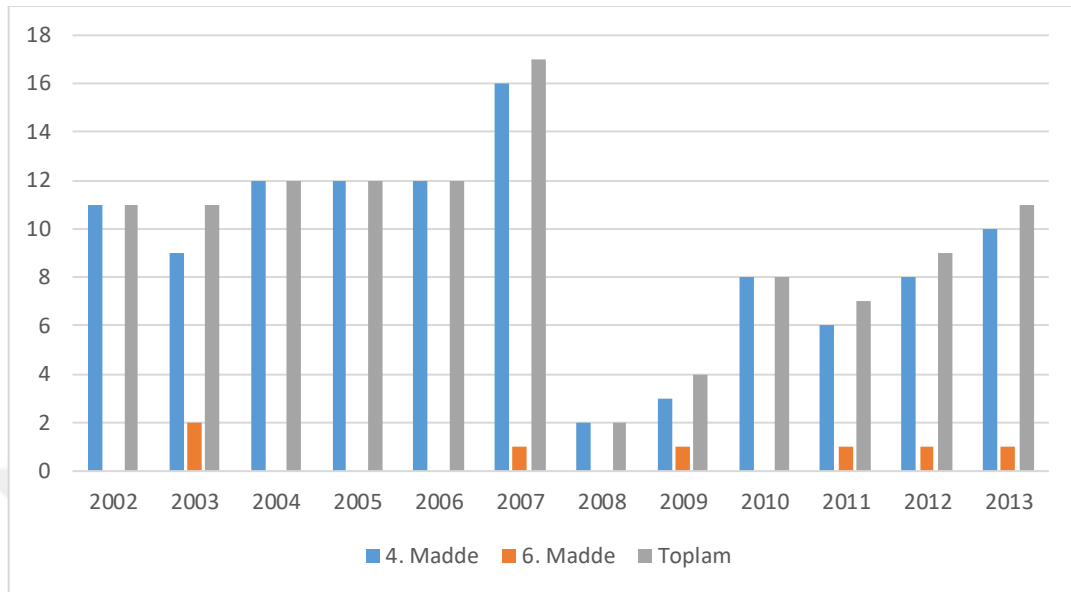
Şekil 7- Halka Açık Şirketlere Verilen İdari Para Cezalarının, Cezaların Dayanağına Göre Dağılımı



Kaynak: Rekabet Kurumu İnternet Sitesi, www.rekabet.gov.tr

Şekil 7 incelendiğinde, 1.1.2012 ile 1.9.2013 tarihleri arasında sonuçlandırılan toplam 126 soruşturma içinde, ceza verilen taraflardan en az birinin halka açık şirket olduğu 35 soruşturma bulunmaktadır. Bahse konu 35 soruşturmanın 27'sinin (%77'sinin) 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesine (rakipler arası rekabete aykırı anlaşmalar) ve 8'inin (%23'ünün) ise 4054 sayılı Kanun'un 6. maddesine (hakim durumun kötüye kullanılması) aykırılık iddiası açıldığı ve idari para cezası ile sonuçlandığı tespit edilmiştir.

Şekil 8- Halka Açık Olmayan Şirketlere Verilen İdari Para Cezalarının, Cezaların Dayanağına Göre Dağılımı



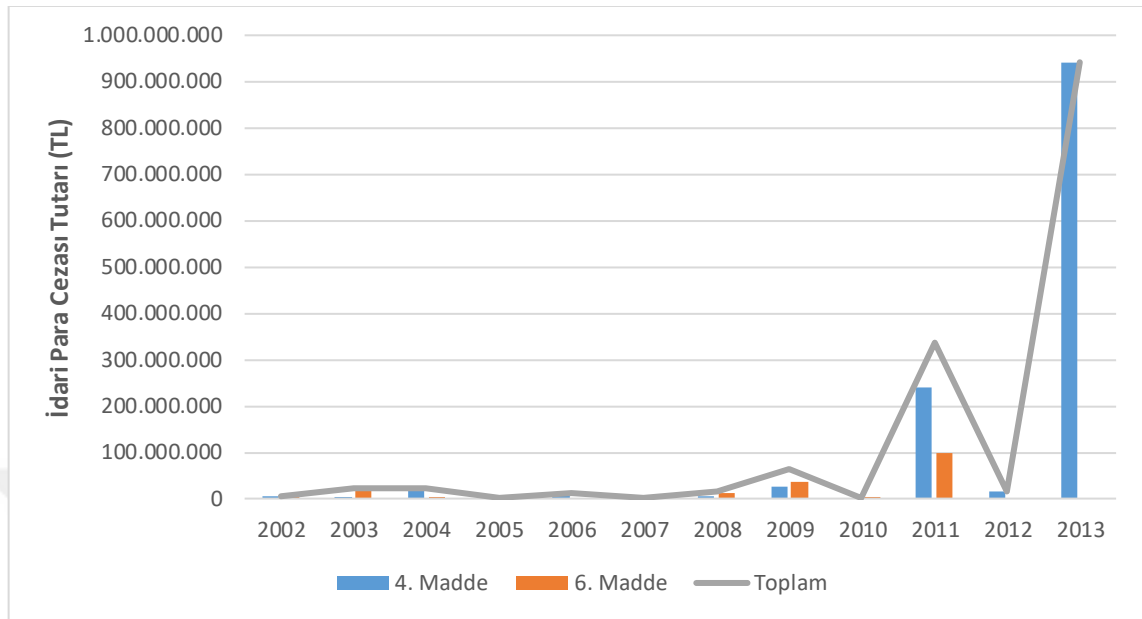
Kaynak: Rekabet Kurumu İnternet Sitesi, www.rekabet.gov.tr

Şekil 8 incelendiğinde, 1.1.2012 ile 1.9.2013 tarihleri arasında sonuçlandırılan toplam 126 soruşturma içinde, ceza verilen taraflardan en az birisinin halka açık olmayan şirket olduğu 116 soruşturma bulunmaktadır. Bahse konu 116 soruşturmanın 109'unun (%94'ünün) 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesine, 7'sinin de (% 6'sının) 4054 sayılı Kanun'un 6. maddesine aykırılık iddiası ile açıldığı ve idari para cezası ile sonuçlandığı tespit edilmiştir.

Bu bağlamda, hem halka açık şirketler hem de halka açık olmayan şirketler için, Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının büyük çoğunluğunun 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi uyarınca verildiği ve hakim durumun kötüye kullanılmasının, halka açık şirketlerin, halka açık olmayan şirketlere kıyasla dört kat daha fazla oranda gerçekleştirdiği bir ihlal türü olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Benzer bir değerlendirme, halka açık olan ve halka açık olmayan şirketlere Rekabet Kurulu tarafından verilen para cezası tutarları üzerinden yapıldığında, halka açık olan ve halka açık olmayan şirketlere 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında 4054 sayılı Kanun'un 4. veya 6. maddesinin ihlali nedeniyle verilen idari para cezalarının dağılımı ise Şekil 9 ve Şekil 10'da gösterilmektedir.

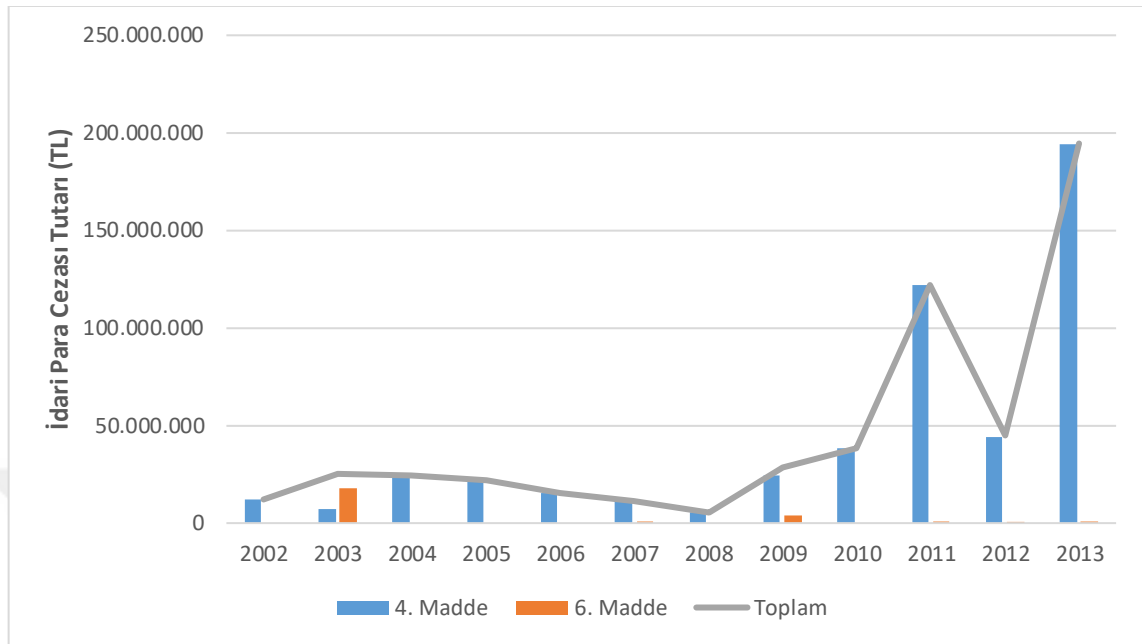
Şekil 9- Halka Açık Şirketlere Verilen İdari Para Cezası Tutarının, Cezanın Dayanağına Göre Dağılımı



Kaynak: Rekabet Kurumu İnternet Sitesi, www.rekabet.gov.tr

Şekil 9’da yer alan veriler incelendiğinde, inceleme dönemi olan 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında alınan kararlar sonucunda Rekabet Kurulu tarafından halka açık şirketlere idari para cezası verilen toplam 35 soruşturma çerçevesinde, 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesine istinaden verilen toplam para cezası tutarının 1.268.018.236 TL olduğu anlaşılmaktadır. Yıllar itibarıyla bakıldığında, 4054 sayılı Kanunun 4. maddesine dayanılarak halka açık şirketlere verilen en yüksek cezanın toplam 941.777.783 TL ile 2013 yılında; 4. maddeden hiç ceza verilmeyen 2010 yılı hariç olmak üzere, verilen en düşük cezanın toplam 584.472 TL ile 2003 yılında verildiği anlaşılmaktadır. Aynı şekilde, 4054 sayılı Kanunun 6. maddesine dayanılarak halka açık şirketlere verilen en yüksek cezanın toplam 98.062.644 TL ile 2011 yılında verildiği, 6. maddeye dayanılarak hiç ceza verilmeyen 2005, 2006, 2007, 2010, 2012 ve 2013 yılları hariç olmak üzere, verilen en düşük cezanın toplam 1.136.377 TL ile 2002 yılında verildiği anlaşılmaktadır.

Şekil 10- Halka Açık Olmayan Şirketlere Verilen İdari Para Cezası Tutarının, Cezanın Dayanağına Göre Dağılımı



Kaynak: Rekabet Kurumu İnternet Sitesi, www.rekabet.gov.tr

Şekil 10’da yer alan veriler incelendiğinde, inceleme dönemi olan 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında Rekabet Kurulu tarafından halka açık olmayan şirketlere idari para cezası verilen toplam 116 soruşturma çerçevesinde, 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesine dayanılarak verilen toplam para cezası tutarının 520.308.440 TL olduğu anlaşılmaktadır. Yıllar itibariyle bakıldığında, 4054 sayılı Kanunun 4. maddesine dayanılarak halka açık olmayan şirketlere verilen en yüksek cezanın toplam 122.719.376 TL ile 2011 yılında, en düşük cezanın ise toplam 5.414.684 TL ile 2008 yılında verildiği; 4054 sayılı Kanunun 6. maddesine dayanılarak halka açık olmayan şirketlere verilen en yüksek cezanın toplam 18.138.171 TL ile 2003 yılında, 6. maddeden hiç ceza verilmeyen 2002, 2004, 2006, 2008 ve 2010 yılları hariç olmak üzere, en düşük cezanın da toplam 246.458 TL ile 2007 yılında verildiği anlaşılmaktadır.

5.4.4.2. Nihai Örnekleme

1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında sonuçlandırılan 126 soruşturma içinden, para cezası verilen taraflarından en az birisi halka açık şirket olan 35 soruşturma; bahse konu 35 soruşturmanın tarafı olan 55 şirket; 55 şirkete verilen 78 bireysel ceza (gözlem) olduğu

tespit edilmiştir. Dolayısıyla, genel örneklem, 35 soruşturma, 55 şirket ve 78 gözlem olarak belirlenmiştir. Gözlem sayısının şirket sayısından fazla olma sebebi, bazı şirketlerin birden fazla kere rekabeti ihlal etmiş olmalarından kaynaklanmaktadır (mükerrer ihlal).

Genel örneklem rakamları üzerinden, olay çalışması ile üzerinde ölçüm yapılacak nihai örnekleme ulaşılrken, beş temel değerlendirme (filtreleme) kriteri kullanılmıştır. Bunlardan ilki, örnekleme de yer alan şirketlerin BİST’te işlem görmesidir. İkincisi, Rekabet Kurulu tarafından idari para cezası verilen şirketin, ceza kararının kamuoyu ile paylaşıldığı tarihten geriye doğru 259 günlük dönemde ikinci seans sonu günlük kapanış fiyatı²¹ verisine sahip olmasıdır. Üçüncüsü, nihai örnekleme girmeye aday olan her halka açık şirketin, olay gününden 30 gün öncesine kadar hisse senedi getirilerini etkileyebilecek nitelikte (birleşme, hisse bölünmesi ve hisse geri alımı gibi) başka bir önemli olay yaşayıp yaşamadığı kontrol edilmiş ve bu tip olaylar yaşamış olan şirketler elenmiştir.

Dördüncü kriter, Danıştay tarafından iptal edilen bazı kararlar bakımından sadece ilgili halka açık şirkete verilen cezanın ilk defa kamuoyuna duyurulduğu tarihin dikkate alınmasıdır. Rekabet Kurulu tarafından 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında verilen idari para cezalarından bazıları, soruşturma heyeti başkanı olan Kurul üyesinin nihai karar toplantısına katılarak oy kullanmasının hukuka aykırı olduğu gerekçesiyle Danıştay 13. Dairesi tarafından iptal edilmiştir. İptal edilen kararlar üzerine, Rekabet Kurulu, iptal gerekçelerini de dikkate alarak dosyaları yeniden değerlendirmiş ve bahse konu dosyalar hakkında yeniden karar almış ve aynı miktarlarda cezalar tekrar verilmiştir. Genel örnekleme dahil beş soruşturmada, Danıştay 13. Dairesi tarafından iptal edildikten sonra yeniden soruşturma sürecine tabi olmuş ve Rekabet Kurulu tarafından Danıştay 13. Dairesi’nce verilen karara uygun hale getirilmek suretiyle aynı ceza oranları ile tekrar karara bağlanmıştır. Danıştay 13. Dairesi tarafından iptal edilen ve daha sonra yeniden değerlendirilerek tekrar karara bağlanan beş soruşturmanın tarafı olan halka açık şirketler için olay çalışması yöntemiyle yapılan ölçümler, sadece ilk kararlar dikkate alınarak

²¹ Kapanış fiyatları, Thompson Reuters'dan alınmıştır. Çalışmada, incelenen dönem içerisinde nihai örnekleme dahil olan halka açık şirketlerin dağıtmış oldukları temettüler ve gerçekleştirdikleri sermaye artırımları hisse senedi getirilerine yansıtılmıştır.

yapılmıştır. Bir başka ifadeyle, Danıştay 13. Dairesi'nin iptal kararı üzerine yeniden karar alınan soruşturmaların tarafı olan beş halka açık şirketin hisse senedi getirilerinde yaşanan değişim için seçilen olay tarihi, ilk idari para cezası ve bu para cezasının kamuoyu ile paylaşıldığı tarih olarak kabul edilmiştir.

Beşinci kriter, sadece “inşaat hizmet ve malzemeleri” sektöründe faaliyet gösteren şirketler açısından nihai örnekleme girecek şirketlerin netleştirilmesi için kullanılmıştır. Buna göre, “inşaat hizmet ve malzemeleri” sektöründe faaliyet gösteren halka açık şirketler, bazı soruşturmalar sonucunda, hem çimento hem de hazır beton pazarlarındaki ihlalleri nedeniyle cezalandırılmıştır. Karşılaşılan örneklerin özeti Tablo 3'te yer almaktadır.

Tablo 3- Nihai Örnekleme Çimento ve Hazır Beton Şirketlerine Verilen Rekabet İhlali Cezaları Değerlendirme Matrisi

	Farklı Bir Tüzel Kişiliğe Sahip Halka Açık Çimento Şirketine Ceza	Farklı Bir Tüzel Kişiliğe Sahip Halka Açık Olmayan Çimento Şirketine Ceza
Farklı Bir Tüzel Kişiliğe Sahip Halka Açık Hazır Beton Şirketine Ceza	Her İki Şirket Ayrı Değerlendirilmiştir	Halka Açık Hazır Beton Şirketlerinin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etki İncelenmiştir [Böyle Bir Örnek Bulunamamıştır]
Farklı Bir Tüzel Kişiliğe Sahip Halka Açık Olmayan Hazır Beton Şirketine (İştirak/Bağlı Ortaklık) Ceza	Halka Açık Çimento Şirketlerinin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etki İncelenmiştir	İki Şirket İçin de Ölçüm Yapılmamıştır

Buna göre, anılan dönemde cezaların muhatabı olan çimento ve hazır beton şirketlerinin her ikisi de halka açık ve bağımsız tüzel kişiliğe sahip ise, yapılan ölçümlerde her iki şirket ayrı ayrı değerlendirilmiş ve hisse senedi getirileri üzerindeki etkiye ilişkin ölçümler iki şirket için ayrı ayrı yapılmıştır. Bağımsız bir tüzel kişiliğe sahip olmakla birlikte, halka açık olmayan, ancak halka açık çimento şirketinin iştiraki ya da bağlı ortaklığı konumunda olan hazır beton şirketlerine idari para cezası verilmesi durumunda,

bahse konu cezaların halka açık çimento şirketinin hisse senetleri üzerindeki etkisi ölçülmemiş²² ve sadece halka açık çimento şirketinin de aynı soruşturmada cezası varsa onun hisse senedi üzerinde değerlendirme yapılmıştır. Ters bir durum, yani halka açık beton şirketinin halka açık olmayan çimento şirketi iştiraki ya da bağlı ortaklığı bulunması durumu tespit edilememiştir. Son olarak, her ikisi de halka açık olmayan çimento ve hazır beton şirketi olan durumlarda, bahse konu şirketler nihai örnekleme dahil edilmemiştir.

Yukarıdaki tabloda özetlenen durumlar dışında kalan tek örnek; halka açık bir çimento şirketinin, aynı ticaret unvanı ile hem çimento hem de hazır beton pazarında idari para cezasına çarptırılması durumudur. Bu durumda, eğer soruşturma sonucunda, aynı ticaret unvanlı halka açık şirkete iki ayrı pazardaki ihlali nedeniyle verilen idari para cezasının kamuoyuna duyurulması aynı gün yapılmış ise, örnekleme gözlem sayısı, ceza sayısı kadar; ancak, şirket sayısı, ticaret unvanı aynı olduğu için tek şirket olarak kabul edilmiştir.

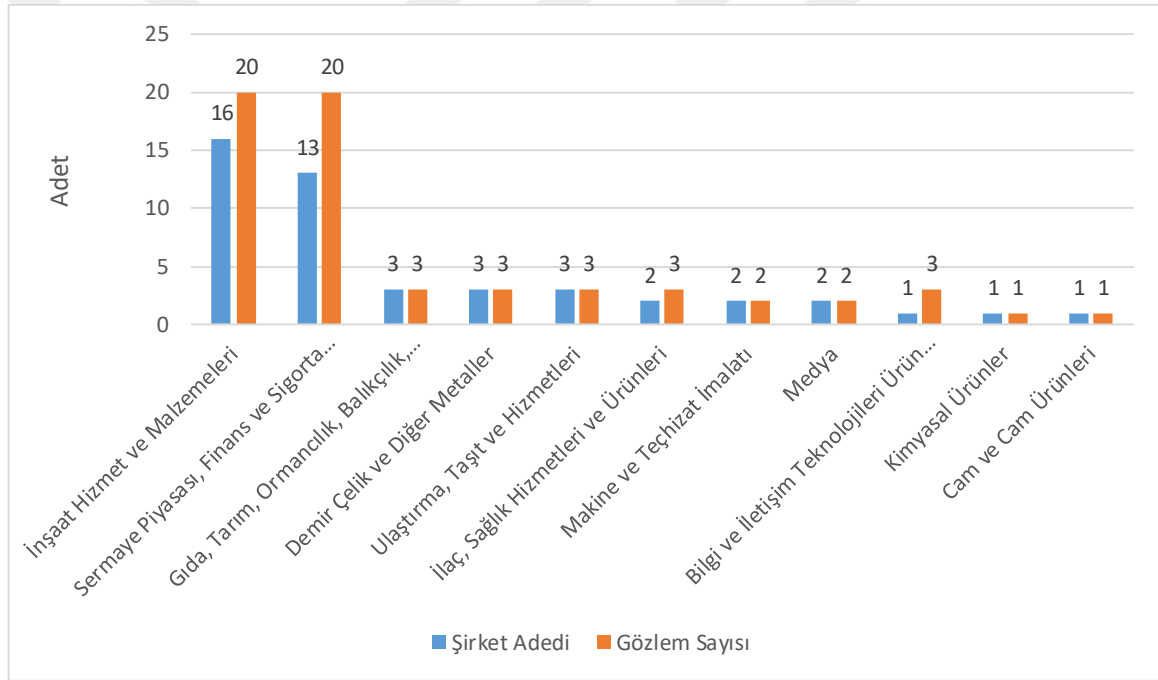
Bu kriterler ışığında, 35 soruşturma, 55 şirket ve 78 gözlemden oluşan genel örnekleme yapılan değerlendirme (filtreleme) sonucunda, nihai örnekleme soruşturma sayısı 30'a, şirket sayısı 47'ye, gözlem sayısı da 61'e düşmüştür. Nihai örneklem içerisindeki gözlem sayısının halka açık şirket sayısından fazla olmasının nedeni, genel örnekleme gibi, bahse konu halka açık şirketlerden 14'ünün mükerrer ihlal içinde olmasından kaynaklanmaktadır²³.

²² Detre ve Gollub (2004) tarafından yapılan çalışmada, rekabet otoritelerinin verdiği idari para cezaları sonucunda hisse senedi getirilerinde meydana gelen düşüşün ana nedenlerinden birinin, cezaya çarptırılan şirketin rekabet ihlali nedeniyle elde ettiği kartel karını artık elde edemeyecek olmasıdır. Bu bağlamda, bir şirket ile ilgili gelecekteki gelirlerinin düşeceği beklentisi oluşması, o şirketin hisse senedinin bugünkü değerinin düşmesine neden olmaktadır. Halka açık bir çimento şirketinin halka açık olmayan bir iştirakine verilen para cezası sonucunda, halka açık şirketin faaliyet konusu alanda herhangi bir kartel karı kaybetmemesi ve gelecekteki gelirlerinin (iştirakinden gelen kar payı ödemeleri ihmal edildiğinde) bu anlamda doğrudan ve kayda değer şekilde etkilenmemesi nedeniyle, halka açık olmayan iştiraklere verilen idari para cezasının halka açık ana şirket üzerindeki etkisi ölçülmemiştir (Detre ve Gollub 2004, 10).

²³ İnceleme dönemi olan 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında, nihai örneklem içinde bulunan toplam 47 şirket içinden, 35 halka şirketin 1 defa, 10 halka açık şirketin 2 defa ve 2 halka şirketin ise 3 defa rekabet ihlali yapması nedeniyle, Rekabet Kurulu tarafından cezalandırıldığı ve toplamda 61 gözlem rakamına ulaşıldığı anlaşılmaktadır.

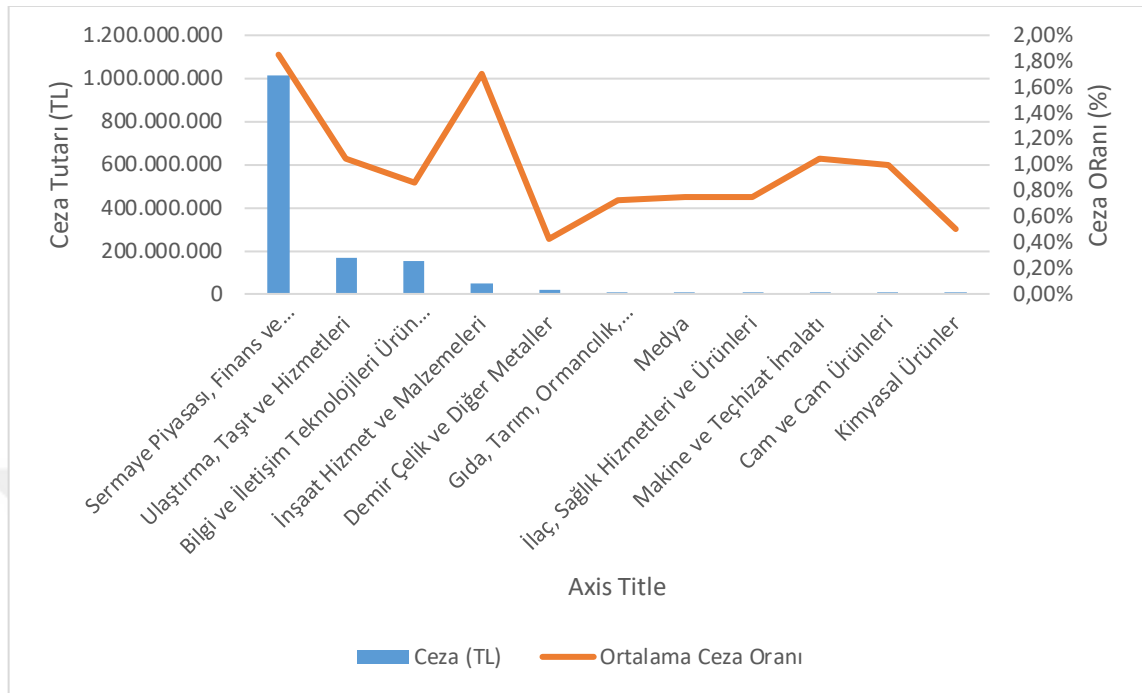
1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında haklarında yürütülen 30 soruşturma neticesinde Rekabet Kurulu tarafından 61 defa cezalandırılması söz konusu olmuş olan 47 halka açık şirketin toplam 11 farklı sektörde faaliyet gösterdiği anlaşılmaktadır. Rekabet Kurulu tarafından sayıca en fazla idari para cezasına çarptırılan 2 sektör bulunmaktadır. Bunlardan ilki, 20 ihlal ve söz konusu 20 ihlali gerçekleştiren 16 ayrı halka açık şirketin olduğu “inşaat hizmet ve malzemeleri” sektörüdür. Diğeri ise yine 20 ihlal ve söz konusu 20 ihlali gerçekleştiren 13 halka açık şirketin bulunduğu “sermaye piyasası, finans ve sigorta hizmetleri” sektörüdür. Nihai örnekleme de yer alan halka açık şirketlerin sektörel dağılımına aşağıda Şekil 11’de yer verilmiştir.

Şekil 11- Nihai Örneklemin Sektörel Dağılımı



Kaynak: Rekabet Kurumu İnternet Sitesi, www.rekabet.gov.tr

Şekil 12- Nihai Örnekleme Yeri Alan Halka Açık Şirketlere Verilen Ceza Tutarı ve Oranları

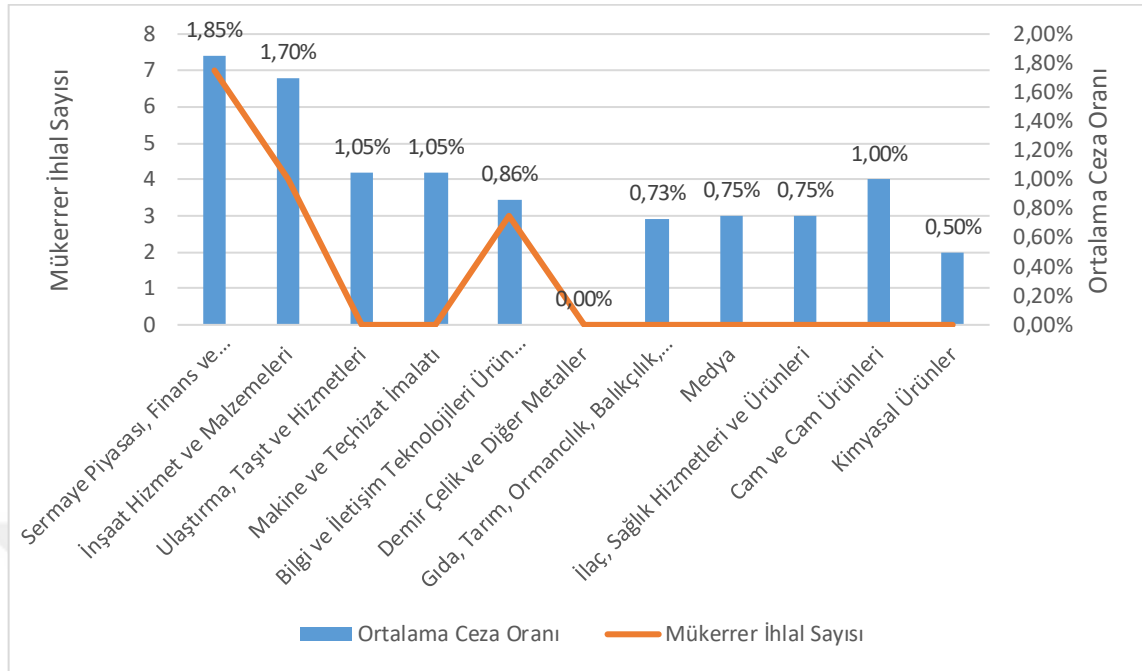


Kaynak: Rekabet Kurumu İnternet Sitesi, www.rekabet.gov.tr

Yukarıda Şekil 12’de yer alan bilgiler incelendiğinde, 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında tutar olarak en yüksek toplam ceza, 1.014.699.290 TL tutar ve ceza kararı tarihinden bir yıl önceki gayri safi gelirler üzerinden ortalama %1,85 ceza oranı ile “sermaye piyasası, finans ve sigorta” sektörüne kesilmiştir. Onu takip eden sektör, 166.434.582 TL ceza tutarı ve ceza kararı tarihinden bir yıl önceki gayri safi gelirler üzerinden ortalama %1,05 ceza oranı ile “ulaştırma, taşıt ve hizmetleri” sektörü olmuştur.

Nihai örnekleme yeri alan halka açık şirketlere verilen ortalama idari para cezası oranı ile mükerrer ihlal arasındaki ilişkinin Şekil 13’te incelenmiştir.

Şekil 13- Nihai Örneklemede Mükerrer İhlal ve Ceza Oranı Karşılaştırması



Kaynak: Rekabet Kurumu İnternet Sitesi, www.rekabet.gov.tr

Toplam 7 mükerrer ihlal ile sayıca en yüksek tutarda tekrar eden ihlale sahip olan “sermaye piyasası, finans ve sigorta” sektörüne, gayri safi gelirler üzerinden %1,85 ve toplam 4 mükerrer ihlal ile onu takip eden “inşaat hizmet ve malzemeleri” sektörüne de gayri safi gelirler üzerinden %1,70 oranında ortalama idari para cezası verildiği anlaşılmaktadır. Bu veriler, cezaların, 4054 sayılı Kanun’un, tekrar eden rekabet ihlalleri içinde olan şirketlerin daha fazla cezalandırılması ve bu şekilde ihlal içinde olan veya olmayı düşünen şirketlerin caydırılması amacına uygun biçimde takdir edildiğini göstermektedir. Bu yaklaşımı bozan tek istisna, üç mükerrer ihlal ile tekrar eden ihlal sıralamasında üçüncü sırada olan “bilgi ve iletişim teknolojileri ürün ve hizmetleri” pazarında verilen idari para cezasıdır. Bahse konu para cezası, sadece bir fazla sayıda mükerrer ihlal ile %1,70 oranında ortalama idari para cezasına konu olan “inşaat hizmet ve malzemeleri” sektörünün neredeyse yarısı düzeyinde kalmış ve bu anlamda Rekabet Kurulu’nun mükerrerlik konusundaki tutarlı yaklaşımını zedelemiştir.

5.4.5. Normal ve Anormal Getirilerin Tespiti

5.4.5.1. Normal ve Anormal Getirilerin Ölçümü

Olay çalışmalarının çıkış noktasını oluşturan anormal getiriler, normal şartlarda olması beklenen getirilerden daha yüksek ya da daha düşük olan getirilerdir (Brown ve Warner 1985, 207). Başka bir tanım uyarınca, anormal getiri; bir şirketin belli bir dönemdeki fiili getirisi ile normal şartlarda elde etmesi beklenen getiri arasındaki farktır (Sarıgül 2015, 121).

Olay çalışması yönteminin amacı, bir hisse senedinin, belirli bir dışsal olay etrafında ve ona bağlı olarak gelişen performansının, normal şartlarda olması beklenen performansından istatistiksel olarak anlamlı biçimde farklılaşıp farklılaşmadığı sorusuna sayısal kanıtlar ortaya koyarak cevap verebilmektir (Saens ve Sandoval 2005, 310). Hisse senedi i'nin, t=0'da gerçekleştiği varsayılan belirli bir olay etrafında, ona bağlı olarak değişen ve “bağlı fiili getiri” olarak adlandırılan R_{it} 'nin gösterimi şu şekildedir:

$$R_{it} = E(R_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Bu eşitlikte, “bağlı olan” fiili getiri R_{it} , hisse senedi i'nin “bağlı olmayan” yani normal getirisi olan $E(R_{it})$ ile yine aynı hisse senedinin beklenmeyen ya da anormal getirisi olan ε_{it} 'nin toplamına eşittir (Khotari ve Warner 2006, 9). İki numaralı eşitlik üzerinden hisse senedi i'nin anormal getirisinin çekilmesi durumunda, anormal getiri, hisse senedi i'nin bağlı fiili getirisi R_{it} ile olay çalışması kapsamında tespit edilen olayın (Rekabet Kurulu'nun verdiği cezanın) yaşanmadığı döneme ait olan, dolayısıyla da bağlı olmayan normal ya da beklenen getiri olarak adlandırılan getirisi arasındaki farktır (Brown ve Warner 2005, 208).

$$\varepsilon_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \quad (3)$$

Hisse senedi i'nin normal getirisinin ölçülmesinde, her biri çeşitli avantajlar ve dezavantajları bulunan ve iki ana grup altında toplanabilecek çeşitli yöntemler

bulunmaktadır. İlk grup içinde yer alan istatistiksel modeller, hisse senedi getirilerinin davranışına odaklanmış olan, hisse senedi getirilerinin, ölçüm yapılan zaman boyunca, çok değişkenli, normal, bağımsız ve aynı şekilde dağıtıldığını kabul eden ve herhangi bir ekonomik parametreye bağlı olmayan modellerdir. İkinci grupta yer alan ekonomik modeller ise, hisse senedi yatırımcılarının davranışlarına dayanan, ancak istatistiksel yöntemlerden de yardım alan ve bu sayede normal getiriyi daha gerçekçi bir şekilde ölçebilen modellerdir (Campbell, Lo ve MacKinlay 1997, 154).

Normal getirileri hesaplamak için kullanılan ve ilk grupta yer alan istatistiksel modellerin en yaygın olanları, ortalama düzeltilmiş getiri yöntemi, piyasaya göre düzeltilmiş getiri (endeks) yöntemi ve piyasa modeli iken; ekonomik modellerin en yaygın örnekleri, finansal varlıkları fiyatlama modeli ("CAPM") ve arbitraj fiyatlama modelidir.

Ortalamaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi, bir şirketin olay penceresi dönemindeki günlük getirilerinin, tahmin penceresi dönemindeki günlük getirilerinin ortalamasına eşit olduğunu, zaman içinde hisse senetlerinin ortalama getirisinin sabit olduğunu ve bu nedenle de olay penceresi döneminde bu eşitlikten sapma olması durumunda bunun anormal getiri olduğunu varsayan yöntemdir (Vishwanath 2008, 216). Bu yöntem, hisse senedi getirilerinin normal dağılıma sahip olduğunu, bir hisse senedinin olay penceresi dönemindeki getirisinin, tahmin dönemindeki getirilerinin ortalamasından çok fazla sapma göstermeyeceğini; aksi bir durum olması halinde, aradaki farkın anormal getiri olduğunu varsayan ve piyasa kaynaklı faktörlerin ve risklerin dikkate alınmadığı bir modeldir (Dyckman, Philbrick ve Stephan 1984, 4).

Piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi, bir hisse senedinin, $t=0$ zamanında gerçekleşen olaya bağlı olarak, onun etrafında olay penceresi döneminde ortaya çıkan getirisinin, aynı dönemdeki piyasa endeksinin getirisine eşit olduğunu kabul eden yöntemdir (Peterson 1989, 42). Bu yöntem, inceleme konusu yapılan hisse senetleri arasında herhangi bir ayırma (sektör, şirket vs.) gitmeden, ölçüm yapılan endeksin betasını tüm hisse senetleri için eşit ve bir olarak ele aldığı için, standart sapmayı artırma ve test gücünü düşürme riski olan bir yöntemdir (Başdaş 2013, 11).

Piyasa modeli, piyasa getirisi ile incelenen hisse senedinin getirisi arasındaki ilişkinin durağan ve doğrusal olduğunu varsayan; bu kabul çerçevesinde, tahmin penceresi olarak belirlenen (temiz) dönemdeki veriler kullanılarak yapılan regresyon analizi ile piyasa modeli parametrelerinin (α ve β) tahmin edildiği, olay penceresi döneminde bu parametreler ile normal getirinin tahmin edildiği ve sonrasında da bu ikisi arasındaki fark üzerinden anormal getirinin hesaplandığı yöntemdir (Sheel ve Nagpal 2000, 40). Bu model çerçevesindeki en önemli varsayımlar; hisse senedi getirilerinin, zaman içinde çok değişkenli olmaları, normal dağılıma sahip olması ve getirilerin birbirinden bağımsızlığıdır (Moorman ve Lehman 2004, 13).

Piyasa modeli, aynı zamanda, tanımından da anlaşılacağı üzere; olay penceresi döneminde, inceleme yapılan hisse senedinin getirilerini, hem şirketin riski hem de piyasa riski (endeksi) ile ilişkilendirerek ölçen ve bu suretle, etkisi incelenen olay nedeniyle hisse senedi getirilerinde anormal bir getirinin oluşup oluşmadığını saptayan ve CAPM'ye kıyasla açıklama gücü daha yüksek olan istatistiksel bir yöntemdir (Farag 2010, 193-194). Bu çalışmada, anormal getirilerin tespiti için piyasa modeli kullanılmıştır.

Anormal getiriye ölçmek için kullanılan beş numaralı eşitlik, piyasa modeli çerçevesinde, aşağıdaki şekilde elde edilmiştir:

$$\varepsilon_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

$$R_{it} = E(R_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$R_{it} = (\alpha_i + \beta_i R_{mt}) + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$E[\varepsilon_{it}] = 0, \text{Var} [\varepsilon_{it}] = \sigma_{\varepsilon_i}^2$$

Beş numaralı eşitlikte R_{it} , hisse senedi i'nin t günündeki fiili getirisini; R_{mt} , t günündeki piyasa endeksinin getirisini; β_i , hisse senedi i'nin sistematik riskini veya pazar hareketlerine göre hassasiyetini; α_i , kesim parametresini göstermektedir (Kandır ve Elbir 2017, 104). Beş numaralı eşitlikte yer alan hisse senedi i'nin fiili getirisi olan R_{it} ile BİST-100 endeksin getirisi olan R_{mt} değerlerinin aritmetik veya logaritmik olarak hesaplanabilmesi mümkündür. Bu çalışmada, BİST-100 endeks getirisi ile hisse fiyatının birimlerinin farklı olması nedeniyle, normalizasyon sağlanabilmesi ve iki farklı verinin

regresyon analizine tabi tutulabilir hale getirilmesi için fiili hisse ve endeks getirileri logaritmik olarak hesaplanmıştır.

$$R_{it} = LN\left(\frac{P_{it}}{P_{it-1}}\right) \quad (6)$$

$$R_{mt} = LN\left(\frac{I_t}{I_{t-1}}\right) \quad (7)$$

Altı numaralı eşitlikte yer alan P_{it} ifadesi, hisse senedi i 'nin t günündeki kapanış fiyatını; P_{it-1} ifadesi, hisse senedi i 'nin $t-1$ günündeki kapanış fiyatını göstermektedir. Yine aşağıda, yedi numaralı eşitlikte yer alan I_t ifadesi, BİST-100 endeksinin t günündeki kapanış değerini ve I_{t-1} ifadesi de BİST-100 endeksinin $t-1$ günündeki kapanış değerini göstermektedir. Bu açıklamalar ışığında, piyasa modeli çerçevesinde anormal getiri ise şu şekilde hesaplanmaktadır:

$$\begin{aligned} \varepsilon_{it} &= R_{it} - (\alpha_i + \beta_i R_{mt}) \\ AR_{it} &= R_{it} - (\alpha_i + \beta_i R_{mt}) \end{aligned} \quad (8)$$

Sekiz numaralı eşitlikte yer alan α ve β katsayıları, tek faktörlü sıradan en küçük kareler yöntemi kullanılarak, $t=0$ olay günü; $[T_0, T_1]$ tahmin penceresi $(-258, -20)$; $[T_2, T_3]$ olay penceresi $(-15, +5)$, $L_1 = T_1 - T_0 + 1$ (239 gün) ve $L_2 = T_3 - T_2 + 1$ (21 gün) kabul edilerek tahmin edilmektedir (Aguzzoni, Motta ve Langus 2013, 304). Bu tahmin süreci sonucunda elde edilen parametrelerin piyasa modeli ile kullanılmasıyla on iki numaralı denkleme ulaşılmaktadır. (Wu 2013, 214-215).

$$\hat{\beta}_i = \frac{\sum_{t=T_0+1}^{T_1} (R_{it} - \hat{\mu}_i)(R_{mt} - \hat{\mu}_m)}{\sum_{t=T_0+1}^{T_1} (R_{mt} - \hat{\mu}_m)^2} \quad (9)$$

$$\hat{\alpha}_i = \hat{\mu}_i - \hat{\beta}_i \hat{\mu}_m \quad (10)$$

$$\hat{\sigma}_{\varepsilon_i}^2 = \frac{1}{L_1} \sum_{t=T_0+1}^{T_1} (R_{it} - \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i R_{mt})^2 \quad (11)$$

$$\hat{\mu}_i = \frac{1}{L_1} \sum_{t=T_0+1}^{T_1} R_{it} \quad , \quad \hat{\mu}_m = \frac{1}{L_1} \sum_{t=T_0+1}^{T_1} R_{mt}$$

$$AR_{it} = R_{it}^* - (\hat{\alpha}_{i+} \hat{\beta}_i R_{mt}^*) \quad (12)$$

On iki numaralı formülde yer alan R_{it}^* , hisse senedi i 'nin olay penceresi dönemi olan $L_2 = T_3 - T_2 + 1 = 21$ gün içinde bir t gününe isabet eden fiili getirilerini; R_{mt}^* ise hisse senedi i 'nin listelendiği endeksin yine $L_2 = T_3 - T_2 + 1 = 21$ gün içinde bir t gününe isabet eden fiili getirileridir.

Bu aşamadan sonra, hesaplanan anormal getirilerin yorumlanabilmesi için, zaman boyutunda ve olay penceresi içinde bir t gününde nihai örnekleme yer alan farklı sektörlerden şirketlere ait tüm hisse senetlerinin içinde bulunduğu hisse senedi kesitinde toplulaştırmaya tabi tutulması gerekmektedir (Campbell, Lo ve MacKinlay 1997, 160). Hisse senedi kesitinde toplulaştırma, nihai örnekleme yer alan farklı sektörlerde ait tüm hisse senedi getirilerinde, belirlenen olay penceresi içindeki bir t gününde ortaya çıkan anormal getirilerin yatay olarak (örneğin -15. gün) toplanması ve örnekleme yer alan hisse senedi sayısına bölünmesi suretiyle elde edilen “Ortalama Anormal Getiri” (AAR) değerleri ile yapılmaktadır. (Çilingirtürk, Bali ve Stocinska 2017, 162).

$$AAR_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{it} \quad (13)$$

On üç numaralı denklemde yer alan AAR_t , olay penceresi dönemi içinde kalan bir t gününde nihai örnekleme yer alan tüm şirketlerin hisse senedi getirilerinde ortaya çıkan anormal getirinin toplanıp nihai örneklemedeki şirket sayısına bölünmesi sonucunu; N , nihai örnekleme bulunan hisse senedi sayısını; AR_{it} ise nihai örnekleme bulunan bir i şirketinin hisse senedinin olay penceresi içindeki bir t günündeki anormal getirisini göstermektedir (Das, Mazarei ve Van der Hoorn 2010, 180).

$$CAAR_{T_2 T_3} = \left(\frac{1}{N}\right) \sum_{i=1}^N \sum_{t=T_2}^{T_3} AR_{it} \quad (14)$$

On dört numaralı denklemde yer alan zaman boyutundan toplulaştırma, nihai örnekleme yer alan tüm halka açık şirketler için, olay penceresi döneminin $(T_2 - T_3)$ başından sonuna $(-15,+5)$ kadar her bir gün için hesaplanan ortalama anormal getirilerin birbiriyle

toplanması sonucunda “Birikimli Ortalama Anormal Getiri” (CAAR²⁴) rakamlarının elde edilmesiyle yapılmaktadır (Rani, Yadav ve Jain 2016, 19). Elde edilen CAAR değerleri, olay çalışması yöntemi kullanılan analizlerde, piyasa modeli kullanarak oluşturulan ve anormal getirileri hesaplanan modelin hipotez testi için kullanılmaktadır (Çilingirtürk, Bali ve Stocinska 2017, 160).

5.4.5.2. Hipotezlerin Oluşturulması ve Hipotez Testleri

Nihai örnekleme yer alan şirketler için AAR ve CAAR değerlerinin hesaplanmasının ardından, bu hesaplara istinaden test edilecek hipotezlerin ortaya konulması gerekmektedir. Bu bağlamda, sıfır hipotezi ile alternatif hipotez şu şekilde oluşturulmuştur:

H₀: Halka açık şirketlere rekabet ihlali nedeniyle Rekabet Kurulu tarafından idari para cezası verilmesi kararının kamuoyu ile paylaşıldığı tarih ve etrafındaki yirmi bir günlük dönemde birikimli ortalama anormal getiri değeri sıfırdır (CAAR=0).

H₁: Halka açık şirketlere rekabet ihlali nedeniyle Rekabet Kurulu tarafından idari para cezası verilmesi kararının kamuoyu ile paylaşıldığı tarih ve etrafındaki yirmi bir günlük dönemde birikimli ortalama anormal getiri değeri sıfırdan farklıdır (CAAR≠0).

²⁴ Yazında yer alan çalışmalar incelendiğinde, bazı çalışmalarda CAR ile CAAR ifadelerinin kafa karışıklığı yaratacak biçimde birbirlerinin yerine kullanıldığı tespit edilmiştir. Bunun nedeni, “Anormal Getiri” ifadesinin İngilizcesi olan “Abnormal Return” ifadesinin kısaltması olan AR ile olay penceresi içindeki her bir gün için tüm hisse senetlerinin anormal getirilerinin, o örnekleme dönemi hisse senedi sayısına bölünmesiyle elde edilen ortalama anormal getirileri belirtmek için AAR kısaltmasının değil, alternatif ancak tamamen aynı anlamda olacak şekilde “Ortalama Hata Terimi/Artık” anlamındaki “Average Residual” ifadesine karşılık gelen AR kısaltmasının kullanılması ve her iki AR kısaltmasının yazılışları aynı olmasına rağmen, anlamlarının farklı olmasıdır. Bu karışıklığın devamı olarak, ortalama birikimli anormal getiri ifadesi için bazı çalışmalarda “Cumulative Average Abnormal Return” ifadesine karşılık gelen CAAR kısaltması, bazı çalışmalarda da “Cumulative Average Residual” ifadesine karşılık gelen CAR kısaltması kullanılmaktadır. Ancak, CAR kısaltması, aynı zamanda, nihai örnekleme yer alan tüm şirketler için, olay penceresi dönemi içindeki her bir gün ortaya çıkan anormal getirilen olay penceresi dönemi içinde birbiriyle toplanması suretiyle elde edilen birikimli anormal getiriler anlamındaki “Cumulative Abnormal Returns” ifadesinin de kısaltmasıdır. Dolayısıyla, bu çalışmada, herhangi bir karışıklığa mahal vermemek adına, anormal getiriler için AR kısaltması, ortalama anormal getiriler için AAR kısaltması ve birikimli ortalama anormal getiriler için de CAAR kısaltması kullanılmıştır.

Rekabet Kurulu tarafından idari para cezası verilmesi kararının kamuoyu ile paylaşıldığı tarih ($t=0$) ve etrafındaki günlerde $(-15,+5)$, nihai örneklem düzeyinde günlük olarak oluşan AAR değerleri ile CAAR değerlerinin istatistiksel olarak anlamlılığını, bir başka ifadeyle, sıfır hipotezinin reddedilip reddedilmeyeceğini belirlemek üzere, AAR ve CAAR değerlerinin, t-testine tabi tutulması gerekmektedir.

Buna göre, AAR değerlerinin istatistiksel olarak anlamlılığının, t-testi ile ölçümü şu şekildedir (Bozkurt, Öksüz ve Karakuş 2015, 127):

$$t(AAR_t) = \sqrt{N} \frac{AAR_{it}}{S_{AAR_i}} \quad (15)$$

$$S_{AAR_t}^2 = \frac{1}{N-1} \sum_{i=1}^N (AR_{i,t} - AAR_t)^2 \quad (16)$$

On beş numaralı denklemde yer alan t terimi t-testini; S_{AAR_t} terimi ve nihai örneklemde yer alan N adet şirket için hesaplanan anormal getirilerin standart sapmasını ifade etmektedir.

Benzer şekilde, CAAR değerlerinin istatistiksel olarak anlamlılığın da t-testi ile ölçümü ise şu şekildedir (Renner 2011, 104):

$$t(CAAR) = \frac{CAAR(T_2, T_3)}{\sigma(CAAR(T_2, T_3))} \sqrt{N} \quad (17)$$

$$\sigma_{(T_2, T_3)}^2 = L\sigma^2(AR_t) \quad (18)$$

Yukarıda, denklem on yedide yer verilen T_2 terimi, olay penceresinin başlangıcını; T_3 terimi, olay penceresinin bitişini; N terimi, nihai örneklemdeki şirket sayısını; σ terimi, çapraz-kesitsel standart sapmayı ifade etmektedir. Dolayısıyla, CAAR değerleri için on yedi numaralı denklemle gösterilen t-testinin anlamı, olay penceresi dönemi olarak belirlenen T_2 - T_3 döneminde hesaplanan CAAR değerinin, kendi standart sapmasına bölümünün, örneklemde yer alan şirket sayısının karekökü ile çarpımıdır (Renner 2011, 104).

Denklem on beş ve on yedi ile hesaplanan t-istatistik değerinin, t dağılımının yüzde değerleri tablosunda yer alan ve belirli bir serbestlik derecesi ile %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyine karşılık gelen kritik değerlerden büyük olması, CAAR değerinin sıfıra eşit olduğu H_0 hipotezinin reddedilmesi ve CAAR değerinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu anlamına gelmektedir.

CAAR değerinin sıfıra eşit olduğu H_0 hipotezinin reddedilmesi, diğer bir ifadeyle CAAR değerinin istatistiksel olarak anlamlı olması; Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının kamuoyu ile paylaşılmasının, halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde olay penceresi döneminde meydana gelen değişim üzerinde etkili ve bu değişimi açıklayıcı bir olgu olduğunu ortaya koyacaktır. CAAR değerinin sıfırdan farklı olması ve sıfır hipotezinin reddedilmesi, aynı zamanda, BİST'in yarı etkin formda bir piyasa olmadığını da ortaya koyan bir sonuç olacaktır.

Olay çalışması yöntemi kapsamında yapılan ölçümler sonucu tespit edilen anormal getirilerin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını ölçmek için parametrik olan veya parametrik olmayan testler kullanılmaktadır²⁵. Parametrik testlerden en yaygın olanları Brown ve Warner (1980) tarafından kullanılan ve hisse senedi getirilerinin normal dağıldığını varsayan geleneksel t-testi, Patell (1976) tarafından geliştirilen t-testi, Boehmer, Musumeci ve Poulsen (1991) tarafından geliştirilen ve 1976 yılında Patell tarafından geliştirilen t-testini revize ederek güncelleyen BMP (t) testi ve 2010 yılında Kolari ve Pynnönen tarafından geliştirilen ve BMP (t) testini revize ederek güncelleyen J Testi'dir. Parametrik olmayan testlerin en yaygın olanları ise Wilcoxon (1945) İşaretili Sıra Testi, Corrado (1989) Sıra Testi ve Corrado-Zivney (1992) Sıra Testi'dir.

²⁵ Çalışmada, parametrik olan ve parametrik olmayan testlerin detaylarına girilmemiştir. Bu çalışmanın amacı, farklı testlerin farklı örneklemeler üzerinde uygulanmasının sonuçlarda yarattığı değişimin ölçülmesi değil; Rekabet Kurulu tarafından verilen para cezalarına ilişkin kararların kamuoyu ile paylaşılmasının nihai örnekte yer alan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerindeki değişime etkisinin tespitidir. Bu sebeple, istatistiksel yöntemler üzerinde detaylı olarak durulmamış, sonuçların anlamlılığını ölçmek için yazında da yaygın biçimde kullanılan t-testi kullanılmıştır. Olay çalışması yöntemi çerçevesinde yapılan istatistik temelli tartışmalar hakkında daha detaylı bilgi için Warner ve Brown (1980); Warner ve Brown (1985); Khotari ve Warner (2006); Dombrow, Rodriguez ve Sirmans (2000); Corrado ve Zivney (1992); Cowan (1992); Brooks, Patel ve Su (2003); Ellert (1976); Saens ve Sandoval (2005); Corrado ve Schatzberg (1990) makaleleri incelenebilir.

Parametrik testler, olay çalışması yöntemi ile yapılan araştırmalarda sıklıkla kullanılan; ancak, hisse senetlerinin hem tahmin penceresinde hem de olay penceresindeki logaritmik veya aritmetik getirilerinin normal dağılıma sahip olduğu gibi güçlü bir varsayıma dayanmaktadır (Davis ve Pecar 2013, 246). Bu bağlamda, oluşturulan bir nihai örneklemdaki veriler bu varsayıma uygun değilse, parametrik testler kullanılarak yapılan o zaman sıfır hipotezi doğru ve kabul edilmesi gerekirken yanlış bir şekilde reddedilmemesi, bir başka ifadeyle Tip I hataya düşülmesi söz konusu olabilmektedir (Khotari ve Warner 2006, 15). Başdaş (2013), Muradoğlu ve Ünal (1994) ve Campbell, Cowan ve Salotti (2010) tarafından olay çalışması yöntemi benimsenerek yapılmış çalışmalar incelendiğinde, Türk hisse senedi verilerinin normal dağılıma sahip olmadığının tespit edildiği anlaşılmaktadır. Nihai örnekleme bulunan 47 halka açık şirketin hisse senetlerinin logaritmik getirilerinin sahip olduğu dağılım histogram ile basıklık ve çarpıklık verileri dikkate alınarak incelendiğinde, toplam 32 hisse senedinin normal olmayan, 15 şirketin ise normal dağılıma benzer özellikler gösterdiği tespit edilmiştir.

Merkezi Limit Teorimi, büyüklüğü artan örneklemelerin dağılımının da normal dağılıma yakınsadığını ortaya koymaktadır (Distler 2016, 246). Bu bağlamda, Türk hisse senedi piyasası verileri normal olmayan dağılıma sahip veri setlerinin kullanıldığı olay çalışmalarında kullanan örneklemelerin içindeki gözlem sayısının 30 ve üzerine çıkması durumunda, Tip I hatanın ortaya çıkma riskinin dengelendiği ve parametrik testlerin kullanılabilir hale geldiği anlaşılmaktadır (Dyckman, Philbrick ve Stephan 1984, 26-27). Brown ve Warner (1985) tarafından yapılan çalışmada benzer bir noktaya dikkat çekilmiş ve normal olmayan bir dağılıma sahip olan ve büyüklüğü 50 gözlemin üzerine çıkan örneklemelerin, normal dağılıma doğru yakınsadığı belirtilmiştir (Brown ve Warner 1985, 10).

Bu açıklamalar ışığında, anormal getirilerin istatistiksel olarak anlamlılığının tesit edilmesinde, Brown ve Warner (1980), Brown ve Warner (1985), Aguzzoni, Motta ve Langus (2013) ve Başdaş (2013) tarafından yapılan olay çalışmalarında kullanılan parametrik testlerden t-testi kullanılmıştır.

5.4.6. Ampirik Sonuçların Yorumlanması

Süreçteki son aşama, Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının kamuoyu ile paylaşılmasının, halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı anormal getiriye neden olup olmadığını yorumlanmasıdır. İlk olarak, 30 soruşturma, 47 şirket ve 61 gözlemlilik nihai örneklem için, olay penceresi olarak seçilen (-15,+5) toplam 21 günlük dönemde, günlük olarak AAR değerleri hesaplanmış Tablo 4'te gösterilmiştir.

Tablo 4- Nihai Örneklem AAR Değerleri ve T-İstatistikleri

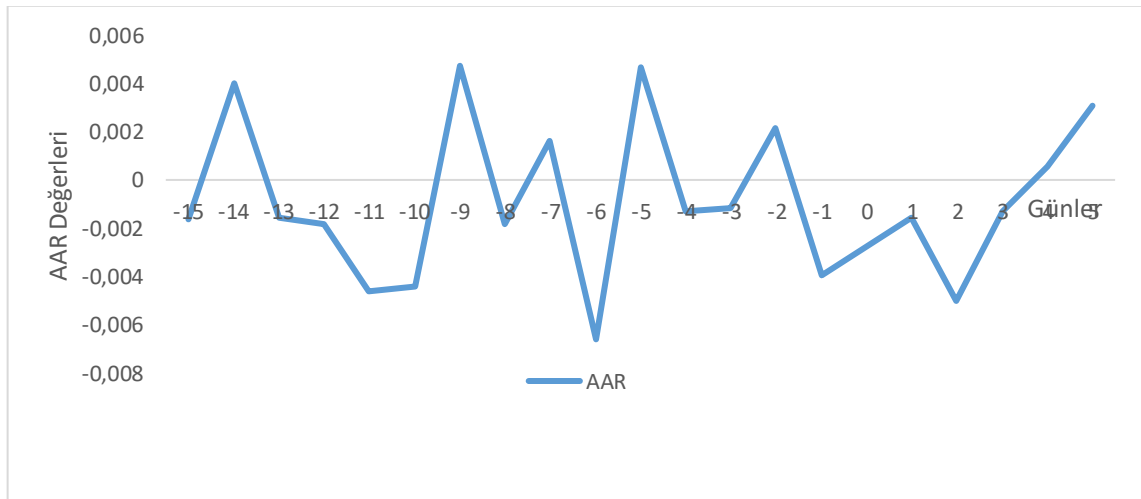
GÜNLER	AAR (N=61 Gözlem)	T-Test AAR (N=61 Gözlem)
-15	-0,0016	-0,0706
-14	0,0040	0,2020
-13	-0,0016	-0,1095
-12	-0,0018	-0,1059
-11	-0,0046	-0,2691
-10	-0,0044	-0,2557
-9	0,0047	0,2309
-8	-0,0019	-0,0855
-7	0,0016	0,0657
-6	-0,0066	-0,3755
-5	0,0047	0,2568
-4	-0,0013	-0,0470
-3	-0,0012	-0,0763
-2	0,0021	0,1021
-1	-0,0039	-0,2185
0	-0,0027	-0,1439
+1	-0,0015	-0,0865
+2	-0,0050	-0,2249
+3	-0,0013	-0,0726
+4	0,0006	0,0369

+5 0,0031 0,2123

Kaynak: Yazarın hesaplamaları

Tablo 4 incelendiğinde, olay gününden önceki 15 günün (-15,-1) toplam 10 gününde negatif, 5 gününde ise pozitif AAR değerleri; olay günü ile sonrasındaki 5 günü (0, +5) içeren toplam 6 günlük dönemin ilk 4 gününde negatif, son 2 gününde de pozitif AAR değerleri hesaplanmıştır. En büyük negatif AAR değeri %0,66 oranıyla, olay gününden önceki 6. günde gerçekleşmiş; en büyük pozitif AAR değeri ise %0,47 oranıyla, olay gününden önceki 5. ve 9. günde gerçekleşmiştir. Rekabet Kurulu tarafından verilen cezanın kamuoyu ile paylaşıldığı olay günü hesaplanan negatif AAR değeri ise %0.27 olmuştur. Günlük AAR değerleri daha sonra t-testi ile analiz edilerek istatistiksel olarak anlamlı bir AAR değeri olup olmadığı incelenmiştir. Buna göre, Rekabet Kurulu tarafından nihai örnekleme yer alan halka açık şirketlere verilen idari para cezalarının kamuoyu ile paylaşılmasının, çalışmanın olay penceresi olarak seçilen toplam 21 günlük dönemin hiçbir gününde istatistiksel olarak anlamlı bir birikimli ortalama anormal getiriye neden olmadığı tespit edilmiştir. Olay penceresi içinde AAR değerlerinin değişimi Şekil 14’te gösterilmiştir.

Şekil 14- Nihai Örneklem AAR Değerlerinin Olay Penceresi İçerisindeki Değişimi



Kaynak: Yazarın hesaplamaları

Nihai örnekleme yer alan şirketlerin olay penceresi içindeki hiçbir gün için istatistiksel olarak anlamlı AAR değerlerinin olmadığı tespitinin ardından, Rekabet Kurulu

tarafından nihai örnekleme yer alan şirketlere verilen idari para cezalarının kamuoyuna duyurulduğu günü, öncesini ve sonrasını kapsayan olay penceresi dönemindeki birikimli etkiyi gösteren CAAR değerleri ölçülmüştür. Çalışmanın esas olay penceresi olarak belirlenen (-15,+5) 21 günlük dönem (*the whole event period*), olay öncesi 15 günlük dönem (-15,-1) (*pre-event period*) ve olay sonrası 6 günlük dönem (0,+5) (*post-event period*) olmak üzere üç farklı pencerede incelenmiş ve Tablo 5'te özetlenmiştir.

Tablo 5- Nihai Örnekleme CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri

OLAY PENCERESİ	CAAR (N=61 Gözlem)	T-Test CAAR (N=61 Gözlem)
CAAR [-15,+5]	-0.0187**	-2.1344
CAAR [-15,-1]	-0.0117*	-1.7346
CAAR [0,+5]	-0.0070***	-3.2752

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

* %10 Güven Aralığında Anlamlı

** %5 Güven Aralığında Anlamlı

*** %1 Güven Aralığında Anlamlı

Tablo 5'te yer alan veriler incelendiğinde, Rekabet Kurulu tarafından rekabet ihlali nedeniyle idari para cezası verilen ve nihai örnekleme yer alan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde, çalışmanın esas olay penceresi olarak belirlenen toplam 21 günlük dönemde, %5 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %1,87 oranında negatif CAAR değerinin hesaplandığı görülmektedir. Bir başka ifadeyle, rekabet ihlali içerisinde olan ve Rekabet Kurulu tarafından idari para cezasına çarptırılan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde, olay penceresi döneminde gerçekleşen toplam değer kaybı %1,87 olmuş ve bu değer kaybı istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur.

Çalışmanın esas olay penceresi olarak seçilen 21 günlük dönem dışında, CAAR değerleri, olay öncesi ve olay sonrası dönemi kapsayan alternatif olay pencerelerinde de incelenmiştir. Buna göre, nihai örnekleme yer alan şirketlerin hisse senedi getirilerinde, olaydan önceki 15 günlük dönemi (-15,-1) kapsayan alternatif olay penceresinde %10 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %1,17 oranında negatif CAAR; olay günü de dahil olmak üzere olaydan sonraki toplam 6 günlük dönemi (0,+5) kapsayan

alternatif olay penceresinde ise %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %0,7 oranında negatif CAAR söz konusu olmuştur.

Çalışmanın esas olay penceresinde meydana gelen %1,87 oranındaki negatif CAAR değerinin %1,17'lik kısmının (%62,5'unun), olaydan önceki 15 günlük (-15,-1) dönemde meydana gelmesi ve istatistiksel olarak anlamlı olmasının temek olarak dört nedeni olabilmesi mümkündür:

1. Rekabet Kurumu, halka açık olsun veya olmasın, haklarında soruşturma yürütülen şirketlerin katılımı ile yapılan sözlü savunma toplantısının hangi tarihte yapılacağı bilgisini kamuoyu ile paylaşmaktadır. 4054 sayılı Kanun'un 48. maddesi uyarınca, sözlü savunma toplantısı yapıldıktan sonra aynı gün, bu mümkün olmaz ise (ki genellikle olmamaktadır) gerekçesi ile birlikte 15 gün içinde soruşturmanın tarafı olan teşebbüsler hakkında karar verileceği ve kararın ilan edileceği hükme bağlanmıştır. Dolayısıyla, yatırımcılar, halka açık şirketler hakkında sözlü savunma toplantısının yapıldığı tarihten itibaren en geç 15 gün içinde Rekabet Kurulu'nun karar verip, bu kararı ilan etmek için yasal süresinin biteceği farkındadır. Bu bağlamda, yatırımcıların, anılan 15 günlük azami süre içinde sonucun olumlu ya da olumsuz çıkabilme ihtimaline karşı pozisyon alabilmesi mümkündür.
2. Bunun yanında, sözlü savunma toplantılarına menfaati ispat etmek ve izin alınmak suretiyle katılım imkanı da mevcuttur. Dolayısıyla, sözlü savunma toplantılarına katılmayı tercih eden yatırımcıların, soruşturmanın tarafı olan ve yatırım yaptıkları halka açık şirketlerin savunma performansını ve bu performansa karşı Kurul'un tepkilerini gözlemleyip, savunmanın nasıl geçtiği ve Kurul'un kanaatinin ne yönde olabileceği konusunda yorum yapabilmeleri mümkündür.
3. Kurul tarafından halka açık şirketlere verilen ceza istatistiklerine bakıldığında, halka açık şirketlerin bir soruşturmanın tarafı olması durumunda cezaya çarptırılma oranının %88 olduğu anlaşılmaktadır. Yukarıda sayılan üç unsur birleştiğinde, yatırımcıların, sözlü savunma ardından olay günü öncesindeki 15 günlük dönemde, akılcı tahminlerle pozisyon alması, anormal getiri elde etmesi

ve bu nedenle de CAAR değerlerinin sıfırdan farklı ve istatistiksel olarak anlamlı olarak hesaplanabilmesi mümkündür.

4. Kurul'un 15 günlük süresi içinde toplanıp karar alması ancak alınan kararı açıklamayı geciktirmesi durumunda, kararın sonucunun daha açıklanmadan yatırımcılar tarafından önceden öğrenilebilme ihtimali bulunmaktadır. Kurul'un nihai örnekleme yer alan 61 gözlem için karar alma tarihi ile bunu kamuoyu ile paylaştığı tarihler arasında ortalama 6,7 günlük fark (örneklemedeki kimi soruşturmalarda bu fark on günün üzerindedir) olduğu dikkate alındığında, olay öncesi dönemde bu bilginin bazı yatırımcılar tarafından önceden öğrenilebilmesi ve bu şekilde pozisyon alarak sıfırdan farklı ve istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerleri oluşması mümkündür.

Çalışmanın esas olay penceresinde meydana gelen %1,87 oranındaki negatif CAAR değerinin %0,7'lik kısmının (%37,5'unun) olay gününden sonraki dönemde meydana gelmiş ve istatistiksel olarak anlamlı olması, yatırımcılar açısından olayın kamuoyuna açıklanmasından ardından da anormal getiriler elde edilebilmesinin mümkün olduğunu göstermektedir. Bu durumun, her yatırımcının Rekabet Kurulu kararlarını takip etmemesinden, yatırımcıların Rekabet Kurumu tarafından internet sitesi aracılığı ile kamuoyu ile paylaşılan bilgiye aynı hızda ulaşamamasından, bilgiye ulaşsa bile aynı hızda reaksiyon gösterememesinden, bir başka ifadeyle yatırımcılar arası bilgi asimetrisinden kaynaklanabilmesi mümkündür.

Yukarıda yer verilen ve esas olay penceresi döneminde sıfır hipotezinin reddedilmesi gerektiğini işaret eden istatistiksel olarak anlamlı bulunan CAAR sonuçları EPH ile uyumlu değildir. Bir başka ifadeyle, bu bulgular, akılcı tahmin yaparak veya Kurul'un ilgili halka açık şirkete ceza verdiği kararındaki bilgilere kamuoyuna ilan edilmeden önceden erişerek veya yatırımcılar arası bilgi asimetrisi nedeniyle bir kısım yatırımcı tarafından anormal getiri elde edilmesi ve bir kısım yatırımcının da zarar etmesi, EPH'nin temel varsayımlarına aykırı bir durum oluşturmakta ve BİST'in yarı güçlü formda dahi etkin bir hisse senedi piyasası olmadığını ortaya koymaktadır.

Sonuç olarak, bu çalışma kapsamında belirlenen (-15, +5) toplam 21 günlük olay penceresinde, Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezaları nedeniyle nihai örnekleme yer alan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı düzeyde CAAR değeri tespit edilmesi,

H_0 : Halka açık şirketlere rekabet ihlali nedeniyle Rekabet Kurulu tarafından idari para cezası verilmesi kararının kamuoyu ile paylaşıldığı tarih ve etrafındaki yirmi bir günlük dönemde CAAR değeri sıfıra eşittir (CAAR=0),

şeklindeki sıfır hipotezinin reddedilmesi gerektiği sonucunu ortaya koymaktadır.

5.4.6.1. Sonuçların Güvenilirliğinin Farklı Modeller İle Test Edilmesi

Piyasa modeli dışında olay çalışması yöntemi kullanılan araştırmalarda ortalama düzeltilmiş getiri ve piyasaya göre düzeltilmiş getiri modellerinin de kullanılması mümkündür. Modellerin birbirlerine karşı avantajlı veya dezavantajlı olduğu çeşitli noktalar bulunmakla birlikte, model seçimindeki temel amaç, nihai örnekleme yer alan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde, verilen idari para cezaları nedeniyle yaşanan anormal getirilerin varyansını minimize ederek, en doğru anormal getiriyi tahmin edebilecek modeli kullanmaktır.

Bu nedenle, önceki bölümde piyasa modeli ile elde edilen ampirik sonuçların tutarlılığını test edebilmek için, piyasa modeli dışında yaygın biçimde kullanılan ortalama düzeltilmiş getiri ve piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemleri ile nihai örnekleme yer alan halka açık şirketlerin verileri üzerinden anormal getiri olup olmadığı ve anormal getiri varsa bu getirilerin istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığı tekrardan test edilmiştir.

5.4.6.1.1. Piyasaya Göre Düzeltilmiş Getiri Yöntemi

İlk defa Cowles (1933) tarafından kullanılan piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi, pazar portföyünün hareketlerine bağlı olarak, nihai örnekleme yer alan her bir i hissesi için tahmini getiriyi hesaplamakta ve olay penceresi içerisindeki bir i hissesinin fiili

getirisinin, piyasa portföyünden farklı olması durumunda, ikisi arasındaki farkı anormal getiri olarak dikkate almaktadır (Brown ve Warner 1980, 213). Piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi ile nihai örnekleme yer alan halka şirketler için hesaplanan AAR ve CAAR değerleri aşağıda paylaşılmıştır.

Tablo 6- Piyasaya Göre Düzeltilmiş Getiri Yöntemi AAR ve T-İstatistikleri

GÜNLER	AAR (N=61 Gözlem)	T-Test AAR (N=61 Gözlem)
-15	-0.0014	-0.0431
-14	0.0029	0.2618
-13	-0.0014	0.0564
-12	-0.0006	-0.0274
-11	-0.0065	-0.4282
-10	-0.0064	-0.3040
-9	0.0041	0.1915
-8	-0.0024	-0.1799
-7	0.0036	0.0886
-6	-0.0044	-0.3717
-5	0.0038	-0.0887
-4	-0.0022	-0.0728
-3	0.0004	0.2002
-2	0.0027	0.1705
-1	-0.0045	-0.3526
0	-0.0007	0.2727
+1	-0.0016	0.0696
+2	-0.0069	0.0581
+3	-0.0018	0.0237
+4	0.0018	0.0764
+5	0.0033	0.0468

Kaynak: Yazarın hesaplamaları

Tablo 6’da yer alan AAR değerlerinin hiçbirisi, yukarıda Tablo 4’te piyasa modeli ile hesaplanan AAR değerleri gibi istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu anlamda, piyasa modeli ve piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi ile hesaplanan AAR değerlerinin birbiriyle tutarlı ve aynı yönde olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 7- Piyasaya Göre Düzeltilmiş Getiri Yöntemi CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri

OLAY PENCERESİ	CAAR (N=61 Gözlem)	T-Test CAAR (N=61 Gözlem)
CAAR [-15,+5]	-0.0183*	-1.9259
CAAR [-15,-1]	-0.0124*	-1.7658
CAAR [0,+5]	-0.0059**	-2.0533

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

* %10 Güven Aralığında Anlamlı

** %5 Güven Aralığında Anlamlı

*** %1 Güven Aralığında Anlamlı

Tablo 7’te yer alan veriler incelendiğinde, Rekabet Kurulu tarafından rekabet ihlali nedeniyle idari para cezası verilen ve nihai örnekleme de yer alan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde, çalışmanın esas olay penceresi olarak belirlenen toplam 21 günlük dönemde, piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi ile %10 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %1,83 oranında negatif CAAR değerinin hesaplandığı anlaşılmaktadır. Bu değer, hem istatistiksel olarak anlamlı olması hem de mutlak rakam olarak piyasa modeli ile tespit edilen %1,87 oranındaki CAAR değerine yakın olması nedeniyle, her iki yöntemin esas olay penceresi olan 21 günlük dönem için birbirine benzer ve tutarlı sonuçlar verdiğini söylemek mümkündür.

CAAR değerleri, çalışmanın esas olay penceresi olarak seçilen 21 günlük dönem dışında, olay öncesi ve olay sonrası dönemi kapsayan alternatif olay pencerelerinde de incelenmiştir. Buna göre, nihai örnekleme de yer alan şirketlerin hisse senedi getirilerinde, olaydan önceki 15 günlük dönemi (-15,-1) kapsayan alternatif olay penceresinde %10 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %1,24 oranında negatif CAAR; olay günü de dahil olmak üzere olaydan sonraki toplam 6 günlük dönemi (0,+5) kapsayan

alternatif olay penceresinde ise %5 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %0,59 oranında negatif CAAR değerlerinin ölçülmesi söz konusu olmuştur.

Yapılan ölçümler sonucunda elde edilen AAR ve CAAR değerleri ile CAAR değerlerinin istatistiksel olarak anlamlı olması, piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi ile piyasa modelinin birbiriyle tutarlı ve benzer sonuçlar verdiğini ve bu yöntemle yapılan ölçümler sonucunda da sıfır hipotezinin reddedilmesi gerektiğini anlamına gelmektedir.

5.4.6.1.2. Ortalama Düzeltilmiş Getiri Yöntemi

İlk defa 1978 yılında Masulis tarafından kullanılan yöntem, hisse senetlerinin sabit bir sistematik riske sahip olduğu varsayımı altında, bir i hisse senedinin *ex ante* olarak beklenen getirisinin, o hisse senedinin tahmin penceresinde gerçekleşen ortalama getirisi olan (K) sabit sayısına eşit olduğunu; her bir hisse senedi için *ex ante* olarak hesaplanan K sabitinin farklı olduğunu ve *ex post* olarak olay penceresi içerisinde gözlemlenen getiriler ile K sabiti arasındaki farkın da anormal getiri olduğunu kabul eden yöntemdir (Brown ve Warner 1980, 208).

Yöntemin avantajı; pazar riski ve hareketlerini dikkate almadığı için, ölçüm için kullanılan pazar portföyünü etkileyecek kadar büyük şirketlere ait hisselerdeki değişimin hisse senedi getirilerinde yaratacağı etkilerden (endojeniteden) korunuyor olması; dezavantajı ise, pazar riski ve hareketlerini dikkate almadığı için, modelin anormal getirileri yakalama gücünün daha sınırlı olmasıdır (Darji, Grimbeek ve Muzata 2012, 13).

Ortalama düzeltilmiş getiri yöntemi ile nihai örnekleme yer alan halka şirketler için hesaplanan AAR değerleri aşağıda paylaşılmıştır.

Tablo 8- Ortalama Düzeltilmiş Getiri Yöntemi AAR ve T-İstatistikleri

GÜNLER	AAR (N=61)	T-Test AAR (N=61)
-15	-0.0011	-0.0431
-14	0.0056	0.2618

-13	0.0012	0.0564
-12	-0.0005	-0.0274
-11	-0.0084	-0.4282
-10	-0.0070	-0.3040
-9	0.0042	0.1915
-8	-0.0050	-0.1799
-7	0.0023	0.0886
-6	-0.0080	-0.3717
-5	-0.0026	-0.0887
-4	-0.0022	-0.0728
-3	0.0037	0.2002
-2	0.0037	0.1705
-1	-0.0072	-0.3526
0	0.0062	0.2727
+1	0.0016	0.0696
+2	0.0013	0.0581
+3	0.0005	0.0237
+4	0.0013	0.0764
+5	0.0011	0.0468

Kaynak: Yazarın hesaplamaları

Tablo 8’de yer alan AAR değerlerinin hiçbirisi, yukarıda Tablo 4’te piyasa modeli ile hesaplanan AAR değerleri gibi istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu anlamda, piyasa modeli ve ortalama düzeltilmiş getiri yöntemi ile hesaplanan AAR değerlerinin tutarlı olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 9- Ortalama Düzeltilmiş Getiri Yöntemi CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri

OLAY PENCERESİ	CAAR (N=61)	T-Test CAAR (N=61)
CAAR [-15,+5]	-0,0092	-0.7651
CAAR [-15,-1]	-0.0212**	-2.2943

CAAR [0,+5] 0.0121*** 22.9176

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

* %10 Güven Aralığında Anlamlı

** %5 Güven Aralığında Anlamlı

*** %1 Güven Aralığında Anlamlı

Tablo 9’da yer alan veriler incelendiğinde, Rekabet Kurulu tarafından rekabet ihlali nedeniyle idari para cezası verilmesi ve bu cezaların kamuoyu ile paylaşılmasının, çalışmanın esas olay penceresi olarak belirlenen toplam 21 günlük (-15,+5) dönemde nihai örnekleme de yer alan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde, ortalamaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi ile istatistiksel olarak anlamlı bir CAAR değeri bulunamadığı anlaşılmaktadır.

Dolayısıyla, bu sonuç, piyasa modeli yerine ortalamaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi benimsenmiş olsaydı, çalışmanın esas olay penceresi olan 21 günlük dönem için sıfır hipotezinin ve dolayısıyla da olay penceresinde yatırımcıların herhangi bir birikimli ortalama anormal getiri elde edilmediğinin kabulü anlamına gelmektedir. CAAR değerleri, çalışmanın esas olay penceresi olarak seçilen 21 günlük dönem dışında, olay öncesi ve olay sonrası dönemi kapsayan alternatif olay pencerelerinde de ölçülmüştür.

Buna göre, nihai örnekleme de yer alan şirketlerin hisse senedi getirilerinde, olaydan önceki 15 günlük dönemi (-15,-1) kapsayan alternatif olay penceresinde %5 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %2,12 oranında negatif CAAR; olay günü de dahil olmak üzere olaydan sonraki toplam 6 günlük dönemi (0,+5) kapsayan alternatif olay penceresinde ise %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %1,21 oranında pozitif CAAR değerleri söz konusu olmuştur.

Her ne kadar çalışmanın esas olay penceresinde istatistiksel olarak anlamlı bir CAAR değeri tespit edilememiş ve sıfır hipotezi kabul edilmiş de olsa, olaydan önceki ve olay gününden sonraki dönemde hesaplanan CAAR değerlerinin önceki iki yöntemde olduğu gibi istatistiksel olarak anlamlı olması, ortalamaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi ile piyasa modeli ve piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemlerinin alternatif olay pencerelerinde birbiriyle tutarlı ve benzer sonuçlar verdiğini göstermektedir.

Esas olay penceresinde istatistiksel anlamlılık bakımından piyasa modeli ya da piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemlerine kıyasla yaşanan farklılığın nedeni, ortalama düzeltilmiş getiri yönteminin, piyasa riskini ve piyasa hareketlerini dikkate alan yöntem olması nedeniyle diğer iki yönteme kıyasla daha az hassas olması ve anormal getirilerin tespitinde başarı yüzdesinin daha düşük olmasıdır (Brown ve Warner 1985, 209).

Tablo 10- Üç Farklı Model'in CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri

	PİYASA MODELİ YÖNTEMİ (N=61)		PİYASAYA GÖRE DÜZELTİLMİŞ GETİRİ YÖNTEMİ (N=61)		ORTALAMAYA GÖRE DÜZELTİLMİŞ GETİRİ YÖNTEMİ (N=61)	
	CAAR	T-Test	CAAR	T-Test	CAAR	T-Test
CAAR[-15,+5]	-0.0187**	-2.1344	-0.0183*	-1.9259	-0,0092	-0.7651
CAAR[-15,-1]	-0.0117*	-1.7346	-0.0124*	-1.7658	-0.0212**	-2.2943
CAAR[0,+5]	-0.0070***	-3.2752	-0.0059**	-2.0533	0.0121***	22.9176

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

* % 10 Güven Aralığında Anlamlı

** % 5 Güven Aralığında Anlamlı

*** % 1 Güven Aralığında Anlamlı

Sonuç olarak, Tablo 10'da, olay çalışması yöntemi çerçevesinde normal ve anormal getirilerin tespitinde en yaygın şekilde kullanılan üç model için tespit edilen CAAR değerleri ve bunların istatistiksel olarak anlamlılıkları özetlenmiştir. Her üç modelde de AAR değerlerinde istatistiksel olarak bir anlamlılık tespit edilememiştir. Bu anlamda, üç farklı model kullanılarak elde edilen AAR sonuçları % 100 oranda aynı yöndedir.

Buna karşın, her üç model ile toplam 9 pencerede incelenen CAAR değerlerinin, 8 (%89 uyuma) pencerede istatistiksel olarak anlamlı ve birbiriyle aynı yönde olduğu görülmektedir. Bu nedenle, 8 alternatif olay penceresinde sıfır hipotezi reddedilmiştir. Sadece ortalamaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi ile yapılan hesaplamada esas olay penceresi olarak belirlenen 21 günlük dönemde istatistiksel olarak anlamlı bir CAAR değeri hesaplanamamış ve sıfır hipotezi kabul edilmiştir. Bunun nedeni, ortalamaya göre düzeltilmiş getiri yönteminin diğer iki yönteme kıyasla açıklayıcı gücünün daha sınırlı olmasıdır. Tüm bu değerler, anormal getirilerin hesaplanmasında en yaygın biçimde kullanılan üç istatistiksel model ile yapılan hesaplamaların ve elde edilen sonuçların doğru ve birbiriyle tutarlı olduğunu ortaya koymaktadır.

5.4.6.2. Ampirik Sonuçların Ekonomik Olarak Yorumlanması

5.4.6.2.1. Sonuçların Farklı Ülkelerde Yapılan Benzer Çalışmalar İle Karşılaştırılması

Ampirik sonuçların, farklı modellerle tutarlılığının test edilmesinin ardından, farklı ülkelerde yapılan benzer çalışmalarla da karşılaştırılması ve yorumlanması mümkündür.

5.4.6.2.1.1. Avrupa Örnekleri

Komisyon tarafından rekabet ihlali nedeniyle verilen para cezalarının halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisinin ölçüldüğü ve bu çalışmanın da ilham kaynağı olan tek bir örnek çalışma tespit edilebilmiştir. Aguzzoni, Langus ve Motta (2013) tarafından yapılan çalışmada, yazarlar, Komisyon tarafından idari para cezası verilen halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde 31 günlük olay penceresi döneminde, %1 güven aralığında, istatistiksel olarak anlamlı, %3,57 oranında negatif CAAR değeri ortaya konulmuştur.

Bunun dışında, farklı olay pencerelerinde de aynı ölçüm tekrarlanmış, (-1,+5) olarak belirlenen 7 günlük olay penceresinde %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %1,14; (-1,+1) olarak belirlenen 3 günlük olay penceresinde %5 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %0,90 ve (-5,+5) olarak belirlenen 11 günlük olay penceresinde de %10 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %1,17 oranında negatif CAAR değerleri tespit edilmiştir.

Bu çalışmada, (-15,+5) olarak belirlenen esas olay penceresi döneminde %5 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %1,87 negatif CAAR değeri bulunması ile olay öncesi dönemi kapsayan ve (-15,-1) olarak belirlenen 15 günlük olay penceresi döneminde %10 güven aralığında %1,17 ve olay sonrası dönemi kapsayan ve (0,+5) olarak belirlenen 6 günlük olay penceresi döneminde %5 güven aralığında %0,70 oranında negatif CAAR değeri elde edilmesi, Aguzzoni, Langus ve Motta'nın çalışmasında ulaşılan sonuçlara paralel niteliktedir.

Aguzzoni, Langus ve Motta (2013), İtalyan Rekabet Kurumu'nun kararlarını da benzer şekilde analiz etmiş ve 1991-2007 döneminde yaptıkları 154 gözlem için benzer analizleri tekrar etmişlerdir. Buna göre, İtalyan Rekabet Kurumu tarafından halka açık şirketlere idari para cezası verilmesini ve bunun kamuoyu ile paylaşılmasını içeren toplam 31 günlük (-20,+10) olay penceresinde yapılan ölçümler, verilen para cezalarının, ilgili şirketlerin hisse senedi getirilerinde, istatistiksel olarak anlamlı olmayan %0,65 seviyesinde pozitif CAAR değeri olduğunu belirlemişlerdir. Bunu üzerine, farklı olay pencerelerinde aynı analizler tekrar edilmiş, (-1,+5) olarak belirlenen 7 günlük ve (-1,+1) olarak belirlenen 3 günlük olay pencerelerinde, %10 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı, sırasıyla %0,72 ve %0,48 oranlarında negatif CAAR değerleri tespit edilmiştir. Bu bağlamda, İtalya örneği üzerinden yapılan çalışmadaki sonuçlar da bu çalışmanın da sonuçlarıyla paralel niteliktedir.

5.4.6.2.1.2. ABD Örnekleri

ABD rekabet hukuku mevzuatı ve bu mevzuatın uygulanma biçimi, AB'ye kıyasla önemli farklılıklar göstermektedir. AB uygulamasında hapis cezası bulunmadığından, rekabet kurallarının caydırıcılığı, ağırlıklı olarak yüksek para cezalarına ve az da olsa, henüz yerleşik bir uygulama süreci başlamamış olan tazminat davalarına dayanmaktadır. Buna karşılık, ABD uygulaması, AB'ye kıyasla daha düşük para cezalarının verildiği; ancak, caydırıcılığın hapis cezası ile zararın üç katına ulaşan tazminat davaları ile sağlandığı bir uygulamadır. Bu çerçevede, ABD ile AB arasında ve dolayısıyla da, AB uygulamasına çok benzer olan Türkiye arasında birebir bir karşılaştırma imkanı olmamakla birlikte, olay araştırması yöntemi ile elde edilen sonuçların iki ülke bakımından karşılaştırılmasında bir sakınca bulunmamaktadır.

Öte yandan, ABD'de, olay çalışması yöntemi kullanılarak bir örneklem üzerinden yapılan çalışmaların tümünde, olay olarak DOJ tarafından dava açılması haberinin kamuoyuna yansımaları kullanılmış ve davacı tarafın, davalı tarafın ve bazı çalışmalarda da her iki tarafın hisse senedi getirilerinde yaşanan anormal getiriler ölçülmeye çalışılmıştır. DOJ tarafından rekabet ihlali nedeniyle verilen para cezalarının hisse senedi getirilerine

etkisini gösteren çalışmalar ise, bireysel şirketler üzerinden yapılmış; bu çalışmalarda örneklem kullanılmamıştır.

ABD’de DOJ tarafından açılan rekabet davalarının, davaların tarafı olan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisini inceleyen çalışmalar arasında örnek olarak verilecek ilk çalışma, Garbade, Silber ve White (1982) tarafından yapılan çalışmada, DOJ veya FTC tarafından, haklarında Federal Mahkeme’de dava açılan 34 halka açık şirketin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %6 oranında negatif CAAR değerinin söz konusu olduğu ortaya konulmuştur.

Huth ve Macdonald (1989) tarafından yapılan çalışmada, rekabet ihlalinde bulunduğu tespit edilen 253 halka açık şirketin, bahse konusu kararları bir üst mahkemede temyiz etmesi sonucunda ortaya çıkan onama ya da bozma kararlarının, söz konusu 253 halka açık şirketin hisse senedi getirilerine etkisi incelenmiştir. Bu kapsamda, ceza kararlarının bir üst mahkeme tarafından onanması halinde, bahse konu halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %5,91 negatif CAAR; ceza kararlarının temyiz eden şirketler lehine bozulması halinde ise, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %4,95 oranında pozitif CAAR hesaplanmıştır.

Bosh ve Eckard (1991) tarafından yapılmış bir diğer çalışmada, 1962-1980 arasında, fiyat karteli ihlali yapan 127 halka açık şirket hakkında DOJ tarafından açılan davaların kamuoyuna yansımalarının, söz konusu şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı nitelikte %1,08 oranında negatif CAAR değerine neden olduğu ortaya konulmuştur.

Bizjak ve Coles (1995) tarafından yapılan çalışmada, 1.959 rekabet davası incelenmiş ve söz konusu davaların, ilgili halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine etkisi ölçülmüştür. Yazarlar, 343 halka açık şirketin davalı olduğu örneklemde bulunan şirketlerin hisse senedi getirilerinde, haklarında dava açılması nedeniyle %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde ortalama %0,6 oranında negatif CAAR; davacı 86 halka açık şirketin hisse senedi getirilerinde ise, yine %1 güven aralığında

istatistiksel olarak anlamlı şekilde %1,24 oranında pozitif CAAR; hem davacının hem de davalının halka açık şirket olduğu 26 olayda ise, tarafların hisse senedi getirilerinde %5 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %0,21 oranında negatif CAAR söz konusu olduğu ortaya konulmuştur.

Detre ve Golub (2004) tarafından yapılan çalışmada, haklarında fiyat karteli iddiası ile Federal Mahkeme’de dava açılan 24 halka açık şirketin hisse senedi getirilerinde (-1, 0) olarak tespit edilen 2 günlük olay penceresi döneminde %10 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %3,41 oranında negatif CAAR değeri olduğu ortaya konulmuştur.

DOJ tarafından verilen rekabet ihlali cezalarının hisse senedi getirilerine etkisinin, bir örneklem yerine, bireysel şirketler bazında ölçüldüğü iki çalışmada da benzer sonuçlar elde edilmiştir. Buna göre, Engelmann ve Cornell (1988) tarafından yapılan çalışmada, IBM ve Telex arasında Sherman Yasası’nın ihlali iddiasıyla başlayan dava süreci sonunda IBM’in 18.9.1973 tarihinde 877 milyon dolar tazminat ödemeye mahkum olduğu haberinin kamuoyuna yansısıyla, şirketin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %13,3 oranında negatif CAAR meydana geldiği hesaplanmıştır.

Tomlin (2004) tarafından yapılan çalışmada, Netscape tarafından DOJ’a yapılan şikayet başvurusunun ardından, DOJ’un Microsoft’a hakim durumunu kötüye kullandığı iddiası ile dava açmasının, Netscape’in hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı şekilde %11 oranında pozitif CAAR (348 milyon dolar) meydana gelmesine neden olduğu tespit edilmiştir.

Yukarıda yer verilen örnekler, ABD’de uygulamasında elde edilen sonuçlar ile bu çalışmada Türkiye’ye ilişkin elde edilen sonuçların paralel nitelikte olduğunu ortaya koymaktadır.

5.4.6.2.1.3. Avustralya Örneği

Feinberg ve Round (2005) tarafından yapılan çalışma, Avustralya Rekabet Kurumu tarafından fiyat karteli suçlamasıyla 13 halka açık şirkete verilen para cezalarının, olay

penceresi olarak seçilen (-1,+4) 6 günlük dönemde, söz konusu şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı bir AAR ve CAAR değerine neden olmadığını ortaya koymuştur. Avustralya örneği, olay penceresi içerisinde kalan her bir gün için ayrı ayrı hesaplanan AAR değerlerinde görülen değişimlerin hiçbirinin istatistiksel olarak anlamlı olmaması bakımından Tablo 4'te Türkiye için hesaplanan sonuçlarla birebir benzerlik göstermekte; ancak, istatistiksel olarak anlamlı olmayan CAAR değerleri açısından Türkiye'den farklılaşmaktadır.

5.4.6.2.1.4. Güney Afrika Örneği

Darji, Grimbeek ve Muzata (2012) tarafından yapılan çalışmada, (-20,+20) olarak belirlenen 41 günlük olay penceresi döneminde 10 halka açık şirkete Güney Afrika Rekabet Kurumu tarafından verilen 10 para cezasının, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerinde esas olay penceresinde istatistiksel olarak anlamlı bir değişime neden olmadığı; buna karşın, (0,+10) olarak belirlenen 11 günlük alternatif olay penceresinde söz konusu halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde %5 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %2,20 oranında negatif CAAR değerinin söz konusu olduğu ortaya konulmaktadır.

Güney Afrika Rekabet Kurumu'nun olay penceresi dönemi olarak belirlenen 41 günlük dönemde verdiği para cezaları, örneklemde yer halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı bir CAAR değerine yol açmamış; ancak, alternatif olay penceresi olan belirlenen (0,+10) 11 günlük dönemde bu durum farklılık göstermiş ve istatistiksel olarak anlamlı bir CAAR değeri ortaya çıkmıştır.

Bu bakımdan, Türkiye için, çalışmanın asıl olay penceresi olan 21 günlük dönemde hesaplanan CAAR değerinin %5 güven aralığında anlamlı olması nedeniyle iki ülkenin sonuçları birbirinden ayrılmakta; ancak, Güney Afrika'da 11 günlük alternatif olay penceresinde halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde meydana gelen istatistiksel olarak anlamlı nitelikteki %2,20'lik negatif CAAR bakımından da birbiriyle benzer niteliktedir.

5.4.6.2.2. Sonuçların Alternatif Alt Gruplarda Değerlendirilmesi

Piyasa modeli ile ulaşılan ampirik sonuçların farklı modeller ile farklı ülkelerde yapılan benzer çalışmalar ile karşılaştırılmasının ardından, bahse konu sonuçların kendi içerisinde alt gruplara ayrılarak yorumlanmasına aşağıda yer verilmiştir. Burada vurgulanmasında yarar görülen husus, alt gruplara bazında ayırım yapıldığında, iki istisna haricinde, alt örneklem büyüklüklerinin Avrupa ve ABD örneklerindeki gibi olmadığı anlaşılmaktadır. Aşağıda yer verilen alt örneklem nezdinde 50 gözlem ve üzeri veya ona çok yakın büyüklüğe haiz örneklemelerin, ihlal tipine göre yapılan sınıflandırmada 4054 sayılı Kanunun 4. maddesini ihlal eden şirketlerin oluşturduğu 54 gözlemlik ve şirketlerin sadece ilk cezalarının dikkate alındığı 47 gözlemlik örneklemelerdir. Onun dışında kalan tüm alt örneklem 50 gözlemden daha düşük bir örneklem büyüklüğüne sahiptir. Dolayısıyla, vurgulanmasında yarar görülen husus, alt örneklem sonuçları üzerinde yapılan değerlendirmelerin, Brown ve Warner (1985) tarafından önerilen örneklem büyüklüğü olan 50'nin, Dyckman, Philbrick ve Stephan (1984) tarafından önerilen 30'un dahi altına düştüğü dikkate alınmak suretiyle daha ihtiyatlı bir şekilde yapılması gerektiği hususudur.

5.4.6.2.2.1. İhlalin Türüne Göre Değerlendirme: 4. Madde – 6. Madde Karşılaştırması

Alt gruplar bazında yapılabilecek değerlendirmelerin ilki, halka açık şirketlerin 4054 sayılı Kanun'un 4. veya 6. maddelerinden hangisini ihlal ettiğine ve dolayısıyla da ihlalin tipine bağlı olarak nihai örneklemde yer alan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde yaşanan anormal getirilerin durumuna ve istatistiksel olarak anlamlılığına ilişkindir. İhlal tipine bağlı olarak yapılan ölçümlerin sonuçları, Tablo 11 ve Tablo 12'de özetlenmiştir.

Tablo 11- Rekabet İhlali Tipine Göre Anormal Getiriler ve T-Testi İstatistikleri

GÜNLER	AAR		T-Test AAR	
	4. Madde	6. Madde	4. Madde	6. Madde
	(N=54)	(N=7)	(N=54)	(N=7)
-15	-0.20%	0.14%	-0.0917	0.0440
-14	0.31%	1.08%	0.1538	0.7047
-13	-0.21%	0.23%	-0.1422	0.1879
-12	-0.20%	-0.06%	-0.1097	-0.0696
-11	-0.52%	-0.02%	-0.2884	-0.0278
-10	-0.42%	-0.61%	-0.2319	-0.6639
-9	0.45%	0.67%	0.2226	0.2688
-8	-0.47%	2.02%	-0.3046	0.4538
-7	-0.15%	2.56%	-0.0887	0.5065
-6	-0.65%	-0.78%	-0.3668	-0.4099
-5	0.31%	1.68%	0.2007	0.5292
-4	-0.13%	-0.11%	-0.0460	-0.0581
-3	-0.18%	0.39%	-0.1190	0.2492
-2	0.30%	-0.43%	0.1371	-0.3130
-1	-0.30%	-1.09%	-0.1631	-0.9341
0	-0.38%	0.56%	-0.1992	0.3389
+1	-0.20%	0.18%	-0.1118	0.0874
+2	-0.69%	0.93%	-0.3866	0.2112
+3	0.02%	-1.28%	0.0126	-0.3564
+4	0.11%	-0.36%	0.0758	-0.1781
+5	0.11%	1.84%	0.0924	0.7698

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

Tablo 12- Rekabet İhlali Tipine Göre CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri

OLAY PENCERESİ	CAAR		T-Test CAAR	
	4. Madde (N=54)	6. Madde (N=7)	4. Madde (N=54)	6. Madde (N=7)
CAAR[-15,+5]	-0.0309***	0.0754	-3,3534	0,9190
CAAR[-15,-1]	-0.0206***	0.0567**	-0,0206	2,6382
CAAR[0,+5]	-0.0103***	0.0187	-0,0103	1,5999

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

* % 10 Güven Aralığında Anlamlı

** % 5 Güven Aralığında Anlamlı

*** % 1 Güven Aralığında Anlamlı

Tablo 11 ve Tablo 12’de yer alan veriler incelendiğinde, AAR ve CAAR rakamları açısından ilgi çekici sonuçların çıktığı anlaşılmaktadır. 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesini ihlal eden ve nihai örnekleme de yer alan şirketlerin hisse senedi getirilerinde, olay penceresi dönemindeki AAR değerlerinin genellikle (21 günün 14 gününde) negatif olduğu; olay günü idari para cezasının kamuoyu ile paylaşılması ile nihai örnekleme de şirketlerin hisse senedi getirilerinde %0,38 negatif AAR değeri olduğu; ancak, AAR değerlerinin hiçbirinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı anlaşılmaktadır.

4054 sayılı Kanun’un 4. maddesini ihlal eden ve nihai örnekleme de yer alan şirketler için esas olay penceresi ile alternatif olay pencerelerindeki CAAR değerlerine bakıldığında, hesaplanan tüm CAAR değerlerinin %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Buna göre, ihlal tipine göre yapılan sınıflamada, kartel kurmak suretiyle 4. maddeyi ihlal eden tüm şirketler için, çalışmanın esas olay penceresi olan 21 günlük dönemdeki (-15,+5) CAAR değerinin istatistiksel olarak anlamlı olması nedeniyle sıfır hipotezinin reddedilmesi gerekmektedir.

Rekabet Kurulu tarafından idari para cezasına çarptırılan halka açık şirketlerin yatırımcılarının, 4. madde ihlali konusundaki hassasiyetlerinin nedenlerinden birisinin, ABD ve Avrupa’daki örneklerinde de olduğu gibi, yatırımcısı oldukları ve Rekabet Kurulu tarafından “yakalanan” halka açık şirketlerin yakalanmasaydı gelecekte elde edebileceği kartel gelirlerinin ortadan kalkması (*revenue stream problem*) ve şirketin

gelecek yıllara ilişkin gelirlerinin günümüze indirgenmiş değerinin azalacak olmasına verdiği tepkiye dayanabilmesi mümkündür.

4054 sayılı Kanun'un 4. maddesini ihlal eden halka açık şirketlerde istatistiksel olarak anlamlı şekilde görülen anormal getirilerin durumu, Komisyon tarafından rekabete aykırı anlaşmaların cezalandırıldığı 101. madde ihlallerine verilen cezaların etkilerine ilişkin olarak Aguzzoni, Motta ve Langus (2013) tarafından yapılan çalışma ile Sherman Yasası'nı ihlal ettiği düşünülen halka açık şirketlere rekabet ihlali davası açılmasının, bahse konu şirketlerin hisse senetlerine etkisine ilişkin olarak Bizjak ve Coles (1995) tarafından yapılan çalışmada tespit edilen CAAR değerleri ile de benzer niteliktedir.

Aguzzoni, Motta ve Langus (2013) tarafından yapılan çalışmada, Komisyon tarafından TFEU'nun 101. maddesi kapsamında rekabete aykırı anlaşmalar yapmak (kartel kurmak) suretiyle rekabeti ihlal eden 121 şirkete verilen para cezalarının, söz konusu şirketlerin hisse senedi getirilerinde %5 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde %2,72 oranında negatif CAAR değerine neden olduğu ortaya konulmuştur.

Bizjak ve Coles (1985) tarafından yapılan çalışmada ise, kartel kurmak suretiyle Sherman Yasası'nı ihlal eden 117 şirketten oluşan örneklem üzerinde olay çalışması yöntemi kullanarak ölçüm yapılmıştır. Bu ölçümler sonucunda, her ikisi de %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde, rakibi tarafından açılan kartel davasının davalısı konumunda olan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde %1,45 oranında negatif CAAR; rekabet ihlali nedeniyle rakibine dava açmış şirketlerin hisse senedi getirilerinde ise %1,46 seviyesinde pozitif CAAR değerine ulaşılmıştır.

Tablo 11 incelendiğinde, 4054 sayılı Kanun'un 6. maddesini ihlal eden ve nihai örneklemde yer alan şirketlerin hisse senedi getirilerinde, esas olay penceresi olarak seçilen 21 günlük dönemin sadece 9'unda negatif AAR değerleri olduğu görülmektedir. 4054 sayılı Kanunun 6. maddesini ihlal eden şirketlerin oluşturduğu örneklem üzerinden hesaplanan CAAR değerlerinin bulunduğu Tablo 12 incelendiğinde, CAAR değerlerinin esas olay penceresi ile iki alternatif olay penceresinin tamamında pozitif olduğu görülmektedir.

İstatistiksel anlamlılık açısından değerlendirme yapıldığında, 4054 sayılı Kanunun 6. maddesini ihlal eden şirketlerin içinde bulunduğu örneklem için sadece olay öncesi 15 günlük dönemi kapsayan (-15,-1) alternatif olay penceresinde istatistiksel olarak anlamlı CAAR değeri hesaplanabildiği anlaşılmaktadır. Bu bakımdan, çalışmanın esas olay penceresi olan 21 günlük (-15,+5) dönem ile olay günü ve sonrasını kapsayan 6 günlük (0,+5) dönemde, 4054 sayılı Kanunun 6. Maddesini ihlal eden şirketler için istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerleri bulunmadığı için sıfır hipotezinin kabul edilmesi; olay öncesi (-15,-1) 15 günlük dönemi kapsayan ve istatistiksel olarak anlamlı CAAR değeri bulunan alternatif olay penceresinde ise sıfır hipotezinin reddedilmesi gerekmektedir.

4054 sayılı Kanun'un 4. veya 6. maddesinin ihlaline göre elde edilen sonuçlar birlikte değerlendirildiğinde, hisse senedi yatırımcıları, yatırım yaptıkları şirketlerin rakipleri ile bir araya gelerek rekabeti ihlal ettiği durumlarda (kartel durumunda) aldıkları cezalara daha büyük ve negatif tepki vermiş ve aynı zamanda, anormal getiri elde edebilmiştir. Buna karşın, hakim durumlarını kötüye kullanıp rekabeti ihlal eden halka açık şirketlerin yatırımcıları ise üç olay penceresinde de ilginç biçimde pozitif tepki vermiş ancak sadece olay öncesi dönemi kapsayan 15 günlük alternatif penceresinde istatistiksel olarak anlamlı anormal getiri elde edebilmiştir. 4054 sayılı Kanunun iki maddesinin ihlalinin sonuçlarının bu ölçüde farklı olması, 6. maddeyi ihlal eden şirketlerin örneklemine küçük (7 gözlem) olmasından kaynaklanabileceği gibi başka nedenlerle de bu sonuçların ortaya çıkmış olması mümkündür. Bu nedenle, gelecekte, 6. madde ihlali yapan şirketlerin bulunduğu örneklem gözlem sayısının yeterli büyüklüğe ulaştığında, her iki ihlal tipinin olduğu örneklem için ölçümlerin tekrarlanması ve ortaya bu çalışmada olduğu gibi farklı sonuçlar çıkması durumundan, bu farkın arkasındaki kök nedenlerinin tespit edilmesi yeni bir araştırmanın konusu olabilecek niteliktedir.

5.4.6.2.2.2. Sektörel Olarak Değerlendirme

Alt gruplar bazında yapılabilecek değerlendirmelerin ikincisi ise, anormal getirilerin sektörler bazında ölçülmesidir. İnceleme dönemi olan 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arası dönemde nihai örneklemde yer alan şirketlere Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının % 96'sının muhatabı olan "sermaye piyasası, finans ve sigorta

hizmetleri”, “ulaştırma, taşıt ve hizmetleri”, “bilgi ve iletişim teknolojileri ürün ve hizmetleri” ile “inşaat hizmet ve malzemeleri” sektörlerinde bulunan şirketlerin hisse senedi getirilerinde, olay penceresindeki AAR değerleri ve t-istatistikleri Tablo 13’te özetlenmiştir.

Tablo 13- Sektörel Ayrıma Göre AAR ve T-Testi İstatistikleri

GÜNLER	AAR				T-Test AAR			
	Sermaye Piyasası (N=20)	Ulaştırma (N=3)	Bilgi İletişim (N=3)	İnşaat (N=19)	Sermaye Piyasası (N=20)	Ulaştırma (N=3)	Bilgi İletişim (N=3)	İnşaat (N=19)
-15	0.27%	0.97%	-1.92%	-0.76%	0.3016	0.7989	-1.2425	-0.2775
-14	0.50%	-1.30%*	-0.25%	0.09%	0.4954	-1.6985	-0.3739	0.0446
-13	0.05%	0.33%	0.42%	-0.41%	0.0427	0.4187	0.8717	-0.3312
-12	-0.12%	-1.32%	0.51%	-0.18%	-0.1016	-0.7629	0.5925	-0.0843
-11	0.05%	-1.87%**	0.42%	-0.80%	0.0503	-2.0873	0.9073	-0.4133
-10	-0.24%	-0.46%	-0.63%	-0.83%	-0.2106	-0.2257	-0.6068	-0.5188
-9	-0.04%	-0.70%	0.36%	0.00%	-0.0331	-0.4361	0.1821	-0.0005
-8	0.45%	-1.61%***	0.58%	-0.85%	0.3079	-3.5938	0.2166	-0.5994
-7	0.00%	0.85%	1.40%**	-0.44%	-0.0034	0.7977	2.4969	-0.1971
-6	-0.36%	0.64%	0.29%	-1.18%	-0.3159	0.8241	0.8730	-0.4661
-5	0.07%	0.30%	1.36%	0.12%	0.0448	0.6537	0.9550	0.0748
-4	-0.09%	1.74%*	-0.19%	-0.48%	-0.0529	1.9484	-0.2504	-0.1370
-3	-0.03%	-1.23%	0.19%	-0.91%	-0.0262	-0.8299	0.2923	-0.5930
-2	-0.04%	1.19%	-0.21%	1.08%	-0.0342	1.3808	-0.5195	0.3939
-1	0.53%	0.20%	-0.79%	-1.15%	0.2390	0.1465	-1.1366	-1.0728
0	-0.62%	-0.80%	-0.36%	-0.31%	-0.3221	-0.4814	-0.1947	-0.2066
+1	0.39%	-0.29%	-0.29%	-0.49%	0.2642	-0.2264	-0.2834	-0.2250
+2	-0.88%	-1.10%	-0.42%	-0.37%	-0.3817	-1.0990	-0.1506	-0.2488
+3	-0.62%	-0.49%	1.34%	0.79%	-0.6132	-0.8892	0.6200	0.6298

+4	0.03%	-0.19%	-0.04%	0.20%	0.0260	-0.3364	-0.0249	0.1303
+5	0.06%	0.55%	2.54%***	0.26%	0.0627	1.0398	3.3914	0.1504

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

* % 10 Güven Aralığında Anlamlı

** % 5 Güven Aralığında Anlamlı

*** % 1 Güven Aralığında Anlamlı

Tablo 13’te yer alan veriler incelendiğinde, Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının neden olduğu AAR değerlerinin sektörden sektöre farklılık gösterdiği anlaşılmaktadır. Buna göre, Rekabet Kurulu’nun “sermaye piyasası, finans ve sigorta hizmetleri” ile “inşaat hizmet ve malzemeleri” pazarlarında faaliyet gösteren halka açık şirketlere verdiği idari para cezalarının, bahse konu şirketlerin hisse senedi getirilerinde istatistiksel olarak anlamlı AAR değerleri neden olmadığı anlaşılmaktadır.

“Ulaştırma, taşıt ve hizmetleri” pazarında, %10 güven aralığında olay gününden önceki on dördüncü günde negatif %1,30 AAR ve dördüncü günde pozitif %1,74 AAR; %5 güven aralığında olay gününden önceki on birinci günde negatif %1,87 AAR; %1 güven aralığında olay gününden önceki sekizinci günde de negatif %1,61 AAR değerleri tespit edilmiştir. “Bilgi ve iletişim teknolojileri ürün ve hizmetleri” pazarında da olay gününden önceki yedinci günde %5 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %1,40 pozitif AAR ve olay gününden sonraki beşinci günde de %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %2,54 pozitif AAR değerleri tespit edilmiştir.

Günlük AAR değerleri hesaplanıp değerlendirildikten sonra, birikimli etkinin ortaya konulabilmesi için sektörlerin CAAR değerleri de hesaplanmıştır.

Tablo 14- Sektörel Ayrıma Göre CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri

	Sermaye Piyasası (N=20)		Ulaştırma (N=3)		Bilgi İletişim (N=3)		İnşaat (N=19)	
	CAAR	T-test	CAAR	T-test	CAAR	T-test	CAAR	T-test
CAAR [-15,+5]	-0.0066	-0.3834	-0,0460	-0,3793	0,0433	0,3799	-0.0664**	-2.3106
CAAR [-15,-1]	0.0099	1.1202	-0,0227	-0,5950	0,0156	0,5562	-0.0672***	-3.3500
CAAR [0, +5]	-0.0165**	-2.4504	-0,0233***	-3,0486	0,0277*	1,7024	-0.0008	0.1207

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

* % 10 Güven Aralığında Anlamlı

** % 5 Güven Aralığında Anlamlı

*** % 1 Güven Aralığında Anlamlı

Tablo 14’te, çalışma kapsamında esas olay penceresi olarak seçilen dönem ile alternatif olay pencereleri döneminde ortaya çıkan CAAR değerleri incelendiğinde, her sektörün farklı güven aralıklarında istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerleri hesaplandığı görülmektedir. Buna göre, bu çalışmanın olay penceresi olan toplam 21 günlük dönemde (-15,+5), Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının kamuoyu ile paylaşılmasının ardından, istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerlerinin sadece inşaat hizmet ve malzemeleri sektöründe olduğu anlaşılmaktadır. Buna göre, sektörde bulunan şirketlerin hisse senedi getirilerinde, cezaların kamuoyuna duyurulmasının ardından %5 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %6,64 oranında negatif CAAR değerleri oluşmuştur. Dolayısıyla, çalışmanın esas olay penceresi döneminde sektörel olarak yapılan değerlendirmeler uyarınca, sıfır hipotezinin sadece “inşaat hizmet malzemeleri sektörü” için reddedilmesi gerektiği; diğer sektörler açısından ise sıfır hipotezinin kabul edilebileceği sonucuna varılmıştır.

Çalışmanın esas olay penceresindekine benzer biçimde, olay öncesi 15 günlük (-15,-1) döneme ait alternatif olay penceresinde istatistiksel olarak anlamlı olan tek CAAR değeri, %5 güven aralığında anlamlı %6,72 negatif CAAR değerine sahip inşaat sektörüdür. Bunun dışında kalan sektörlerin olay öncesi dönemi kapsayan alternatif olay penceresi döneminde istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerleri bulunmamaktadır. Olay günü ve sonrasındaki 6 günlük (0,+5) dönemde ise inşaat sektörü dışında kalan sermaye piyasası için %1,65 negatif, ulaştırma için %2,33 negatif ve bilgi iletişim için %2,77 oranında pozitif CAAR değerleri söz konusudur. Bu sonuçlar ışığında, toplam 21 günlük (-15,+5)

esas olay penceresi ile olay öncesi dönemi kapsayan 15 günlük (-15,-1) alternatif olay penceresinde inşaat sektörü için sıfır hipotezinin reddedilmesi; olay günü ve sonrasını kapsayan 6 günlük (0,+5) alternatif olay penceresinde ise bilgi iletişim, ulaştırma ve sermaye piyasası sektörlerinde sıfır hipotezinin reddedilmesi gereği ortaya çıkmıştır.

5.4.6.2.2.3. Süre Bakımından Farklı Alt Dönemler Arası Değerlendirme

Alt gruplar bazında yapılabilecek değerlendirmelerin üçüncüsü, CAAR değerlerinin, çalışmanın değerlendirme dönemi olan 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında geçen yaklaşık 11 yılın farklı alt dönem kümelerinde incelenmesi yoluyla yapılacaktır.

Tablo 15- Dönemsel Ayrıma Göre CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri

	2002-2005 (N=19)		2006-2009 (N=14)		2010-2013 (N=28)	
	CAAR	T-Test	CAAR	T-Test	CAAR	T-Test
CAAR[-15,+5]	-0,0490*	-1,7119	-0,0222	-0,6059	0,0037	0,2510
CAAR[-15,-1]	-0,0154	-0,8538	-0,0313	-1,2332	0,0006	0,0467
CAAR[0,+5]	-0,0336***	-3,5870	0,0091**	2,3601	0,0031	0,5703

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

* % 10 Güven Aralığında Anlamlı

** % 5 Güven Aralığında Anlamlı

*** % 1 Güven Aralığında Anlamlı

Tablo 15'te yer alan veriler incelendiğinde, çalışmanın esas olay penceresi olan toplam 21 günlük dönemde (-15,+5), 2006-2009 ve 2010-2013 yılları arasında Rekabet Kurulu tarafından halka açık şirketlere verilen idari para cezalarının kamuoyu ile paylaşılmasının, bahse konu cezaların muhatabı olan halka açık şirketlerin hisseleri üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir CAAR değerine neden olmadığı görülmektedir. Buna karşılık, 2002-2005 döneminde yürütülen soruşturmalar neticesinde, Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının, bahse konu cezaların muhatabı olan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde, çalışmanın esas olay penceresi olan 21 günlük (-15,+5) dönemde %10 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde %4,90 oranında negatif CAAR değerine neden olduğu görülmektedir. Bu sonuçlar, 2002-2005 dönemi için sıfır hipotezinin reddedilmesi; diğer iki dönem olan 2006-2009 ve 2010-2013 dönemleri içinse sıfır hipotezinin kabul edilmesi anlamına gelmektedir.

Olay günü ve sonrasındaki 6 günlük dönemi kapsayan (0,+5) alternatif olay penceresinde 2002-2005 ve 2005-2009 dönemleri için istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerleri olmasına karşın 2010 ve sonrasında istatistiksel olarak anlamlı CAAR değeri olmasını, 2002-2009 arasını haberleşme teknolojileri (akıllı telefonlar, lap-top sayısı vb.), internete erişim ve internetteki içerik anlamında (KAP, internet haber siteleri, Kurum internet sitesi vb.) görece kısıtlı imkanların söz konusu olduğu bir dönem olmasına; buna karşın, 2010 ve sonrası dönemde bu alanlarda yaşanan gelişmelerle bilgi asimetrisi yaratan durumların görece ortadan kalktığı ve bilginin daha hızlı yayıldığı ve hisse fiyatlarına yansıdığı şeklinde yorumlamak mümkündür.

5.4.6.2.3. Sonuçlara İlişkin Diğer Olası Sorunlar

Piyasa modeli kullanılarak elde edilen sonuçlara ilişkin olarak yukarıda yer verilen değerlendirmeler dışında, ampirik sonuçlarla ilgili olarak iki konu üzerinde daha durulması gerekmektedir. Bunlardan ilki, cezanın ilan günü kümelenmesi; diğeri ise, nihai örnekleme yer alan ve tahmin penceresi döneminde parametre tahmini yapılan şirketlerin, parametre tahmin sonuçlarını etkileyecek şekilde tahmin penceresi döneminde Rekabet Kurulu tarafından tamamen başka bir olayla ilgili olarak alınan yeni kararlar alması (çakışma) sorunudur.

5.4.6.2.3.1. İlan Günü Kümelenmesi Sorununun Giderilmesi İçin Gruplandırma Yapılması

Rekabet otoritelerince kartel nedeniyle verilen para cezaları, rekabet hukukunun ve kartel suçunun doğası gereği, aynı tarihte ve aynı sektörde faaliyet gösteren birden fazla şirkete aynı anda verilmekte ve yazında “kümelenme” sorunu yaratmaktadır. Kümelenme, kartel suçuna iştirak eden halka açık şirketlerin hisse senetleri üzerindeki anormal getirilerin birbirinden bağımsız ve kovaryansının sıfır olduğu varsayımlarını olumsuz etkilemektedir (Campbell, Lo ve MacKinlay 2007, 167). Bu durum, aynı zamanda, kartel nedeniyle aynı anda cezalandırılan ve aynı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin hisse senedi getirilerinde ortaya çıkan AAR değerleri ile CAAR değerlerinin istatistiksel anlamlılığının ölçüldüğü parametrik testlerin güvenilirliğini de olumsuz etkilemektedir (Wegener 2007,11). Bir

başka ifadeyle, kümelenme, nihai örneklemdeki şirketlerin hisse senedi getirilerindeki anormal getirilerin, birbirinden bağımsız olması gereken hareketlerinin, birbirlerine bağlı hale gelmesine neden olmaktadır (Warner ve Brown 1985, 232).

Kümelenmenin yaratabileceği olası sorunları ortadan kaldırmak için Bosh ve Eckard (1991) tarafından yapılan çalışmalarda “İhlal Portföyü” olarak nitelendirilen ve aynı soruşturma kapsamında aynı anda haklarında dava açıldığı/idari para cezası uygulandığı kamuoyuna duyurulan halka açık şirketlerin, Jaffe (1974) ve Mandelker (1974) tarafından yapılan çalışmalarda da olduğu gibi, tahmin periyodunun son günündeki pazar değerlerinin büyüklüğüne göre ağırlıklandırılarak birleştirilmesi yoluna gidilmiştir. Bu şekilde yeniden oluşturulan ve gözlem sayısı 61’den 26’ya düşürülen nihai örneklem üzerinde, piyasa modeli kullanılarak daha önce yapılan ölçümler tekrarlanmış ve aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir.

Tablo 16- İhlal Portföylerinin AAR Değerleri ve T-İstatistikleri

GÜNLER	AAR (N=26)	T-Test AAR (N=26)
-15	0.0001	0.0049
-14	0.0084	0.3527
-13	0.0003	0.0186
-12	-0.0015	-0.1090
-11	-0.0038	-0.2452
-10	-0.0052	-0.2652
-9	0.0067	0.3252
-8	-0.0019	-0.1028
-7	0.0042	0.2568
-6	-0.0082	-0.5577
-5	0.0080	0.5140
-4	0.0015	0.0572
-3	0.0017	0.1162
-2	-0.0011	-0.0693
-1	-0.0047	-0.2648

0	0.0011	0.0493
+1	-0.0029	-0.1925
+2	-0.0052	-0.2855
+3	-0.0002	-0.0099
+4	0.0018	0.1250
+5	0.0075	0.4395

Kaynak: Yazarın hesaplamaları

Tablo 16’da yer alan AAR değerlerinin hiçbirisi, daha önceki bölümlerde piyasa modeli, piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemi ve ortalamaya göre düzeltilmiş getiri yöntemiyle yapılan ölçümler sonucu elde edilen AAR değerlerine paralel şekilde istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu sonuç, Bosh ve Eckard (1991) tarafından yapılan çalışmada bulunan sonuçlarla da birebir aynı yöndedir. (Bosh ve Eckard 1991, 313).

Tablo 17- İhlal Portföylerinin CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri

OLAY PENCERESİ	CAAR (N=26)	T-Test CAAR (N=26)
CAAR[-15,+5]	0,0164	0,9518
CAAR[-15,-1]	0,0148	1,1645
CAAR[0,+5]	0,0016	0,5728

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

* % 10 Güven Aralığında Anlamlı

** % 5 Güven Aralığında Anlamlı

*** % 1 Güven Aralığında Anlamlı

Kümelenme sorununu çözmek için yapılan gruplamanın ardından, piyasa modeli ile alternatif olay pencerelerindeki CAAR değerleri de ölçülmüş ve sonuçlar Tablo 17’de gösterilmiştir. Yapılan ölçümler, ne çalışmanın esas olay penceresinde ne de alternatif olay pencerelerinde istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerleri olmadığını ortaya koymaktadır. Çalışmanı esas olay penceresi olan 21 günlük dönemde (-15,+5), istatistiksel olarak anlamlı CAAR değeri söz konusu olmadığı için, kümelenme sorununu çözmek için gruplandırma yapılan senaryoda sıfır hipotezinin kabulü gerekmektedir.

Esas olay penceresi ile diğer iki alternatif olay penceresinde istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerleri hesaplanamamış olması, gruplama yapılarak örneklemdaki gözlem sayısının düşürülmesinden (Bizjak ve Coles 1995, 439), gruplandırma için yapılan işlemlerin modelin varyansını büyütmesinden ve nihayetinde modelin hassasiyetini ve açıklayıcı gücünü kaybetmesinden kaynaklanabilmektedir (Warner ve Brown 1985, 232). Nitekim önceki bölümlerde de belirtildiği gibi, Warner ve Brown (1985) ve Khotari ve Warner (2006) tarafından yapılan çalışmalarda da benzer bir sonuca ulaşılmış ve gözlem sayısının 50'nin altına düştüğü olay çalışması ölçümlerinde, modelin açıklama gücünün dramatik biçimde düştüğü tespit edilmiştir.

Bu bakımdan, ilan günü kümelenmesi sorununu çözmek için yapılan gruplandırma, nihai örneklem için piyasa modeli, ortalama düzeltilmiş getiri ve piyasaya göre düzeltilmiş getiri yöntemleriyle yapılan ölçümler sonucunda elde edilen ve hiç biri istatistiksel olarak anlamlı olmayan AAR değerleri ile aynıdır. Ancak, her ne kadar AAR değerleri sonuçları paralel de olsa, Rekabet Kurulu tarafından aynı sektörde faaliyet gösteren birden fazla şirkete aynı anda verilen para cezalarının, piyasa modelinin varsayımlarından biri olan anormal getirilerin bağımsızlığı varsayımını olumsuz etkileyebilmesi ve bu nedenle de CAAR değerleri bakımından sonuçların farklılaşabilmesi mümkündür. Bu farklılaşmanın, ne ölçüde ilan günü kümelenmesinden, ne ölçüde de örneklemin küçülmesi ve bu nedenle modelin açıklayıcı gücünü kaybetmesinden kaynaklandığının ölçülmesi, başka çalışmaların konusunu oluşturacak kadar detaylı bir konu olduğu için, bu çalışmada incelenmemiştir.

5.4.6.2.3.2. Halka Açık Şirketlere Verilen Para Cezalarından Yalnızca İlk Cezanın Dikkate Alınması

Halka açık şirketlerin, aynı anda iki soruşturmanın tarafı olmaları, temyiz sürecinde bir cezası varken yeni bir soruşturma açılması veya eş zamanlı olarak 4054 sayılı Kanun ile ilgili problem yaşamaları ve bu problemin de tüm etkilerden uzak olması gereken tahmin dönemleriyle çakışmaması için, 47 şirket ve 61 gözlemden meydana örnekleme yer alan ve birden fazla kez 4054 sayılı Kanun'u ihlal eden şirketlerin sadece ilk ihlalleri dikkate alınarak örneklem yeniden düzenlenmiş ve gözlem sayısı şirket sayısı ile eşit hale

getirilerek 47 gözlemlik yeni örneklem elde edilmiş ve piyasa modeli kullanılarak daha önce yapılan ölçümler tekrarlanmıştır.

Tablo 18- İlk Ceza Örnekleme AAR Değerleri ve T-İstatistikleri

GÜNLER	AAR (N=47 Gözlem)	T-Test AAR (N=47 Gözlem)
-15	-0.0013	-0.0557
-14	0.0039	0.1863
-13	-0.0009	-0.0590
-12	-0.0011	-0.0596
-11	-0.0055	-0.3289
-10	-0.0027	-0.1455
-9	0.0062	0.2716
-8	-0.0026	-0.1082
-7	0.0027	0.1081
-6	-0.0065	-0.3540
-5	0.0049	0.2487
-4	-0.0001	-0.0020
-3	-0.0020	-0.1188
-2	0.0019	0.0838
-1	-0.0031	-0.1586
0	-0.0038	-0.1846
+1	-0.0023	-0.1249
+2	-0.0063	-0.2593
+3	-0.0034	-0.1772
+4	-0.0006	-0.0372
+5	0.0023	0.1476

Kaynak: Yazarın hesaplamaları

Tablo 18’de yer alan AAR değerlerinin hiçbirisi istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu anlamda, nihai örneklem üzerinde yapılan Tablo 4’te yapılan AAR ölçümleri ile halka açık şirketlerin sadece ilk idari para cezalarının dikkate alınması ile yapılan ölçümler,

AAR değerlerinin istatistikler olarak anlamlı olmaması yönüyle birbiriyle tutarlı niteliktedir.

Tablo 19- İlk Ceza Örnekleme CAAR Değerleri ve T-İstatistikleri

OLAY PENCERESİ	CAAR (N=47)	T-Test CAAR (N=47)
CAAR[-15,+5]	-0,0202*	-1,8696
CAAR[-15,-1]	-0,0061	-0,5628
CAAR[0,+5]	-0,0141***	-3,3063

Kaynak: Yazarın Kendi Hesaplamaları

* % 10 Güven Aralığında Anlamlı

** % 5 Güven Aralığında Anlamlı

*** % 1 Güven Aralığında Anlamlı

Halka açık şirketlerin sadece ilk cezalarının dikkate alındığı 47 gözlemlilik örneklem üzerinde piyasa modeli kullanarak yapılan ölçümler sonucunda, çalışmanın asıl olay penceresi olarak belirlenen 21 günlük dönem (-15,+5) için %10 güven aralığında istatistiksel anlamlı şekilde %2,02 pozitif CAAR değeri söz konusu olduğunu gösterdiğinden, sıfır hipotezi bu örneklem için de reddedilmiştir.

Bu bağlamda, 61 gözlemlilik ilk örneklem ile halka açık şirketlere Rekabet Kurulu tarafından verilen ilk cezaların dikkate alındığı 47 gözlemlilik ikinci örneklemin piyasa modeli ile yapılan ölçümlerinin esas olay penceresindeki CAAR değerlerinin istatistiksel olarak anlamlı olması nedeniyle, sıfır hipotezinin reddedilmesi anlamında hipotez testlerinin birbiriyle tutarlı sonuçlar verdiği anlaşılmaktadır. Alternatif olay pencereleri açısından durum değerlendirildiğinde, olay öncesi dönem için belirlenen 15 günlük (-15,-1) dönem için istatistiksel olarak anlamlı CAAR değeri hesaplanmaması nedeniyle sıfır hipotezinin kabulü; buna karşın, olay sonrası ve olay günü dahil olarak belirlenen 6 günlük (0,+5) dönemde ise %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı %1,41 negatif CAAR değeri hesaplanması nedeniyle, olay sonrası dönemi kapsayan alternatif olay penceresinde de sıfır hipotezinin reddedilmesi söz konusu olmuştur.

SONUÇ

Rekabet ihlalleri, İlk Çağ'dan günümüze ticaretin ve riskin olduğu her yerde, karını artırmak isteyen aktörlerin başvurduğu yöntemlerden biri olmuştur. Bazı dönemlerde arzın ve buna bağlı olarak fiyatların, bazı dönemlerde önemli hammaddelerin kontrolü, pazarların veya müşterilerin paylaşılması gibi farklı şekillerde ortaya çıkan rekabet ihlalleri, Roma İmparatoru Zeno'dan günümüze dek kamu otoritesinin dikkatini verdiği yasa dışı uygulamalardan olmuştur.

Ekonomik regülasyonlarla iç içe geçmiş durumdaki rekabet hukuku, farklı ülkelerde, çeşitli adlar altında ve parça parça mevcudiyetini devam ettirmiş; yakın tarihimize ise ilk defa 1890 yılında kabul edilen Sherman Yasası ile derli toplu olarak karşımıza çıkmıştır. Rekabet hukuku kuralları, Sherman Yasası'ndan yaklaşık 67 yıl sonra, 1957 yılında imzalanan Roma Anlaşması ile Avrupa kıtasına, oradan da 1997 yılında Rekabet Kurumu'nun faaliyete geçmesi ile Türkiye'ye gelmiştir.

Bu çalışmada incelenen dönem olan 1.1.2002 ile 1.9.2013 tarihleri arasında yapılan 126 rekabet soruşturmasının 1.184 tarafı olmuştur. Söz konusu soruşturmalar sonucunda Rekabet Kurulu tarafından verilen toplam para cezası 1.985.420.997 TL ve her bir soruşturma başına verilen idari para cezası ortalama 15.757.309 TL olmuştur. Yürütülen 126 soruşturmanın tarafı olan halka açık şirket sayısı 89; bu soruşturmalar sonucunda herhangi bir ceza almadan soruşturma sürecini sonlandıran halka açık şirket sayısı 11; Rekabet Kurulu tarafından idari para cezasına çarptırılan halka açık şirket sayısı ise 78 olmuştur. Buna göre, halka açık şirketlerin idari para cezası almadan soruşturma sürecini sonlandırma oranı %12, cezaya çarptırılma oranı ise %88 olarak gerçekleşmiştir.

Rekabet Kurulu tarafından verilen toplam 1.985.420.997 TL tutarındaki idari para cezasının 1.441.306.798 TL'ye denk gelen %73'lük kısmı, açılan soruşturma sonucu idari para cezasına çarptırılan 866 şirketin %9'u olan 78 halka şirkete verilmiştir. İdari para cezası verilen halka açık şirketlerin soruşturma başına aldığı ceza tutarı 18.478.292 TL olurken, halka açık olmayan şirketlerin aldığı ceza oranı ise 690.500 TL olmuştur. Bu

sonuçlar, rekabet ihlali durumunda, halka açık şirketlerin, halka açık olmayan şirketlere kıyasla 27 kat daha fazla para cezası ödemek durumunda kaldığını ortaya koymaktadır.

Çalışmanın araştırma konusu; Rekabet Kurulu tarafından rekabeti ihlal eden halka açık şirketlere verilen idari para cezalarının, bu cezaların kamuoyu ile paylaşılmasının ardından, kararın muhatabı olan halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerine bir etkisi olup olmadığının tespit edilmesidir. Bu bağlamda, 30 soruşturma, 47 şirket ve 61 gözlem oluşan nihai örneklem üzerinde, piyasa modeli kullanılarak ölçümler yapılmıştır. Elde edilen sonuçlar, Rekabet Kurulu tarafından rekabet ihlali nedeniyle verilen idari para cezalarının, nihai örneklemde yer alan şirketlerin hisse senedi getirilerinde olay penceresi olarak belirlenen 21 günlük dönemde (-15,+5) negatif ancak istatistiksel olarak anlamlı olmayan AAR değerlerine neden olduğunu göstermiştir.

Çalışmanın esas olay penceresi olarak belirlenen (-15,+5) 21 günlük dönem içindeki her bir güne isabet eden AAR değerlerinin ölçülmesinin ardından, Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının kamuoyuna açıklanmasının sonucunda nihai örneklemde yer alan halka açık şirketlerin hisse senedi getirileri üzerindeki birikimli etkinin de test edilebilmesi için CAAR değerleri hesaplanmıştır. Yapılan analizler sonucunda, Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının, çalışmanın esas olay penceresi olarak belirlenen (-15, +5) 21 günlük dönemde %1,87 negatif CAAR değerine ulaşılmış ve sıfır hipotezi reddedilmiştir. Daha sonra, esas olay penceresi dönemi, olay günü öncesi 15 günlük dönem (-15,-1) ve olay günü de dahil olay sonrası 6 günlük dönem (0,+5) olarak ikiye ayrılmış ve bu iki alternatif olay penceresi için piyasa modeli ile CAAR ölçümü tekrarlanmış ve yine istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerlerine ulaşılmış ve sıfır hipotezi bu alternatif pencerelerde de reddedilmiştir.

Bunun ardından, piyasa modeli ile yapılan ölçümler, sonuçların ve modelin tutarlılığını test edebilmek için piyasaya göre düzeltilmiş getiri ve ortalama düzeltilmiş getiri yöntemleri kullanılarak tekrar edilmiştir. Her iki yöntemle de yapılan ölçümler sonucunda, çalışmanın esas olay penceresi içinde her bir gün için, piyasa modeli ile elde edilen sonuçlara paralel şekilde, istatistiksel olarak anlamlı olmayan AAR değerlerine ulaşılmıştır. Her üç yöntemle 3 esas, 6 alternatif olay penceresinde yapılan CAAR

ölçümleri, sadece açıklayıcı gücü diğer iki yöntemle göre daha kısıtlı ortalamaya göre düzeltilmiş getiri yöntemiyle esas olay penceresinde yapılan ve istatistiksel olarak anlamlı bir CAAR değeri tespit edilemeyen ölçümde farklılaşmıştır. Bunun dışında, toplam 8 olay penceresinde istatistiksel olarak anlamlı ve birbiriyle tutarlı CAAR değerleri elde edilmiştir.

Bu sonuçlar; yatırımcıların, sözlü savunma tarihinden sonraki 15 günlük yasal süreye bağlı olarak ceza tarihi, halka açık şirketlerin tarihsel olarak ceza yeme ihtimallerinin %88 olduğunu ve şirketlerin sözlü savunma performanslarını dikkate alarak ceza verilip verilmeyeceği hususunda akılcı tahminler yapabileceği; yatırımcıların, Rekabet Kurulu tarafından alınıp ortalama 6,7 gün sonra kamuoyuna ilan edilen kararlara ilan edilmeden ulaşma imkanı olabileceği; kamuoyu ile paylaşılan idari para cezası kararlarına karşı bazı yatırımcıların daha hızlı reaksiyon vermesi ve yatırımcılar arası bilgi asimetrisi bulunduğu şeklinde yorumlanmıştır. Bu gerekçelerle, yatırımcıların anormal getiriler elde edebilmesi, BİST'in, EPH çerçevesinde yarı güçlü formunda bile etkin bir hisse senedi piyasası olmadığını ortaya koymaktadır. Bu sonuç, Aygören ve Uyar (2007), Kaderli ve Demir (2009), Sakarya (2011), Çakır ve Gülcan (2012), Aksu ve Aytekin (2015), Kara (2015), Küçüksille ve Mizrahi (2015), Sarıgül (2015) ve Eyüboğlu ve Bulut (2016) tarafından yapılan çalışmalarda bulunan sonuçlarla da uyumlu niteliktedir.

Elde edilen sonuçlar, farklı bakış açılarından ekonomik olarak da yorumlanmıştır. İlk olarak, AB Komisyonu, ABD, Avustralya ve Güney Afrika'da rekabet otoritelerince şirketlere ceza verilmesinin veya şirketlerin birbirlerine rekabet ihlali nedeniyle dava açmasının hisse senedi getirileri üzerindeki etkisini gösteren çalışmalarla karşılaştırmalar yapılmıştır. Buna göre, söz konusu ülkelerle ihmal edilebilecek farklılıklar bulunsa da, esas olarak rekabet ihlali nedeniyle gelişen süreçlerin, oluşturulan örneklerde yer alan halka açık şirketlerin hisse senedi getirileri üzerinde, Türkiye için ulaşılan sonuçlarla paralel olarak istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerlerinin oluşmasına yol açtığı ve yatırımcıların anormal getiriler elde edebildiği tespit edilmiştir.

Ülke karşılaştırmasının ardından, 30 soruşturma, 47 şirket ve 61 gözlemden oluşan nihai örneklem, ihlal tipi, sektörel ve dönemsel olarak üç ayrı alt gruba bölünmüş ve nihai

örneklem üzerinde piyasa modeli ile yapılan ölçümler bu alt gruplar için de tekrarlanmıştır.

İlk olarak ihlal tipinin yarattığı farklılığa ilişkin ölçümler yapılmıştır. Buna göre, 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi (rekabete aykırı anlaşmalar) ve 6. maddesinin (hakim durumun kötüye kullanılması) ihlal edilmesi sonucu idari para cezası verilmesi halinde, bu cezaların kamuoyu ile paylaşılmasının ardından, ihlal tipi farklılığının, bahse konu ihlali gerçekleştiren halka açık şirketin hisse senedi getirileri üzerindeki etkisi test edilmiştir.

Yapılan ölçümler, 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesini ihlal eden halka açık şirketlerin hisse senedi getirilerinde neredeyse tüm alternatif olay pencerelerinde %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerleri olduğunu ortaya koymuştur. Bu durum, Türkiye'ye ilişkin elde edilen sonuçların, Bizjak ve Coles (1995) tarafından ABD'deki şirketlere ve Aguzzoni, Motta ve Langus (2013) tarafından da Avrupalı şirketlere ilişkin yapılan çalışmalarda ulaşılan sonuçlar da benzer nitelikte olduğunu göstermiştir.

İhlal tipinin ardından, oluşturulan ikinci alt grup, nihai örneklemde yer alan şirketlerin sektörel kırılımı olmuştur. Rekabet ihlali içinde olan şirketler, sektörel olarak ayrıma tabi tutulmuş ve Türkiye'de Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezalarının % 96'sının muhatabı olan "sermaye piyasası, finans ve sigorta hizmetleri", "ulaştırma, taşıt ve hizmetleri", "bilgi ve iletişim teknolojileri ürün ve hizmetleri" ile "inşaat hizmet ve malzemeleri" sektörleri en çok ihlal gerçekleştiren dört sektörde piyasa modeli kullanılarak ölçümler tekrarlanmıştır.

Yapılan ölçümler, Rekabet Kurulu tarafından verilen idari para cezaları nedeniyle hisse senedi getirilerinde olay penceresi döneminde "ulaştırma, taşıt ve hizmetleri" ile "bilgi ve iletişim teknolojileri ürün ve hizmetleri" sektörleri için istatistiksel olarak anlamlı biçimde AAR değerleri elde edildiğini; buna karşılık, birikimli anormal getiriler bakımından istatistiksel olarak anlamlı CAAR değeri tespit edilen tek sektör "inşaat hizmet ve malzemeleri sektörü" olmuştur.

Üçüncü ve son alt grup ölçümü ise, dönemsellik dikkate alınarak yapılmıştır. Buna göre, 1.1.2002 ile 1.9.2003 dönemi, 2002-2005, 2006-2009 ve 2010-2013 olmak üzere üç alt döneme ayrılmış ve piyasa modeli kullanılarak ölçümler tekrar edilmiştir. Bu ayrıma göre yapılan ölçümler, şaşırtıcı biçimde, istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerlerinin sadece 2002-2005 döneminde görüldüğünü, bunun dışında kalan dönemlerde istatistiksel olarak anlamlı bir değişimin görülmediğini ortaya koymaktadır.

Son olarak, alt gruplar bazında yapılan ekonomik değerlendirmelerin ardından, yazında ağırlıklı biçimde rekabet hukukuna özgü olarak karşılaşılan kümelenme ve çakışma sorunu üzerinde durulmuştur.

Kümlenme sorununun, piyasa modeli çerçevesinde nihai örneklemde yer alan her bir şirketin hisse senedi getirilerinde görülen anormal getirilerin birbirinden bağımsız ve kovaryansının da sıfır olduğu varsayımlarını olumsuz etkileyip etkilemediğini anlamak için, Bosch ve Eckard (1991) tarafından şirketlerin tahmin penceresi döneminin son günündeki piyasa değeri dikkate alınarak yapılan gruplandırma kullanılmıştır. Bu kıstasa istinaden yapılan gruplandırma sonucunda sayısı 26 gözleme düşen örneklem üzerine tekrarlanan ölçümler, AAR değerlerinin anlamlılığı bakımından ilk ölçümler ile birebir aynı sonuçları vermiş; ancak, CAAR değerleri açısından ne esas olay penceresinde ne de olay öncesi ve sonrası alternatif olay pencerelerinde istatistiksel olarak anlamlı bir sonuç elde edilememiştir.

Toplam 61 gözlemlilik nihai örneklem üzerinde 3 farklı yöntem kullanılarak 3 esas, 6 alternatif olay penceresinde yapılan ölçümler sonucunda, bu pencerelerin 8'inde istatistiksel olarak anlamlı CAAR değerleri nedeniyle sıfır hipotezinin reddedilmesine karşın; gruplandırma sonucu oluşan 26 gözlemlilik yeni örneklemde 1 esas, 2 alternatif toplam üç olay penceresinin tamamında sıfır hipotezinin kabul edilmesi sonucu ortaya çıkmıştır. Bu sonuçlar arasındaki farklılığının, örneklemdeki gözlem sayısının 26'ya düşmüş olmasından mı yoksa başka sebeplerden mi kaynaklandığı belirlenememiştir. Bu farklılığının nedenlerinin ortaya konulması, daha büyük bir örneklem kullanılarak

yapılacak gruplandırma sonucunda en az 50 gözlemin olduğu bir nihai örneklem ile yapılacak ölçümün gerekeceği yeni araştırmalara bırakılmıştır.

Ancak, bir kez daha belirtilmesinde yarar görülen husus şudur ki; nihai örneklem sayısının 50 gözlemin üzerine çıkması, %1 güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı şekilde anormal getiri tespit edilmesi ihtimalini %94 oranına yükseltirken; nihai örneklem sayısının 25 gözleme düşmesi, aynı güven aralığında istatistiksel olarak anlamlı bir birikimli ortalama anormal getiri tespit edilmesi imkanı %74'e düşmektedir. Bu tespitin göz ardı edilmemesi ve örneklem büyüklüğünün artırılması suretiyle, olay çalışması yöntemiyle yapılan testlerin açıklama gücü önemli ölçüde artırılabilir ve kümelenme sorusunun etkisine ilişkin daha doğru bilgilere ulaşılabilecektir (Bhagat ve Romano 2001, 10).

Rekabet hukukuna özgü karşılaşılan bir diğer sorun olan “çakışma”, ölçüm yapılan tahmin penceresi dönemine isabet eden soruşturma, ceza veya birleşme-devralma işleminin onaylanması gibi başkaca Rekabet Kurulu kararlarının bulunması ihtimalinin, anormal getirileri etkilemesi olarak tanımlanabilmektedir. Bu sorunun ortadan kaldırılması için, nihai örneklemde bulunan şirketlerin sadece ilk ihlalleri dikkate alınmış ve piyasa modeli ile yapılan ölçümler tekrarlanmıştır.

Oluşturulan yeni örneklem üzerinde yapılan ölçümler sonucunda, AAR ve CAAR değerlerinin istatistiksel olarak anlamlılığı açısından ilk örneklem üzerinde yapılan ölçümlerle oldukça benzer nitelikte sonuçlar elde edilmiştir. Bu durum, nihai örneklem olarak belirlenen ve içinde, mükerrer ihlal içinde olan şirketlerin bulunduğu örneklem için çakışma sorununun bulunmadığını ve sonuçların bu bakımdan güvenilir olduğunu ortaya koymuştur.

KAYNAKÇA

DERGİ

Anayasa Mahkemesi, 8.10.2002 tarih ve E:2001/225, K:2002/88 sayılı karar, Anayasa Mahkemesi Kararlar Dergisi (2007), Sayı 44, Cilt 1, Sayfa 253-260

İNTERNET SİTELERİ ve BLOG YAZILARI

Capitularia Karoli Magni (806) et Ludovici Pii Christ. Regnum... sive leges ecclesiasticae et civiles. Benedicto Levita collectae... et Karoli Calvi capitulis, lib. I, CXXXI ve CXXXII. 1.11.2016 tarihinde,

<https://play.google.com/books/reader?id=hAQVRuV9BXkC&printsec=frontcover&output=reader&hl=en&pg=GBS.PT74> adresinden erişildi.

Hilferding, R. (1910) *Finance Capital. A Study of the Latest Phase of Capitalist Development*
20.04.2016 tarihinde,

<https://www.marxists.org/archive/hilferding/1910/finkap/> adresinden erişildi

Kenyon, F. G. (1921) *The Athenian Constitution By Aristotale*.
27.7.2016 tarihinde,

http://classics.mit.edu/Aristotle/athenian_const.3.3.html adresinden erişildi

Rekabet Kurumu (2017) *18. Yıllık Rapor*.
1.7.2017 tarihinde,

<http://www.rekabet.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2fFaaliyet+Raporları%2ffalrap18.pdf> adresinde erişildi

T. C. Ekonomi Bakanlığı (2017), *Türkiye-AB Ortaklık İlişkisinin Kurulması, Ankara Anlaşması Ve Katma Protokol*
29.6.2017 tarihinde,

http://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/dislilikler/ab/turkiye-ab-ortaklik;jsessionid=DSvzmtXqpkZTwcER-Hk-XwKjAqm8QNBWovEP80Im6fcpzHs4Z5Mm!121893895?_afLoop=167699447666017&_afWindowMode=0&_afWindowId=null#!%40%40%3F_afWindowId%3Dnull%26_afLoop%3D167699447666017%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Dpk7lz8uw5_4

adresinden erişildi

KİTAP

Abu-Lughod, J. L. (1991) **Before European Hegemony: The World System A.D. 1250-1350**, Oxford University Press, İngiltere

Adams, C.D. (1989) **Lysias: Selected Speeches**, Oklahoma Series in Classical Culture Series, University of Oklahoma Press, ABD

- Aktan, C. C. (2001), **Kamu Ekonomisi ve Kamu Maliyesi**, Anadolu Matbaacılık, İzmir
- Allen, L. (2001) **Global Financial System 1750-2000**, Reaktion Books, Londra, İngiltere
- Altoon, R. A. ve Auld, J. C. (2006) **Urban Transformations: Transit Oriented Development and the Sustainable City**, Images Publishing, Avustralya
- Aristotle (2000), **Politics**, Dover Drift Edition, Dover Publications, New York, ABD
- Ayiter, K. (1977) **Roma Özel Hukukunun Ana Hatları**, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, No:414, Sevinç Matbası, Ankara
- Backhaus, J. G. (2011) **Physiocracy, Antiphsocracy and Pfeiffer**, The European Economics and Social Sciences Series, Springer, Almanya
- Backhouse, R. E. (2017) **Liberalism and the Welfare State: Economists and Arguments for the Welfare State**, Oxford University Press, İngiltere
- Bagheri, M. (1981) **International Contracts and National Economic Regulation, Dispute Resolution Through International Commercial Arbitration**, Kluwer Law International, ABD
- Baldwin, R. ve Cave (2012) **The Oxford Handbook Of Regulation**, Oxford University Press, İngiltere
- Baldwin, J. W. (1959) **The medieval theories of the just price;; Romanists, canonists, and theologians in the twelfth and thirteenth centuries**, American Philosophical Society, Series of Transactions of the American Philosophical Society, ABD
- Ball, M. ve Sunderland, D. (2001) **An Economic History of London 1800-1914**, Routledge, New York, ABD
- Bamberg, G. ve Spremann, K. (1987) **Agency Theory, Information and Incentives**, Springer-Verlag, Heidelberg, Almanya
- Bandelj, N. ve Sowers, E. (2010) **Economy and State: A Sociological Perspective**, Polity Press, İngiltere
- Baumol W. J. ve Blinder A. S. (2012) **Microeconomics: Principles and Policy**, Cengage Learning, ABD
- Barlow, K. (1997) **The Labour Movement in Britain from Thatcher to Blair**, Peter Lang Publishing, Almanya
- Barker, T. C. ve Harris J.R. (1954) **A Merseyside Town in the Industrial Revolution: St Helens 1750-1900**, Frank Cass Co Ltd. Publishing, İngiltere

Brouwer, M. (2016) **Governmental Forms and Economic Development: From Medieval to Modern Times**, Springer, Amsterdam, Hollanda

Beach, C. F. (2007) **A Treatise On The Law Of Monopolies and Industrial Trusts**, The Lawbook Exchange Ltd., New Jersey, ABD

Beaud, M. (2001) **A History of Capitalism, 1500-1980**, Monthly Review Press, New York, ABD

Beer, M. (2014) **An Inquiry Into Physiocracy**, Routledge Taylor & Francis Group, ABD
 Berger, A. (1991) **Encyclopedic Dictionary of Roman Law**, American Philosophical Society, Philadelphia, ABD

Blackstone, W. (1799) **Commentaries on the Laws of England**, University Of Chicago Press, Volume IV, ABD

Blinder, A.S. ve Baumol, W.J. (2011) **Macroeconomics: Principles and Policy**, South Westen College Publications, ABD

Boehm, K. ve Silberston, A. (1967) **British Patent System: Volume I**, Cambridge University Press, İngiltere

Boukharine, N. (1969) **L'Economie mondiale et l'Impérialisme**, 1915-1917, Anthropos, Paris, Fransa

Bown, S. R. (2009) **The Merchant Kings**, Thomas Dunne Books, New York, ABD

Böhringer, C. ve Lange, A. (2005) **Applied Research in Enviromental Economics**, Physica-Verlag, Almanya

Brand, J. (1789) **The History and Antiquities of the Town and Country of the Town of Newcastle**, B.White & Son Booksellers, İngiltere

Braudel, F. (1982) **The Wheels of Commerce: Civilization & Capitalism 15th-18th Century**, Vol. 2, Harper & Row; 1st edition, University of California Press, ABD

Breyer, S. (1982) **Regulation and Its Reform**, Cambridge University Press, ABD

Brentano, L. (1888) **Mitteilungen der Gesellschaft österreichischer Volkswirte I**, Viyana, Avusturya

Brentano, L. (1929) **Das Wirtschaftsleben der antiken Welt, Vorlesungen gehalten als Einleitung zur Wirtschaftsgeschichte des Mittelalters**, Jena, Verlag Von Gustav Fisher, Almanya

Buchanan, J. M. ve Tullock, G. C. (1962) **The calculus of consent: Logical foundations of constitutional democracy**, Liberty Fund Incorporated, ABD

- Brouwer, M. (2012) **Organizations, Individualism and Economic Theory**, Routledge, ABD
- Budden, M. E. (2009) **True Stories, from Modern History: Chronologically Arranged from the Death of Charlemagne**, BiblioBazaar Publishing, ABD
- Burgess, G. H. (1995) **The Economics of Regulation and Antitrust**, The Harper Collins Series In Economics, ABD
- Button, K. ve Swann, D. (1989) **The Age of Regulatory Reform**, Clarendon Press, ABD
- Campbell, J. Y., Lo, A. W. ve MacKinlay (1997) **The Econometrics of Financial Markets**, Princeton University Press, ABD
- Carlton, D. W. ve Perloff, J. M. (2004) **Modern Industrial Organization**, Pearson Publishing, ABD
- Carpenter, D. A. (2003) **The Struggle for Mastery: Britain 1066-1284**, Oxford University Press, İngiltere
- Cameron III, G. D. (2015) **International Business Law: Cases and Materials**, Van Rye Publishing, LLC, ABD
- Calhoun, G. M. (2002) **The Business Life of Ancient Athens**, BeardBooks, Washington D.C., ABD
- Chaudhuri, N. K. (1965) **The English East India Company: The Study of an Early Joint-stock Company 1600-1640**, Routledge, Londra, İngiltere
- Christopher H. ve Sanders, A. K. (2011) **Landmark Intellectual Property Cases and Their Legacy**, IEEM International International Property Conference, Walter Kluwer, Hollanda
- Churella, A. J. (2012) **The Pennsylvania Railroad, Volume 1: Building an Empire 1846-1917**, American Business, Politics, and Society Series, University of Pennsylvania Press, ABD
- Coates, K. (2011) **Competition Law and Regulation of Technology Markets**, Oxford University Press, İngiltere.
- Cohen, E. E. (1992) **Athenian Economy and Society: A Banking Perspective**, Princeton University Press, ABD
- Coke, Sir E. (1642) **Institutes of the Laws of England: concerning High Treason, And Other Pleas of The Crown and Criminal Causes**, E. and R. Brooke Printing, Bell-Yard, İngiltere

Comber, W. T. (1808) **An inquiry into the state of national subsistence: as connected with the progress of wealth and population**, J. M'Creery Printing, Londra, İngiltere

Cook, W. W. (1888) **Trusts: Recent Combination in Trade**, L.K. Strouse & Co., Law Publishers, New York, ABD

Cooter, R. (2000) **The strategic Constitution**, Princeton University Press, ABD

Coquelin ve Guillaumin (2011), **Dictionnaire de L'économie Politique**, Volume 2, Nabu Press, Fransa

Cowen, T. (1991) **Public Goods and Market Failures: A Critical Examination**, Transaction Publishers, ABD

Cunningham, W. (1910) **The Growth of English Industry and Commerce: During the Early and Middle Ages**, Cambridge University Press, İngiltere

Cunningham, T. (1765) **A New and Complete Law-dictionary: Or, General Abridgment of the Law**, Volume II, Law-Printers Publishing, Londra, İngiltere

Çilingirtürk, A. M., Bali, B.B. ve Stocinska, A.A. (2017) **Economics, Management & Econometrics**, IJOPEC Publication, Londra, İngiltere

Dabbah, M. M. (2010) **International and Comparative Competition Law**, Cambridge University Press, Cambridge, ABD

Damhouder, J. (1562) **Praxis Rerum Criminalium**, Sumpt. Viduae J. Belleri Publishing, Antwerp, Hollanda

Das, U. S., Mazarei, A. ve Van Der Hoorn, H. (2010), **Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers**, International Monetary Fund Publication, Washington D.C., ABD

Daunton, M. J. (2008) **State and Market in Victorian Britain: War, Welfare and Capitalism**, The Boydell Press, İngiltere

Davis, M. ve Etheridge, A. (2006) **Louis Bachelier's Theory of Speculation: The Origins of Modern Finance**, Princeton University Press, ABD

Davidsohn, R. (1901) **Forshungen zur geschichte von Florenz**, E. S. Mittler und sohn, Volume 3, Berlin, Almanya

Davis, G. ve Pecar, B. (2013) **Business Statistics Using Excel**, Oxford University Press, İngiltere

Deciani, T. (1593) **Tractatus Criminalis**, Apud Haeredem Nicolai Beuilaquae Publishing, Tomvs Secvndvs, Venedik, İtalya

Delamare, N. (1729) **Traité de la police, où l'on trouvera l'histoire de son établissement, les fonctions et les prerogatives de ses magistrats, toutes les loix et tous les réglemens qui la concernent**, Tome Premier, Paris, Fransa

Delumeau, J. (1962) **L'alun de Rome**, XVe-XIXe siècles, Ecole Hautes Etudes En Sciences Sociales, Paris, Fransa

Detre, J. D. ve Gollub, A. (2004) **A Reexamination Of The Profitability Of Price Fixing Using Stock Price Movement Has New Antitrust Legislation Been A More Effective Deterrent Of Price Fixing?**, Staff Paper #04-03, Dept. Of Agricultural Economics, Ourdue University, ABD

Distler, J. (2016) **Acquisitions by Emerhing Multinational Corporations: Motivation and Performance of Transactions in Western Europe and North America**, Springer Gabler, Almanya

Duiker, W. J ve Spielvogel, J. J. (2010), **World History: Volume I**, WADSWORTH Cengage Learning, ABD

Dunham, W. R. (2007). **Cold Case Files: The Athenian Grain Merchants 286 B.C., Economic Analyses Discussion Paper**, Antitrust Dvision, DOJ, ABD

Dunne, N. (2015) **Competition Law and Economic Regulation: Making and Managing Markets**, Cambridge University Press, İngiltere

Dunthorne, H. (2013) **Britain and the Dutch Revolt 1560–1700**, Cambridge University Press, İngiltere

Eatwell, J. ve Milgate, M. (2011) **The Fall and Rise of Keynesian Economics**, Oxford University Press, İngiltere

Ebel, F. ve Thielmann, G. (2003) **Rechtsgeschichte: von der Römischen Antike bis zur Neuzeit**, C.F. Müller Verlag, Heidelberg, Almanya

Eberle, F. X. (1910) **Die Organisation des Reichenhaller Salzwesens unter dem herzoglichen und kurfürstliche Produktions- und Handels-Monopol**, K.B. Ludwig-Maximilians Üniversitesi, Münih, Almanya

Edwin, J. E., Gruber, M. J., Brown, J. B. ve Goetzmann, W. N. (2003) **Modern Portfolio Theory and Investment Analysis**, John Wiley & Sons Inc., ABD

Ergeneli, A. (2006) **Örgüt ve İnsan**, Hacettepe Üniversitesi Hastaneleri Basımevi, Ankara

Evans, R. J. (2015) **Society and Politics in Wilhelmine Germany**, Routledge Revivals Series, Routledge Publishing, ABD

Farag, H. (2010) **Collaborative Value Creation: An Empirical Analysis of the European Biotechnology Industry**, Contributions to Management Science, Physica-Verlag Heidelberg, Almanya

Fine, B. (1990) **The Coal Question: Political Economy and Industrial Change from the Nineteenth Century to the Present Day**, Routledge Revivals, Londra, İngiltere

Finkelman, P. (2014) **The Supreme Court: Controversies, Cases, and Characters from John Jay to John Roberts: Volume I: The Jay Court to Chase Court**, ABC-CLIO Publishing, ABD

Fikentscher, W. (1958) **Wettbewerb und gewerblicher Rechtsschutz: die Stellung des Rechts der Wettbewerbsbeschränkungen in der Rechtsordnung**, Universität zu Köln Institut für Wirtschaftsrecht, Almanya

Francis, J. G. (1993) **The Politics of Regulation**, Blackwell Publishers, Oxford, İngiltere

Flynn, T. F. (2007) **Men of Wealth: The Story of Twelve Significant Fortunes From The Renaissance to The Present Day**, Ludwig von Mises Institute, Alabama, ABD

Gellhorn, E. ve Pierce, D. (1999) **Regulated Industries in a Nutshell**, West Publishing, ABD

Genetski, R. (2011) **Classical Economic Principles and the Wealth of Nations**, FastPencil Publishing, ABD

Geradin, D., Layne-Farrar ve Petit, N. (2012) **EU Competition Law and Economics**, Oxford University Press, İngiltere

Gerber, D. J. (1998) **Law and Competition in Twentieth Century Europe: Protecting Prometheus**, Oxford University Press, ABD

Gohard, P. (1774) **Traité des Bénéfices Ecclésiastiques Dans Lequel on Concilie la Discipline de l'église Avec les Usages du Royaume de France**, Tome Cinquieme, Paris, Fransa

Goldthwaite, R. A. (2009) **The Economy of Renaissance Florence**, The Johns Hopkins University Press, Baltimore, ABD

Graymer, L. ve Thompson, F. (1982) **Reforming Social Regulation**, Sage Publications, ABD

Green, M. A. E. (1867) **Calendar of State Papers, Domestic Series of The Reign of Elizabeth: 1591-1594**, Longmans, Green, Reader and Dyer, Londra, İngiltere
11.01.2017 tarihinde,

<https://archive.org/stream/cu31924091775274#page/n7/mode/2up> adresinden erişim yapılmıştır

Grunzel, J. (1902) **Über Kartelle**, Duncker & Humblot, Leipzig.

Häberlein, M. (2012) **The Fuggers of Augsburg: Pursuing Wealth and Honor in Renaissance Germany**, Studies in Early Modern German History, University of Virginia Press, ABD

Haebler, K. (1903) **Die Überseeischen Unternehmungen Der Welser**, Verlag von C. L. Hirschfeld, Almany

Handcock, P. (1920) **The Code of Hammurabi**, Text For Students No. 15, Society For Promoting Christian Knowledge, Londra, İngiltere

Harding, C. ve Joshua, J. (2010) **Regulating Cartels in Europe**, Oxford University Press, İngiltere

Harlow, C. ve Rawlings, R. (2009) **Law and Administration**, Cambridge University Press, İngiltere

Hartley, J. E. (1999) **The Rule of Reason**, American Bar Association Section of Antitrust Law, Monograph 23, ABD

Hayek, F. A. (1948) **Individualism and Economic Order**, University of Chicago Press, ABD

Hawk, B. E. (2004) **International Antitrust Law & Policy: Fordham Corporate Law 2003**, Juris Publishing, ABD

Hawkins, W. (2010) **A Summary Of The Crown-Law**, Book I, Gale ECCO Printing, İngiltere

Heck, G. W. (2006) **Charlemagne, Muhammad, and the Arab Roots of Capitalism**, Walter de Gruyter, Berlin, Almany

Heller, W. W. (1967) **New Dimensions Of Political Economy**, ABD.

Henderson, W. O. (1969) **The Industrialization of Europe:1780-1914**, Harcourt, Brace & Woird Inc. ABD

Henderson, W. O. (1975) **The Rise of German Industrial Power, 1834-1914**, University of California Press, ABD

Henderson, W. O. (2010) **Industrial Revolution on the Continent: Germany, France, Russia 1800-1914**, Routledge, ABD

Herlitzka, N. (1963) **Bemerkungen zur historischen Entwicklung von Kartellen**, in: **Ludwig Kastl (Hrsg.)**, Kartelle in der Wirklichkeit. Festschrift für Max Metzner zum 75. Geburtstag, Köln, Almany

- Hildebrand, D. (2009) **The Role of Economic Analysis in the EC Competition Rules**, Wolters Kluwer, Kluwer Law International Publishing, Hollanda
- Hilferding, R. (1981) **Finance Capital: A study of the latest phase of capitalist development**, Routledge & Kegan Paul, Londra, İngiltere
- Hirschey, M. (2009) **Fundamentals of Managerial Economics**, South Western CENGAGE Learning, ABD
- Hodgett, G. A. (1972) **A Social and Economic History of Medieval Europe**, Routledge-Taylor& Francis Group, Londra, İngiltere
- Holborn, H. (1982) **A History of Modern Germany: The Reformation**, Princeton University Press, ABD
- Holdsworth, W. S. (2012) **A History of English Law**, Vol. 3, Forgotten Books Publishing, İngiltere
- Imbart de la Tour, P. (1935) **Les origines de la réforme**, Volume 4, Firmin-Didot Et Cie, Paris, Fransa
- Ingham, J. N. (1983) **Biographical Dictionary of American Business Leaders**, Greenwood Press, Connecticut, ABD
- Jacoby, D. (2005) **Commercial Exchange Across the Mediterranean: Byzantium, the Crusader Levant, Egypt and Italy**, Variorum Collected Studies Series, Routledge, ABD
- Jones, E. (1921) **The Trust Problem in the United States**, The Macmillan Company Publishing, ABD
- Jones, A. ve Sufrin, B. (2008) **EU Competition Law**, 3rd Edition, Oxford University Press, İngiltere
- Kay, J., Mayer, C. ve Thompson, D. (1986) **Privatization and Regulation**, Oxford Press, İngiltere
- Keel, G. (1897) **Industrielle und kommerzielle Ringe und Kartelle und ihre strafrechtliche Behandlung: Dogmatisch-historisch bearbeitet**, Schmid & Surber Publishing, İsviçre
- Khotari, S. P. ve Warner, B. (2006) **Econometrics of Event Studies**, Center For Corporate Governance, Tuck School of Business at Dartmouth University, Working Paper Series, ABD
- King, J. E. (2002) **A History of Post Keynesian Economics Since 1936**, Edward Elgar Publishing, ABD

Knapmann, K. (2011) **Das Eisen- Und Stahldrahtgewerbe In Altena Bis Zur Einführung Der Gewerbefreiheit: Ein Beitrag Zur Vorgeschichte Der Kartelle**, Nabu Press, Almanya

Koch, E. A. (1747), **Neue und vollständigere Sammlung der Reichs-Abschiede**, Frankfurt, Almanya

Erişim: 05.12.2016 tarihinde,

<https://books.google.com.tr/books?id=RNJ-MSXDSJIC&pg=PA64&lpg=PA64&dq=reformation+guter+policey+zu+augspurg+anno+1548&source=bl&ots=SppdVmn7ck&sig=zjWuVs4-J6c1svxUlfu4u4yyxlc&hl=en&sa=X&ved=0ahUKEwj2KLT5NzQAHPQJoKHRamAc8Q6AEIKDAA#v=onepage&q=wiewol%20die%20monopolia&f=false>

[adresinden erişilmiştir.](https://books.google.com.tr/books?id=RNJ-MSXDSJIC&pg=PA64&lpg=PA64&dq=reformation+guter+policey+zu+augspurg+anno+1548&source=bl&ots=SppdVmn7ck&sig=zjWuVs4-J6c1svxUlfu4u4yyxlc&hl=en&sa=X&ved=0ahUKEwj2KLT5NzQAHPQJoKHRamAc8Q6AEIKDAA#v=onepage&q=wiewol%20die%20monopolia&f=false)

[adresinden erişilmiştir.](https://books.google.com.tr/books?id=RNJ-MSXDSJIC&pg=PA64&lpg=PA64&dq=reformation+guter+policey+zu+augspurg+anno+1548&source=bl&ots=SppdVmn7ck&sig=zjWuVs4-J6c1svxUlfu4u4yyxlc&hl=en&sa=X&ved=0ahUKEwj2KLT5NzQAHPQJoKHRamAc8Q6AEIKDAA#v=onepage&q=wiewol%20die%20monopolia&f=false)

Kohler, J. (1914) **Der Unlautere Wettbewerb**, W.Rothschild, Berlin, Almanya

Lachmann, R. (2002) **Capitalists in Spite of Themselves: Elite Conflict and Economic Transitions in Early Modern Europe**, Oxford University Press, İngiltere

Lamoreaux, N. R. (1985) **The Great Merger Movement in American Business, 1895-1904**, Cambridge University Press, ABD

La Mare, N. (1738) **Traité de la police où l'on trouvera l'histoire de son établissement, les fonctions et les prérogatives de ses magistrats**, Tome Second, Amsterdam, Hollanda

Lee, J. S. (2016) **Schemes to Achieve a Binding International Agreement on Regulating Cartels**, Springer, San Francisco, ABD

Liefmann, R. (1930) **Kartelle, Konzerne und Trusts**, Moritz, Stuttgart, Almanya

Luther, M. (2015) **On Commerce and Usury**, Original Edition 1524, Anthem Press, İngiltere

Machovec, F. (1995) **Perfect Competition and the Transformation of Economics**, Routledge Foundations of The Market Economy, ABD

Mackil, E. (2013) **Creating a Common Polity: Religion, Economy and Politics in the Making of the Greek Koionon**, University of California Press, ABD

Magraw, R. (1986) **France, 1815-1914: The Bourgeois Century**, Oxford University Press, İngiltere

Mai, A. (1839) **Spicilegium Romanum**, Volume I, Roma, İtalya

Erişim: 18.11.2016 tarihinde,

<https://www.scribd.com/document/58809058/Mai-Spicilegium-romanum-1839-Volume-1>

adresinden erişilmiştir

Maltby, W. S. (2002) **The Reign of Charles V**, European History in Perspective, Palgrave, New York, ABD

Malynes, G. (1603) **England's View in the Unmasking of Two Paradoxes**, Richard Field Publishing, Londra, İngiltere

Malynes, G. (1622) **Consuetudo vel Lex Mercatoria**, Adam Islip Publishing, Londra, İngiltere

Martin, S. (2010) **Industrial Organization in Context**, Oxford University Press, İngiltere

Mommsen, T. (1899) **Römisches Strafrecht**, Leipzig

Marsden, P. (2006) **Handbook of Research in Trans-Atlantic Antitrust**, Edward Elgar Publishing Limited, ABD

Meadede, J. E. (1979) **The Theory Of Economic Externalities**, Sijthoff & Noordhoff, Maryland, ABD

Mertens, B. (1996) **Im Kampf Gegen Die Monopole: Reichstagsverhandlungen Und Monopolprozesse Im Frühen 16. Jahrhundert**, Tubinger Rechtswissenschaftliche Abhandlungen, Almanya

Meyer, J. J. (1977) **Das altindische Buch vom Welt- und Staatsleben: d. Arthaśāstra d. Kauṭilya**, Akademische Druck-u Verlag-Anst, Almanya

McGowan, L. (2010) **The Antitrust Revolution in Europe: Exploring the European Commission's Cartel Policy**, Edward Elgar, İngiltere

McKenzie, R. B. ve Lee, D. R. (1991), **Quicksilver Capital: How the Rapid Movement of Wealth Has Changed the World**, Free Press, ABD

Meek, R. L. (2003) **Economics of Physiocracy**, George Allen & Unwin, Londra, İngiltere

Miller, E. S. Ve Samuels, W. J. (2002) **The Institutionalist Approach to Public Utilities Regulation**, Michigan State University Press, ABD

Mitnick, B. (1980) **The Political Economy of Regulation**, Columbia University Press, New York, ABD

Moorman, C. ve Lehmann, D.R. (2004) **Assessing Marketing Strategy Performance**, Marketing Science Institute, Cambridge, USA

Moosa, A. ve Ramiah, V. (2014) **The Costs and Benefits of Environmental Regulation**, Edward Elgar Publishing, İngiltere

Moressi, O. ve Pezzi, A. (2014) **Cross-border Mergers and Acquisitions: Theory and Empirical Evidence**, Palgrave Macmillan, İngiltere

- Motta, M. (2004) **Competition Policy: Theory and Practice**, Cambridge University Press, İngiltere
- Movers, F. C. (1856) **Das phönizische Altertum**, Vol II, Part III, Berlin, Almanya
- Musgrave, R. (1959) **The Theory Of Public Finance**, McGraw-Hill, ABD
- Muyart de Vouglans, P.F. (1780) **Les Loix Criminelles De France Dans Leur Ordre Naturel**, Paris, Fransa
- Neuburg, C. (1880) **Zunftgerichtsbarkeit und Zunftverfassung in der Zeit vom 13. bis 16. Jahrhundert: Ein Beitrag zur ökonomischen Geschichte des Mittelalters**, G. Fisher Publishing, ABD
- Neuburg, C. (1892) **Goslars Bergbau bis 1552**, Ein Beitrag zur Wirtschafts und Verfassungsgeschichte des Mittelalters, Hannover, Almanya
- Nicholls, G. (1904) **A History of the English Poor Law : In Connection with the State of the Country and the Condition of the People**, P. S. King & Son, Orchard House, Westminster, Londra, İngiltere
- Nicholls, G. (2017) **A History of the English Poor Law Volume II (3. Baskı)**, Routledge, Taylor & Francis Group, New York, ABD
- Noll, R. G. (1985) **Regulatory Policy and the Social Sciences**, California University Press ABD
- OECD (1992) **Regulatory Reform, Privatisation and Competition Policy**, Paris, Fransa
- Ogus, A. (1994) **Regulation: Legal Form and Economic Theory**, UK, Oxford University Press, İngiltere
- Ooistindie, G. ve Roitman, J. V. (2014) **Dutch Atlantic Connections, 1680-1800: Linking Empires, Bridging Borders**, Brill Academic Pub, Boston, ABD
- Oncken, A. (1888) **Oeuvres Economiques et Philosophiques de F. Quesnay**, Paris, Fransa
- Palan, S. (2007) **The Efficient Market Hypothesis and its Validity in Today's Markets**, GRN Publishing, Almanya
- Palgrave, I. (1915) **Dictionary of Political Economy**, Volume 1, Macmillan and Co., Londra, İngiltere
- Parthesius, R. (2010) **Dutch Ships in Tropical Waters**, Amsterdam University Press, Hollanda

Pauli, J. (1517) **Die brösamlin doct. keiserspergs vffgelesen vō Frater Johaṇ Paulin**, Johannes Grüninger Publishing, Strassburg, Fransa

Patnaik, I., Shah, A. ve Singh, N. (2013) **Foreign Investors Under Stress: Evidence from India**, IMF Working Paper, WP/13/122, IMF Research Departmmnet, USA

Peritz, R. J. R. (2001) **Competition Policy in America: History, Rhetoric, Law**, Oxford University Press, Oxford, ABD

Pickering, D. (1763) **The Statutes at Large: From the Magna Charta, to the End of the Eleventh Parliament of Great Britain, Anno 1761**, Koseph Bentham Printing, Cambridge, İngiltere

Piotrowski, R. (1933) **Cartels and Trusts: Their Origin and Historical Development From Economic and Legal Aspects**, G. Allen & Unwin, University of Michigan, ABD

Pitofsky, R. (2008) **How the Chicago School Overshot the Mark:The Effect of Conservative Economic Analysis on U.S. Antitrust**, Oxford University Press, New York, ABD

Pirenne, H. (2006) **Economic and Social History of Medieval Europe**, Routledge, İngiltere

Plesiss, A. (1979) **The Rise and Fall of the Second Empire, 1852-1871**, Cambridge University Press, ABD

Posner, R. (1999) **Natural Monopoly and Its Regulation**, CATO Institute, Washington D.C., ABD

Rani, N., Yadav, S. S. ve Jain, P. K. (2016), **Mergers and Acquisitons: A Study of Financial Performance, Motives and Corporate Governance**, Springer, India Studies in Business and economics, ABD

Reich, S. (1990) **The Fruits of Fascism: Postwar Prosperity in Historical Perspective**, Cornell Univeristy Press, ABD

Renner, A. (2011) **Does Carbon-Conscious Behavior Drive Firm Performance?: An Event Study on the Global 500 Companies**, Gabler Verlag; 2011 Edition, Heidelberg, Almanyā

Renouard, Y. (1941) **Les Relations des papes d'Avignon et des compagnies commerciales et bancaires de 1316 à 1378**, Ecole française d'Athènes, Paris, Fransa

Renouard, Y. (2005) **Histoire de Florence**, Classiques de l'Histoire, Editions Gisserot, Paris, Fransa

Rich, E. E. (1937) **The Ordinance Book of the Merchants of the Staple**, Cambridge University Press, İngiltere

Ricossa, S. (2006) **La Fine dell' Economia: Saggio sulla Perfezione**, Rubettino Editore, Fransa

Ripley, W. Z. (1905) **Trusts, Pools And Corporations**, Paperback Edition, The Athenaeum Press, Cambridge, Mass., ABD

Rostow, W. W. (1953) **The Process of Economic Growth**, UK, Oxford University Press, İngiltere

Roover, R. (1963) **The Rise and Decline of the Medici Bank, 1397-1494**, Harvard University Press, ABD

Ruffhead, O. (1763) **The Statutes at Large, from Magna Charta to the End of the Reign of King Hwenry the Sixth**, Volume 1, Mark Basket Printing, Londra, İngiltere

Savaş, Prof. Dr. V. F. (1999), **İktisadın Tarihi**, Siyasal Kitapevi, 3. Basım, Ankara.

Seabourne, G. (2003) **Royal Regulation of Loans and Sales in Medieval England: "Monkish Superstition and civil Tyranny"**, The Boydell Press, Woodbridge, İngiltere

Schaube, A. (1906) **Handelgeschichte der Romanischen Völker des Mittelmeergebiets bis zum ende der Kreuzzüge**, R. Oldenbourg, Müih, Almanya

Scherer, F. M. ve Ross, D. (1990), **Industrial Market Structure and Economic Performance**, Houghton Mifflin Company, ABD

Schweitzer, H. ve Patel, K. K. (2013) **The Historical Foundations of EU Competition Law**, Oxford University Press, İngiltere

Selton, K. M. (1978) **The Papacy and the Levant, 1204-1571: The Fifteenth Century**, The American Philosophical Society, Philadelphia, ABD

Selznick, P. (1985) **Focusing Organisational Research on Regulation**, University of California Press, ABD

Smith, A. (2007) **Wealth of Nations**, Digital Edition, MetaLibri.

Erişim: 3.8.2016 tarihinde,

http://www.ibiblio.org/ml/libri/s/SmithA_WealthNations_p.pdf adresinden erişilmiştir.

Smith, H. K. (2013) **Report of the Commissioner of Corporations on the Steel Industry**, Nabu Press, ABD

Smith, M. S. (2006) **The Emergence of Modern Business Enterprise in France, 1800-1930**, Harvard Studies in Business History, Harvard Business School, MA, ABD

Smollet, T. G. (1757) **The Critical Review: Or, Annals of Literature**, Baldwin, at the Rose in Pater-noster-Row Printing, Londra, İngiltere

Soly, H. ve Lis, C. (2012) **Worthy Efforts: Attitudes to Work and Workers in Pre-Industrial Europe**, BRILL, Leiden, Hollanda

Stayer, J. M. (1994) **The German Peasants' War and Anabaptist Community of Goods**, McGill-Queen's University Press, Kanada.

Stedia, W. (2012) **Beiträge zur Wirtschaftsgeschichte Thüringens: Die Anfänge der Porzellanfabrikation auf dem Thüringerwalde**, Nabu Press, Almanya.

Steinmetz, G. (2015) **The Richest Man Who Ever Lived: The Life and Times of Jacob Fugger**, Simon & Schuster, ABD

Streider, J. (2001) **Jacob Fugger the Rich: Merchant and Banker of Augsburg, 1459-1525**, Business Biographies, Beard Books, Washington D.C., ABD

Strider, J. (1914) **Studien zur Geschichte kapitalistischer Organisationsformen Monopole: Kartelle und Aktiengesellschaften im Mittelalter und zu Beginn der Neuzeit**, München und Leipzig, Verlag von Duncker & Humbolt, Almanya
Erişim: 6.1.2017 tarihinde,
<https://archive.org/details/studienzurgeschi00striuoft> adresinden erişilmiştir

Stroup, R.; Studenmund, A.H. ve Gwartney, J. D. (1979) **Coursebook for Economics: Private and Public Choice**, Academic Press, ABD

Stubbs, W. (2011) **The Constitutional History of England, In Its Origin and Development**, Cambridge University Press, Digital Printed Version, İngiltere

Tanzi, V. (2011) **Government versus Markets**, Cambridge University Press, İngiltere.
Todd, S.C. (2000) **Lysias**, University of Texas Press, Austin, ABD

Tennant, R. B. (1950) **The American Cigarette Industry: A Study in Economic Analysis and Public Policy**, Yale University Press, New Haven, ABD

Tomlins, Sir. T. E. ve Raithby, J. (1810) **The statutes at large, of England and of Great Britain: from Magna Carta to the union of the kingdoms of Great Britain and Ireland**, Volume 3, Printed by George Eyre and Andrew Strahan, Londra, İngiltere

Van Bockel, B. (2010), **The Ne Bis in Idem Principle in EU Law**, Wolters Kluwer, Kulwer Law International Publishing, Hollanda

Van Den Bergh, R. J. (2012) **Regulation and Economics**, Edward Elgar Publishing, İngiltere

Vergopoulos, K. (1974) **Capitalisme difforme (Le cas de l'agriculture dans le capitalisme)**, Département d'économie politique de l'université de Paris, Fransa

Viscusi, Vernon ve Harrington (2000) **Economics of Regulation and Antitrust**, MIT Press, Third Edition, İngiltere

Krishnamurti, C. ve Vishwanath, S.R. (2008) **Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring**, SAGE Business Books, SAGE Publishing, Hindistan

Vogel, S. (1996) **Freer Markets, More Rules: Regulatory reform in Advanced Industrial Countries**, Cornell University Press, ABD

Von Heinrich, E. (1843) **Geschichte des Volkes Israel bis Christus**, Göttingen, In Der Dieterich'schen Buchhandlung, İsveç

Yeung, K. (2004) **Securing Compliance**, Hart Publishing, ABD

Wang, X. (2014) **The Evolution of China's Anti-Monopoly Law**, Edward Elgar Publishing, Massachusetts, ABD

Ward, P. C. (2005) **Federal Trade Commission: Law, Practice and Procedure**, Law Journal Press, New York, ABD

Webster, T. (1844) **Reports and Notes of Cases on Letters Patent for Inventions**, Crofts & Blenkarn, Edinburg, Birleşik Krallık

Wegener, C. A. (2007) **Measuring M and A-Success in Cross-Border Banking M&A**, Grin Verlag, Almanya

Weitzel, T. (2004) **Information Age Economy: Economics of Standards in Information Networks**, Physica, First Edition, Almanya

Weston, J. F., Besley, S. ve Brigham, E. F. (1996) **Essentials of Managerial Finance**, The Dryden Press, ABD

Wetzstein, M. E. (2013) **Microeconomic Theory: Concepts and Connections**, Routledge, New York, ABD

White, A. (2014) **Plague and Pleasure: The Renaissance World of Pius II**, The Catholic University of America Press, Washington D.C., ABD

Williams, G. (1963) **Medieval London**, Routledge Library Edition, Londra, İngiltere

Wish, R. ve Bailey, D. (2012), **Competition Law**, Oxford University Press, İngiltere

Wilberforce, R. O. (1957), **The Law of Restrictive Trade Practi and Monopolies**, Sweet & Maxwell, İngiltere

Wood, D (2002) **Medieval Economic Thought**, Cambridge University Press, İngiltere

Wolff, R.D. ve Resnick, S.A. (2012) **Contending Economic Theories: Neoclassical, Keynesian and Marxian**, MIT Press, ABD

Wu, H. (2013) **2013 International Conference on Complex Science Management and Education Science**, DEStech Publishing, Pennsylvania, ABD

Zins, H. (1972) **England and the Baltic in the Elizabethan Era**, Manchester University Press, Rowman & Littlefield, İngiltere

Zirpolo, L. H. (2016) **Historical Dictionary of Renaissance Art**, Rowman & Littlefield, İngiltere

MAKALE

Abulafia, D. (1981). *Southern Italy and the Florentine Economy, 1265-1370*, The Economic History Review, New Series, Wiley Publishing, Vol.34, No. 3, Sayfa: 377-388

Adaoğlu, C. (2001). *Rights Offering in a Different Institutional Setting: Evidence from the Istanbul Stock Exchange*, The ISE Finance Award Series, No.3, Sayfa 29-67

Agrawal, J. ve Kamakura, W. A. (1995). *The Economic Worth of Celebrity Endorsers: An Event Study Analysis*, Journal of Marketing, Vol.59, No.3, Sayfa 56-62

Aguzzoni, L., Langus, G. ve Motta, M. (2013) *The Effect of EU Antitrust Investigations and Fines On A Firm's Valuation*, The Journal of Industrial Economics, Vol. 61, No.2, sayfa 290-338

Ahern, K. R. (2009). *Sample Selection And Event Study Estimation*, Journal of Empirical Finance, Vol.16, No.3, Sayfa 466-482

Akarım, Y.D. (2013). *Uluslararası Çapraz Kotasyonun Risk ve Getiri Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği*, Muhasebe ve Finansman Dergisi, No.57, Sayfa 137-148

Akerlof, G. A. (1970). *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and Market Mechanism*, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 84, No.3, Sayfa: 488-500

Akhigbe, A., Easterwood, J. C. ve Pettit, R. R. (1997). *Wealth Effects of Corporate Debt Issues: The Impact of Issuer Motivations*, Financial Management Journal, Vol.26, No.1, Sayfa 32-47

Akhigbe, A. ve Martin, A. D. (2002). *Do Microsoft Acquisitions Benefit the Computer Industry?*, Financial Analysts Journal, Vol.58, No.4, Sayfa 19-27

Aktan, C.C. (2003). *(Im)Possibility of Rational Regulation*, Paper, 2nd International Conference of Japan Economic Policy Association.

Aktan, Coşkun Can (2003). *Regulation and Control vs. Deregulation and Decontrol*, Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Vol:8, No.2, Sayfa 120-136

Aktan, C. C. ve Yay, S. (2016). *Regülasyon İktisadına Giriş*, Ekonomi Bilimleri Dergisi, Vol.8, No.1, Sayfa 116-135.

Aksu, M. ve Aytekin, S. (2015). *Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Notu İle Hisse Senedi Getirisi İlişkisi: BİST Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY) Üzerine Bir Uygulama*, Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Elektronik Dergisi. Vol.6, No.13, Sayfa 201-219.

Allen, G. C. (1923). *An Eighteenth-Century Combination in the Copper-Mining Industry*, Wiley, The Economic Journal, Vol. 33, No. 129 (Mart 1923), Sayfa. 74-85

Anad, B. N. ve Khanna, T. (2000). *Do Firms Learn to Create Value? The Case of Alliances*, Strategic Management Journal, Vol. 21, No. 3, Special Issue: Strategic Networks, Sayfa 295-315

Andrews, E. B. (1889). *Trusts According to Official Investigations*, The Quarterly Journal of Economics, Oxford University Press, Vol. 3 No.2, Sayfa:117-152

Arnold, M. ve Parker, D. (2009). *Stock Market Perceptions of the Motives for Mergers in Cases Reviewed by the UK Competition Authorities: An Empirical Analysis*, Managerial and Decision Economics, Vol.30, No.4, Sayfa 211-233

Ashley, J. W. (1962). *Stock Prices and Changes in Earnings and Dividends: Some Empirical Results*, Journal of Political Economy Vol.70, No.1, Sayfa 82-85.

Aygören, H. ve Uyar, S. (2007). *İstanbul Menkul Kıymet Borsası'nda (İMKB) Denetim Görüşlerinin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisi*, İMKB Dergisi, Vol.9, No.36, Sayfa 31-51.

Aytaç, D. (2015). *Sahte Rakipler Gerçek Acılar*, Socrates Dergisi, Sayı:5, Sayfa 26-28.

Baker, H. K., Edelman, R.B. ve Powell, G. E. (1999) *The Effect of Announcements of Corporate Misconduct and Insider Trading on Shareholder Returns*, Business Professional Ethics Journal, Vol. 18, No.1, Sayfa 47-64.

Baker, C. A. (1956). *Effective Stock Splits*. Harvard Business Review, Vol.34, No.1, Sayfa 101-106

Baker, C. A. (1957). *Stock Splits in a Bull Market*, Harvard Business Review, Vol. 35, No.3, Sayfa 71-79.

Baker, C. A. (1958). *Evaluation of stock dividends*. Harvard Business Review, Vol. 36, No.4, Sayfa 99-114

- Ball, R. ve Brown, P. (1968). *An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers*, Journal of Accounting Research, Vol. 6, No.2, Sayfa 159-178
- Benerjee, A. ve Eckard, E. W. (1998). *Are Mega-Mergers Anticompetitive? Evidence from the First Great Merger Wave*, The RAND Journal of Economics, Vol.29, No.4, Sayfa 803-827
- Bhagat, S., Bizjak, J. ve Coles, J. (1998). *The Shareholder Wealth Implications of Corporate Lawsuits*, Financial Management, Vol.27, No.4, Sayfa 5-27
- Bhagat, S., Brickley, J. A. ve Coles, J. L. (1994). *The Cost of Inefficient Bargaining and Financial Distress*, Journal of Financial Economics, Vol.35, No.2, Sayfa 221-247
- Bhagat, S. ve Romano, R. (2001). *Event Studies and the Law—Part I: Technique and Corporate Litigation*, John M. Olin Center for Studies in Law, Economics, and Public Policy Working Paper, Paper 259
- Binder, J. J. (1988). *The Sherman Antitrust Act and the Railroad Cartels*. The Journal of Law & Economics, Vol.31, No.2, Sayfa 443-468
- Bittlinmayer, G. (1992). *Stock Returns, Real Activity, and the Trust Question*, The Journal of Finance, Vol.47, No.5, Sayfa 1701-1730
- Bizjak, J. M. ve Coles, J. L. (1995). *The Effect of Private Antitrust Litigation on the Stock-Market Valuation of the Firm*, The American Economic Review, Vol.85, No.3, Sayfa 436-461
- Black, J. (2001). *Proceduralizing Regulation: Part II*, Oxford Journal of Legal Studies, Vol.21, No.1, Sayfa 33-58
- Boehmer, E., Musumeci, J. ve Poulsen, A. B. (1991). *Event-study methodology under conditions of event-induced variance*, Journal of Financial Economics, Vol.30, No.2, Sayfa 253-272.
- Bolak, M. ve Süer, Ö. (2008). *Marmara Depreminin Finansal Kurumların Piyasa Değerleri Üzerindeki Etkisi*, Doğu Üniversitesi Dergisi, Vol.9, No.2, Sayfa 135-145
- Bosch, J.C. ve Eckard, W. (1991). *The Profitability of Price Fixing Evidence From Stock Market Reaction To Federal Indictments*, The Review of Economics and Statistics, Vol.73, No.2, Sayfa 309-317
- Bozkurt, İ., Öksüz, S. ve Karakuş, R. (2015). *Finansal Tablo İlanlarının Hisse senedi getirileri Üzerindeki Etkisi: BİST’de Ampirik Bir Uygulama*, Maliye Finans Yazıları, Vol.29, No.103, Sayfa 113-140
- Brickley, J. A. (1986). *Interpreting Common Stock Returns around Proxy Statement Disclosures and Annual Shareholder Meetings*, The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol.21, No.3, Sayfa 343-349

- Broad, R. ve Cananagh, J. (1999). *The Death of the Washington Consensus?*, World Policy Journal, Vol. 16, No.3, Sayfa 79-88
- Brooks, R. M., Patel, A. ve Su, T. (2003). *How the Equity Market Responds to Unanticipated Events*, The Journal of Business, Vol.76, No.1, Sayfa 109-133
- Brown, S. J. ve Warner, J. B. (1980). *Measuring Security Price Performance*, Journal of Financial Economics, Vol.8, No.3, Sayfa 205-258
- Brown, S. J. ve Warner, J. B. (1985). *Using Daily Stock Returns: The Case of Event Studies*, Journal of Financial Economics, Vol.14, No.1, Sayfa 3-31
- Bryd, A. K. ve Moore, W. T. (1994). *Valuation Effects of Convertible Security Calls: An Update*, Quarterly Journal of Business and Economics, Vol.33, No.2, Sayfa 26-40
- Buecher, C. ve Bücher, Ch. (1894). *Les Syndicats Industriels*, Revue d'économie politique, Vol. 8, No. 12, Sayfa 905-926
- Campbell, C.J., Salotti, V. ve Cowan, A.R. (2010) *Multi-Country Event Study Methods*, Journal of Banking & Finance, Vol. 34, No.12, Sayfa 3078-3090
- Chatterjee, S. (1991). *Gains in Vertical Acquisitions and Market Power: Theory and Evidence*, The Academy of Management Journal, Vol.34, No.2, Sayfa 436-448
- Chauvin, K. W. ve Guthrie, J. P. (1994). *Labor Market Reputation and the Value of the Firm*, Managerial and Decision Economics, Vol.15, No.6, Sayfa 543-552
- Chen, C., Chen, C., Tang, W. ve Huang, B. (2009). *The Positive and Negative Impacts of the Sars Outbreak: A Case of the Taiwan Industries*, The Journal of Developing Areas, Vol.43, No.1, Sayfa 281-293
- Clougherty, J. A. ve Duso, T. (2011). *Using rival effects to identify synergies and improve merger typologies*, Journal of Strategic Organization, Vol.9, No.4, Sayfa 310-335
- Corrado, J. C. ve Truong, C. (2005). *Conducting Event Studies With Asia-Pacific Stock Market Data*, Corrado, Pacific-Basin Finance Journal, Vol.16, Sayfa 493-521
- Corrado, J. C. ve Zivney, T. L. (1992). *The Specification and Power of the Sign Test in Event Study Hypothesis Tests Using Daily Stock Returns*, The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol.27, No.3, Sayfa 465-478
- Corrado, C. C. ve Schatzberg, J. (1990). *A Nonparametric Distribution-Free Test for Serial Independence in Stock Returns: A Correction*, The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 25, No. 3, Sayfa 411-415
- Cowan, A. R. (1992). *Nonparametric event study tests*, Review of Quantitative Finance and Accounting, Vol.2, No.4, Sayfa 343-358.

Cuttler, D. M. ve Summers, L. H. (1988). *The Costs of Conflict Resolution and Financial Distress: Evidence from the Texaco-Pennzoil Litigation*, The RAND Journal of Economics, Vol.19, No.2, Sayfa 157-172

Çakır, H. M. ve Gülcan, Z. (2012). *Şirket Birleşme ve Devralma Kararlarının Hisse Senedi Getirilerine Etkisi*, Mali Çözüm Dergisi, Ekim 2012, Sayfa 79-108.

Çıtak, L. ve Konak, F. (2017). *The Effect of Merger and Aquisition on Firm Performance after 2008 Global Financial Crisis: Empirical Evidence from United Kingdom*, IOSR Journal of Business and Management, Vol.19, No.10, Sayfa 28-34

Dal Bo, E. (2006). *Regulatory Capture: A Review*, Oxford Review of Economic Policy, Vol.22, No:2, Sayfa 34-48

Darji, R., Grimbeek, S. ve Muzata, G. (2012). *The impact of antitrust fines on firm valuation in South Africa: The case of Pioneer Foods, Tiger Brands and Sasol Chemical Industries*, University of Johannesburg, Centre for Competition Economics Working Paper.

Davidson, W. N., Nemee, C. ve Worrell, D. L. (2001). *Succession Planning vs. Agency Theory: A Test of Harris and Helfat's Interpretation of Plurality Announcement Market Returns*, Strategic Management Journal, Vol.22, No.2, Sayfa 179-184

De Roover, R. (1951). *Monopoly Theory Prior to Adam Smith: A Revision*, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 65, No. 4, Sayfa 492-524, Oxford University Press

Den Hertog, J. A. (2010). *Review of Economic Theories of Regulation*, Discussion Paper Series 10-18, Tjalling C. Koopmans Research Institute, Utrecht School of Economics

Diepold, Feinberg, Round ve Tustin (2006). *Merger Impacts on Investor Expectations: An Event Study for Australia*, International Journal of the Economics of Business, Vol.15, No.1, Sayfa 45-62

Dohlman, E., Hall, T. ve Somwaru, A. (2002). *Regulatory Events and Biotech Firm Share Prices*, Review of Agricultural Economics, Vol. 24, No.1, Sayfa 108-122

Dombrow, J. ve Rodriguez, M. ve Sirmans, C.F. (2000). *A Complete Nonparametric Event Study Approach*, Review of Quantitative Finance and Accounting, Vol.14, No.4, Sayfa 361-380.

Dyckman, T., Philbrick, D. ve Stephan, J. (1984). *A Comparison of Event Study Methodologies Using Daily Stock Returns: A Simulation Approach*, Journal of Accounting Research, Vol.22, Sayfa 1-30.

Dutta, A. (2014). *Parametric and Nonparametric Event Study Tests: A Review*, International Business Research; Vol.7, No.12, Sayfa 136-142.

Eckbo, B. E. (1985). *Mergers and the Market Concentration Doctrine: Evidence from the Capital Market*, The Journal of Business, Vol.58, No.3, Sayfa 325-349.

Eckbo, B.E. ve Wier, P. (1985). *Antimerger Policy under the Hart-Scott-Rodino Act: A Reexamination of the MarketPower Hypothesis*, The Journal of Law & Economics, Vol.28, No.1, Sayfa 119-149

Eckbo, B. E. (1992). *Mergers and the Value of Antitrust Deterrence*, The Journal of Finance, Vol.47, No.3, Sayfa 1005-1029.

Elad, F. L. ve Bongbee, N. S. (2017). *Event Study on the Reaction of Stock Returns to Acquisition News*, International Finance and Bankin Journal, Vol.4., No.1, Sayfa 33-43.

Elayan, F. A., Meyer, T. O. ve Li, J. (2006). *Evidence from Tax-Exempt Firms on Motives for Participating in Sale-Leaseback Agreements*, The Journal of Real Estate Research, Vol.28, No.4, Sayfa 381-410

Engelmann, K. ve Cornell, B. (1988). *Measuring the Cost of Corporate Litigation: Five Case Studies*, The Journal of Legal Studies, Vol.17, Sayfa 377-399

Erdogan, O., Palmon, D. ve Yazgan, A. (2010). *Performance of Analyst Recommendations in the Istanbul Stock Exchange*, International Review of Applied Financial Issues and Economics, Volume.3, No.3, Sayfa 1-39.

Eyüboğlu. K. ve Bulut. H.İ. (2016). *Şirketlere Özgü Haberlerin Hisse Performansına Etkisi: BİST-30 Şirketleri Örneği*, Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi, No.16, Sayfa 113-138.

Fama, E., Fisher, M., Jensen, M. ve Roll, R. (1969). *The Adjustment of Stock Price to New Information*, International Economic Review, Vol. 10, No.1, Sayfa 1-21.

Fama, E. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, The Journal of Finance, Vol. 25, No. 2, Sayfa 383-417.

Feinberg, R. M. ve Round, D. K. (2005). *Share-price Responses to Antitrust Enforcement in Australia: Do Investors Care About Price-Fixing cases?* Competition and Consumer Law Journal, Vol. 13, No.1, Sayfa 23-39.

Figueira, T. (1986). *Sitopolai and Sitophylakes in Lysias Against the Graindelaers: Governmental Intervention in the Athenian Economy*, Phoneix, Vol. 40, No.2, Sayfa 149-171

Fitzsimmons, M. P. (1996). *The National Assembly and the Abolition of Guilds in France*, The Historical Journal, Vol. 39, No. 1 (Mart 1996), Sayfa 133-154.

Freund, S., Trahan, E. A. ve Vasudevan, G. K. (2007). *Effects of Global and Industrial Diversification on Firm Value and Operating Performance*, Financial Management, Vol.36, No.4, Sayfa 143-161

Gande, A. ve Lewis, C. M. (2009). *Shareholder-Initiated Class Action Lawsuits: Shareholder Wealth Effects and Industry Spillovers*, The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol.44, No.4, Sayfa 823-850

Garbade, K. D., Silber, W. L. ve White, L. J. (1982). *Market Reaction to the Filing of Antitrust Suits: An Aggregate and Cross-Sectional Analysis*, The Review of Economics and Statistics, Vol.64, No.4, Sayfa 686-691

Genç, A. ve Coşkun, E. (2013). *Birleşme ve Satın Alma Duyurularında Anormal Getiri: Satın Alan Şirket ve Hedef Şirket Açısından Bir İnceleme*, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Vol.17, No.3, Sayfa 359-376

Graves, J., Callahan, C. M. ve Chipalkatti, N. (2002). *Earnings Predictability, Information Asymmetry and Market Liquidity*, Journal of Accounting Research, Vol.40, No.3, Sayfa 561-583

Gürzumar, O. B. (2002). *4054 Sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 4. Maddesine Aykırı Sözleşmelerin Tabi Olduğu Geçersizlik Rejimi*, Rekabet Dergisi, Sayı 12, Sayfa 3-76.

Haslem, B. (2005). *Managerial Opportunism During Corporate Litigation*, The Journal of Finance, Vol.60, No.4, Sayfa 2013-2041

Heers, M.L. (1954). *Les Génois Et Le Commerce De L'alun A La Fin Du Moyen Age*, Revue d'histoire économique et sociale, Vol. 32, Sayı 1, Sayfa 31-53

Hekimoğlu, M. H. ve Tanyeri, B. (2011). *Türk Şirket Birleşmelerinin Satın Alınan Şirketlerin Hisse Senedi Fiyatları Üzerindeki Etkileri*, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Vol.26, No.308, Sayfa 53-70.

Henderson, G. V. (1990). *Problems and Solutions in Conducting Event Studies*, The Journal of Risk and Insurance, Vol. 57, No.2, Sayfa 282-306.

Hersch, P. L. (1994). *The Effects of Resale Price Maintenance on Shareholder Wealth: The Consequences of Schwegmann*, The Journal of Industrial Economics, Vol. 42, No.2, Sayfa 205-216

Hosseini, H. (1990). *The Archaic, the Obsolete and the Mythical in Neoclassical Economics: Problems with the Rationality and Optimizing Assumptions of the Jevons-Marshallian System*, The American Journal of Economics and Sociology, Sayı 49, No 1, Sayfa 81-92

Huth, W. L. ve D. N. Macdonald (1989). *The Impact of Antitrust Litigation on Shareholder Return*, The Journal of Industrial Economics, Vol.37, No.4, Sayfa 411-426

Isay, R. (1930). *Die Entwicklung der deutschen und ausländischen Kartellgesetzgebungen*, Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht, 4. Jahrg., H. 1, Sayfa 1-47

- Jaffe, J. F. (1974). Special Information and Insider Trading, *The Journal of Business*, Vol.47, No.3, Sayfa 410-428.
- Jenkins, J. W. (1888). *The Michigan Salt Association*. *Political Science Quarterly*, Vol. 3, No.1, sayfa 78-98
- Jones, S.R. H. (1973). *Price Associations and Competition in the British Pin Industry*. *The Economic History Review*, Vol. 26, No. 2, sayfa 237-253
- Kaderli. Y. ve Demir. S. (2009). *Yatırım Kararı Duyurularının Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisinin Ölçülmesi: Olay Etüdü Yöntemi*, *Mali Çözüm Dergisi* No.91, Sayfa 45-66.
- Kandır, S. Y. ve Yakar, S. (2012). *Kurumlar Vergisi Oranındaki Değişikliğin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi*, *Maliye Dergisi*, Vol.163, Sayfa 170-186
- Kandır, S.Y. ve Elbir, G. (2017). *Borsa İstanbul Enerji Şirketlerinin Yatırım Duyurularının Pay Getirileri Üzerindeki Etkisi: Ampirik Bir Analiz*, *TİSK Akademi Dergisi*, Vol.12, No.23, Sayfa 98-115
- Kara, S. (2015). *Denetim Görüşlerinin Hisse Senedi Anormal Getirileri Üzerine Etkisinin 2009-2014 Yılları Bazında Ölçülmesi*, *Muhasebe ve vergi Uygulamaları Dergisi*, Vol.8, No.2, Sayfa 137-152.
- Karakılıç, H. (2013). *Avrupa Birliği Rekabet Hukukunda Hakim Durumda Olmayan Teşebbüslerin Tek Yanlı Uygulamaları*, *Rekabet Dergisi*, Sayı 14, Sayfa 3-48.
- Karniouchina, E. V., Moore, W. L. ve Cooney, K.J. (2009). *Impact of "Mad Money" Stock Recommendations: Merging Financial and Marketing Perspectives*, *Journal of Marketing*, Vol.73, No.6, Sayfa 244-266
- Karpoff, J. M., Lee, D. S. ve Martin, G. S. (2008). *The Cost to Firms of Cooking the Books*, *Journal Of Financial And Quantitative Analysis*, Vol.43, No.3, Sayfa 581-612.
- Keasler, T. R. ve Denning, K. C. (2009). *A Re-Examination of Corporate Strategic Alliances: New Market Responses*, *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, Vol.48, No.1 Sayfa 21-47
- Kelm, K. M., Narayanan, V.K. ve Pinches, G.E. (1995). *Shareholder Value Creation during R&D Innovation and Commercialization Stages*, *The Academy of Management Journal*, Vol.38, No.3, Sayfa 770-786
- Kıymaz, H. (2006). *The Impact of Announced Motives, Financial Distress, and Industry Affiliation on Shareholders Wealth: Evidence from Large Sell-Offs*, *Quarterly Journal of Business and Economics*, Vol.45, No.3/4, Sayfa 69-89.

Koh, J. ve Venkatraman, N. (1991). *Joint Venture Formations and Stock Market Reactions: An Assessment in the Information Technology Sector*, The Academy of Management Journal, Vol.34, No.4, Sayfa 869-892

Koku, P.S. ve Qureshi, A.A. (2006). *Analysis of the Effects of Settlement of Interfirm Lawsuits*, Managerial and Decision Economics, Vol.27, No.4, Sayfa 307-318

Kolari, J. ve Pynnönen, S. (2010). *Event Study Testing with Cross-sectional Correlation of Abnormal Returns*, The Review of Financial Studies, Vol.23, No.11, 3996-4025

Kotsiris, L. E. (1988). *An Antitrust Case in Ancient Greek Law* The International Lawyer, Vol. 22, No. 2, Sayfa 451-457

Küçüksille, E. ve Mizrahi, R. (2015). *Bedelsiz Sermaye Artırımı Duyurularının Şirketlerin Piyasa Değerlerine Etkisi: Borsa İstanbul Örneği*, Sosyal ve Beşeri Bilimler Araştırmaları Dergisi, Güz/Autumn, Vol.35, Sayfa 129-149

Küre, P. D. ve Kütük, S. (2016). *Türkiye’de Kurumlar Vergisi Değişikliğinin Hisse Senedi Fiyatları Üzerine Kısa Dönemli Etkisi*, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, Vol.71, No.1, Sayfa 303-322

Dr. Lafrenz (1915). *Vom Dardanariat*, in Deutsche Strafr.-Ztg, 2, 3/4, Sayfa 149-150, Hamburg, Almanya.

Liargovas, P. ve Repousis, S. (2011). *The Impact of Mergers and Acquisitions on the Performance of the Greek Banking Sector: An Event Study Approach*, International Journal of Economics and Finance, Vol.3, No.2, Sayfa 89-100

Loevinger, L. (1963). *Antitrust Means Economic Freedom*, Antitrust Law and Techniques, Vol.1, Sayfa 143-158

Luther, C. (1901). *Industrial Consolidations in the United States*, Publications of the American Statistical Association, Vol. 7, No. 53, Sayfa 1-20.

MacKinlay, A. C. (1997). *Event Studies in Economics and Finance*, The Wharton School, University of Pennsylvania, Journal of Economic Literature, Vol.35, No.1, Sayfa 13-39.

Majone, G. (1999). *The Regulatory State and its Legitimacy Problems*, Journal of West European Politics, Vol.22, No.1, Sayfa 1-24

Mandacı, P., Doğanay, M.M. ve Güloğlu, B. (2003). *İMKB’de Genel Seçimler Öncesi ve Sonrasında Anormal Fiyat Hareketleri*, İMKB Dergisi, Yıl:7, Sayı:27, Sayfa 1-16

Mandelker, G. (1974). *Risk and return: The case of merging firms*, Journal of Financial Economics, Vol.1, No.4, Sayfa 303-335

- Malkiel, G. (2003). *The Efficient Market Hypothesis and Its Critics*, The Journal of Economic Perspectives, Vol.17, No.1, Sayfa 59-82.
- Marburg, T. F. (1964). *Government and Business in Germany: Public Policy toward Cartels*, The Business History Review, International Government-Business Issue Vol. 38, No. 1, Sayfa 78-101.
- Marin, P. ve Sicotte, R. (2003). *Exclusive Contracts and Market Power: Evidence from Ocean Shipping*, The Journal of Industrial Economics, Vol. 51, No. 2, Sayfa 193-213
- Maxwell, W. F. ve Stephens, C. P. (2003). *The Wealth Effects of Repurchases on Bondholders*, The Journal of Finance, Vol.58, No.2, Sayfa 895-919
- Mazgit, İ. (2013). Endeks Kapsamında Olmanın Hisse Senedi Getirilerine Etkisi: BIST Temettü 25 Endeksi Üzerine Bir Uygulama, Sosyoekonomi Dergisi, Vol.20, No.20, Sayfa 225-264
- Mullin G.L., Mullin J. C. ve Mullin, W. P. (1995). *The Competitive Effects of Mergers: Stock Market Evidence from the U.S. Steel Dissolution Suit*, The RAND Journal of Economics, Vol. 26, No.2, Sayfa 314-330
- Muradoğlu, G. ve Ünal, M. (1994) *Weak Form Efficiency in the Thinly Traded Turkish Stock Exchange*, The Middle East Business and Economic Review, Vol.6, No.2, Sayfa 37-44.
- Müller, W. C. ve Wright, V. (1994). *The State in Western Europe: Retreat or Redefinition?* Special Issue of West European Politics, Cilt:17, Sayı:3
- Nachbar, T. B. (2005). *Monopoly, Mercantilism, and Politics of Regulation*, Virginia Law Review, Volume 91, No:6, Sayfa 1314-1379.
- Peltzman, S. (1976). *Toward a More General Theory of Regulation*, Journal of Law and Economics, Vol.19, Sayfa 211-240
- Peterson, P. (1989). *Event Studies: A Review of Issues and Methodology*, Quarterly Journal of Business and Economics, Vol.28, No.3, Sayfa 36-66
- Porter, P. G. (1969). *Origins of the American Tobacco Company*, The Business History Review, Vol. 43, No. 1, Sayfa 59-76
- Reichert, S., Lockett, M. ve Rao, R. (1993). *A Note on the Stock Market's Reaction to Illegal Business Practices*, Financial Management, Vol. 22, No.3, sayfa 26-27
- Rizzotti, D. ve Nicosia, A. (2014). *Italian Stock Market Reaction to Announcements of Private Equity Investments*, The Journal of Private Equity, Vol.17, No.2, Sayfa 60-68
- Rose, N. L. (1985). *The Incidence of Regulatory Rents in the Motor Carrier Industry*, the RAND Journal of Economics, Vol. 16, No.3, Sayfa 299-318

Emine, O. K., Kaya, B. ve Yalçın, K. (2015). *Reaction Of Credit Default Swap Spreads To Rating Announcements: An Event Study For Turkey*, Journal of Economics Finance and Accounting, Vol.2, No.4, Sayfa 558-571

Öztürk, N. (2006). *Ekonomide Devletin Değişen Rolü*, Amme İdaresi Dergisi, Cilt 39, Sayı 1, Sayfa 17-38

Saens, R. ve Sandoval, E. (2005). *Measuring Security Price Performance Using Chilean Daily Stock Returns: The Event Study Method*, Cuadernos de Economía, Vol.42, No.126, Sayfa 307-328.

Sakarya, Ş. (2011). *BİST Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Şirketlerin Kurumsal Yönetim Derecelendirme Notu ve Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişkinin Olay Çalışması (Event Study) Yöntemi İle Analizi*, ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, Vol.7, No.3, Sayfa 147-162.

Sarıgül, H. (2015). *Sendikasyon Kredisi Kullanım Duyurularının Bankaların Hisse Senedi Getirilerine Etkisi*, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Vol.7, No.12, Sayfa 113-129

Savaş, V. F. (1997). İktisadın Tarihi. *Liberal Düşünce Topluluğu*, Avcıol Matbaacılık, İstanbul

Schoenlank, L. (1890). *Die Kartelle: Beiträge zu einer Morphologie der Unternehmer-Verbände*, Archiv für Soziale Gesetzgebung und Statistik, Volume III, Sayfa 489-538

Schwert, G. W. (1981). *Using Financial Data to Measure Effects of Regulation*, The Journal of Law & Economics, Vol. 24, No.1, Sayfa 121-158.

Seager, R. (1966). *Lysias Against the Corndelaers*, Historia: Zeitschrift für Alte Geschichte, Bd. 15, H. 2, Sayfa 172-184

Sehgal, S., Banerjee, S. ve Deisting, F. (2012). *The Impact of M&A Announcement and Financing Strategy on Stock Returns: Evidence from BRICKS Markets*, International Journal of Economics and Finance, Vol.4., No.11, Sayfa 76-90

Sheel, A. ve Nagpal, A. (2000). *The Post-Merger Equity Value Performance of Acquiring Firms in the Hospitality Industry*, Journal of Hospitality Financial Management, Vol.8, No.1, Sayfa 37-45.

Shenefield, J. H. (1976). *Regulation and Deregulation-Where Do We Stand?*, Antitrust Law and Journal, Vol. 45, No.2, Sayfa 244-289

Stieda, W. (1913). *Altere Deutsche Kartelle*, Schmollers Jahrbuch für Wirtschafts und Sozialwissenschaften, Vol. 37, Sayfa 720-744

Stigler, G. J. (1971). *The Theory of Economic Regulation*, Bell Journal of Economics and Management Science, Vol.2, Sayfa 3-21

Stevens, W. S. (1913). *A Classification of Pools and Associations Based on American Experience*. The American Economic Review. Vol. 3, No.3., sayfa 545-575.

Strieder, J. (1911). Ein Kartell Deutscher Kaufleute Aus Dem Jahre 1743, Historisches Jahrbuch, Vol. 32, Sayfa 49-62.

Swaminathan, V. ve Moorman, C. (2009). *Marketing Alliances, Firm Networks, and Firm Value Creation*, Journal of Marketing, Vol.73, No.5, Sayfa 52-69

Usher, A. P. (1905). *The French Corn Laws During the Period of Local Control, 1515-1660*, The Quarterly Journal of Economics, Oxford University Press, Vol. 19, No. 3 (May, 1905), Sayfa 452-491

Taşçı, M. (2008). *Analysis Of The Recent M&A Wave In Turkish Banking Sector: An Event Study And Case Study Approach*, Sermaye Piyasası Kurumu Akademik Çalışmalar Serisi, No.66

Tayyar, A. ve Çetin, B. (2013). *Liberal İktisadi Düşüncede Devlet*. C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 14, No.1, Sayfa 107-120

Tekelioğlu, M. (1993). *İktisadi Düşünceler Tarihi*. Çukurova Üniversitesi Basımevi, Adana

Tomlin, J. T. (2004). *Distinguishing the Illegal from the Legal in Antitrust Damages Calculations: Lessons from "Netscape v. Microsoft"*, Journal of Forensic Economics, Vol. 17, No. 2, Sayfa 223-239

Wiles, M. A. ve Danielova, A. (2009). *The Worth of Product Placement in Successful Films: An Event Study Analysis*, Journal of Marketing, Vol.73, No.4, Sayfa 44-63.

Windholz, E. ve Hodge, A. (2013). *Conceptualising Social and Economic Regulation: Implications For Modern Regulations and Regulatory Activity*. Working Paper No. 49, Jerusalem Papers in Regulation & Governance, The Hewbrew University

Winston, C. (1993). *Economic Deregulation: Days of Reckoning for Microeconomists*, Journal of Economic Literature, Vol. 31, Sayı: 3, Sayfa 1263-89

Wright, P. ve Ferris, S. P. (1997). *Agency Conflict and Corporate Strategy The Effect of Divestment on Corporate Value*, Strategic Management Journal, Vol.18, No.1, Sayfa 77-83

Veld, C. ve Merkoulouva, Y.V. (2008). *An Empirical Analysis of the Stockholder-Bondholder Conflict in Corporate Spin-Offs*, Financial Management Journal, Vol.37, No.1, Sayfa 103-124

Vickers, J.; Kay, J.; Meyer, C.; Ulph, D. (1988). *Regulatory Reform In Britain*, Economic Policy, Vol.3, No.7, Sayfa 285-351

Yasa, B. D. (2017). *İktisat Düşüncesinde Devlet Müdahaleciliği Kuramının Evrimi*, Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Vol. 5, No.2, Sayfa 281-298.

Yazıcı, B. ve Muradoğlu, Y. G. (2002). *Dissemination of Stock Recommendations and Small Investors: Who Benefits?*, Multinational Finance Journal, Vol.6, No.1, Sayfa 29-42

Yolsal, H. (2011). *Applications Of Parametric And Nonparametric Tests For Event Studies On ISE*, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, Vol.15, Sayfa 53-72.

Yörük, N. ve Ban, Ü. (2006). *Şirket Birleşmelerinin Hisse senedi getirilerine Etkisi: İMKB’de İşlem Gören Gıda Sektörü Şirketlerinde Birleşme Etkisinin Analizi*, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Vol.30, Sayfa 88-101

Zu, L. ve Moeller, S. (2016). *An Analysis of Short-term Performance of UK Crossborder Mergers and Acquisitions*, Cass Business School, City University of London, İngiltere by Chinese Listed Companies

RAPOR

Organisation for Economic Co-operation and Development (1997), *The OECD Report on Regulatory Reform*.

TEZ

Ardıyok, Ş. (2002) “Doğal Tekeller ve Düzenleyici Kurumlar: Türkiye İçin Düzenleyici Kurum Modeli”, *Rekabet Kurumu Lisansüstü Tez Serisi*, Rekabet Kurumu, Ankara.

Erişim: 10.5.2016 tarihinde

<http://www.rekabet.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2fAkademik%2b%25c3%2587a%25c4%25b1%25c5%259fmalar%2ftez92.pdf> adresinden erişildi

Başdaş, Ü. (2013) “Event Study Methodolgy For The Borsa İstanbul”, *Orta Doğu Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı Doktora Tezi*, Ankara.

Erişim: 1.11.2017 tarihinde,

<http://etd.lib.metu.edu.tr/upload/12616046/index.pdf> adresinden erişildi.

Bişirci, E. (2013) “Spor Kulüplerinin Hisse Senedi Getirileri; Olay Etüdü Yöntemi İle Bir İnceleme”, *T.C. Doğuş Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Linsan Tezi*, İstanbul.

Erişim:07.11.2017 tarihinde,

<http://openaccess.dogus.edu.tr/handle/11376/2614#sthash.TsQsEczw.dpbs> adresinden erişildi.

Den Hertog, J. A. (2003) “Public and Private Interests in Regulation”, *Doktora Tezi*, Utrecht Üniversitesi, Hollanda.

Erişim: 28 Haziran 2016 tarihinde,

<http://dspace.library.uu.nl/bitstream/handle/1874/724/full.pdf?sequence=1> adresinden erişildi.

Eğerci, A. (2004) “Rekabet Kurulu Kararlarının Hukuki Niteliği ve Yargısal Denetimi”, *Rekabet Kurumu Lisansüstü Tez Serisi*, No:12, Rekabet Kurumu, Ankara.

Erişim: 28.6.2017 tarihinde,

<http://www.rekabet.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2fAkademik%2b%25c3%2587al%25c4%25b1%25c5%259fmalar%2ftez95.pdf> adresinden erişildi.

Gündüz, H. (2013) “Rekabet Hukukunda Uygulanan İdari Para Cezaları” *Rekabet Kurumu Lisansüstü Tez Serisi*, No:21, Rekabet Kurumu, Ankara.

Erişim: 27.7.2017 tarihinde,

<http://www.rekabet.gov.tr/File/?path=ROOT%2f1%2fDocuments%2fAkademik+%C3%87al%C4%B1%C5%9Fmalar%2fharun+gunduz+tez+web.pdf> adresinden erişildi.

Koç, E. (2008) “Rekabetin Korunması Hakkında Kanun’da Öngörülen İdari Para Yaptırımları”, *TC Dokuz Eylül Üniversitesi Kamu Hukuku Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi*, İzmir,

Erişim: 24.7.2017 tarihinde

<http://acikerisim.deu.edu.tr/xmlui/bitstream/handle/12345/11294/220260.pdf?sequence=1&isAllowed=y> adresinden erişilmiştir.

EK 1 ETİK KOMİSYON MUAFİYET FORMU



**HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
TEZ ÇALIŞMASI ETİK KOMİSYON MUAFİYETİ FORMU**

**HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA**

Tarih: 01/06/2018

Tez Başlığı: Rekabet Kurumu Tarafından Verilen İdari Para Cezalarının Borsa İstanbul'a Kote Şirketlerin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisi

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmam:

1. İnsan ve hayvan üzerinde deney niteliği taşımamaktadır,
2. Biyolojik materyal (kan, idrar vb. biyolojik sıvılar ve numuneler) kullanılmasını gerektirmemektedir.
3. Beden bütünlüğüne müdahale içermemektedir.
4. Gözlemsel ve betimsel araştırma (anket, mülakat, ölçek/skala çalışmaları, dosya taramaları, veri kaynakları taraması, sistem-model geliştirme çalışmaları) niteliğinde değildir.

Hacettepe Üniversitesi Etik Kurullar ve Komisyonlarının Yönergelerini inceledim ve bunlara göre tez çalışmamın yürütülebilmesi için herhangi bir Etik Kurul/Komisyon'dan izin alınmasına gerek olmadığını; aksi durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

01/06/2018
Tarih ve İmza

Adı Soyadı: Mustafa Oğuzcan Bülbül
Öğrenci No: N09147680
Anabilim Dalı: İşletme
Programı: İşletme
Statüsü: ☐ Yüksek Lisans ☒ X Doktora ☐ Bütünleşik Doktora

DANIŞMAN GÖRÜŞÜ VE ONAYI

UYGUNDUR.

Prof. Dr. Mustafa Ömer İPÇİ

Detaylı Bilgi: <http://www.sosyalbilimler.hacettepe.edu.tr>

Telefon: 0-312-2976860

Faks: 0-3122992147

E-posta: sosyalbilimler@hacettepe.edu.tr

EK 2 TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU



HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ DOKTORA TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU

HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ İŞLETME ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA

Tarih: 01/06/2018

Tez Başlığı: Rekabet Kurumu Tarafından Verilen İdari Para Cezalarının Borsa İstanbul'a Kote Şirketlerin Hisse Senedi Getirileri Üzerindeki Etkisi

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 303 sayfalık kısmına ilişkin, 31/05/2018 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda işaretlenmiş filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı % 5. 'tir.

Uygulanan filtrelemeler:

- 1- ☒ Kabul/Onay ve Bildirim sayfaları hariç
- 2- ☒ Kaynakça hariç
- 3- ☒ Alıntılar hariç
- 4- ☐ Alıntılar dâhil
- 5- ☒ 5 kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

01/06/2018
Tarih ve İmza

Adı Soyadı: Mustafa Oğuzcan Bülbül
Öğrenci No: N09147680
Anabilim Dalı: İşletme
Programı: İşletme
Statüsü: ☒ Doktora ☐ Bütünleşik Dr.

DANIŞMAN ONAYI

UYGUNDUR.

Prof. Dr. Mustafa Ömer İPÇİ