

BÖLÜM 3

BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARININ PERFORMANS ÖLÇÜMÜ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Serpil ALTINIRMAK¹, Yavuz GÜL²

Giriş

Tasarrufların düşük olması Türkiye'nin önemli sorunlarından biri konumundadır. Türkiye'nin, gelişmekte olan diğer ülkelerin tasarruf oranlarının oldukça gerisinde kalması daha az kaynak anlamına gelerek, dış finansmana bağımlılığı arttırmakta, cari işlem açığını yükselterek büyümenin önüne ket vurmaktadır. Düşük olan tasarruf oranının hanehalkı tasarruflarının az olmasından kaynaklandığını biliyoruz. Hanehalkının tasarruf oranlarının düşük olmasının ekonomik nedenlerle beraber eğitim düzeyi ve tasarruf bilinci ile de ilişkisi bulunmaktadır. Tasarruf bilinci düşük olan bireyler, geleceğe yönelik plan yapmayarak yaşlılıklarında gelir azlığı nedeniyle mevcut hayat standartlarını yerine getiremez hale gelirler. Yüksek tüketim tercihleri, krediye kolay ulaşım gibi unsurlar kişileri normalden fazla tüketmeye itebilir. Hanehalkının yatırım araçları konusunda bilgili olmamaları da etkin yatırım kararı almalarının önündeki engellerdendir. Tasarrufların artması için bilinçli yatırım kararları alınabilmesi şarttır. Yurtiçi tasarrufların artmasında istihdamın ve gelirin etkisinin yanında özel tasarruf olarak nitelendirilen bireysel emeklilik sistemi de etkili olacaktır ([www.ludens.com.tr/wp-content/uploads/Rapo EYF_2017_Mart_Nihai.pdf](http://www.ludens.com.tr/wp-content/uploads/Rapo_EYF_2017_Mart_Nihai.pdf) Erişim Tarihi: 20/07/2018).

Nüfusun yaşlanmasına paralel olarak, dünyanın birçok gelişmekte olan ülkesinde kamu sosyal güvenlik sisteminin yükü artmış ve bu durum ülkeleri aşamalı sosyal güvenlik sistemlerinin uygulanmasına yönlendirmiştir. Sosyal güvenlik sistemleri üç aşamadan oluşmaktadır. Bunlar (1) kamu sosyal güvenlik kurumlarının oluşturduğu sistem, (2) fona dayalı emeklilik sistemlerinin oluşturduğu sosyal güvenlik sistemi, (3) özel emeklilik sistemlerinin oluşturduğu sosyal güvenlik sistemleridir. Kamu sosyal güvenlik kurumlarının oluşturduğu sistem, zorunlu katılım ve maaş esasına dayanmaktadır. Fona dayalı emeklilik sistemi, işyeri bazlı maaş esaslı veya katkı esaslıdır. Özel emeklilik sistemleri ise gönüllü katılıma ve fona dayalıdır. Bireysel emeklilik sistemi (BES) ilk önce ABD, İngiltere, Avustralya ve Hollanda gibi ülkelerde başarıyla uygulanmış ve daha sonra Şili, Peru ve Meksika gibi gelişmekte olan ülkelerde uygulanmaya başlamıştır (Dağlı, Karakaya & Bulut, 2015).

¹Doç.Dr., Anadolu Üniversitesi, Finansman Bölümü.

²Doktora öğrencisi, Anadolu Üniversitesi, SBE, Finansman Bölümü.

Kaynakça

- Altıntaş, K.M. (2008). Türk özel emeklilik fonlarının risk odaklı yönetim performansı: 2004-2006 dönemine ilişkin bir analiz. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1 (8), 85-110.
- Alptekin, N. ve Şıklar, E. (2009). Türk hisse senedi emeklilik yatırım fonlarının çok kriterli performans değerlendirilmesi: TOPSIS metodu, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 25, 214-135.
- Ambachtsheer, K., Capelle, R. ve Scheibelhut, T. (1998). Improving pension fund performance, *Financial Analyst Journal*, 6 (54), 15-21.
- Arslan, M. (2005). A tipi yatırım fonlarında yöneticilerin zamanlama kabiliyeti ve performans ilişkisi analizi: 2002-2005 dönemi bir uygulama. *Gazi Üniversitesi Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, 2, 1-23.
- Ayaydın, H. (2013). Türkiye'deki emeklilik yatırım fonlarının performanslarının analizi. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2 (22), 59-80.
- Bayramoğlu, M.F. ve Yayalar, N. (2017). Portföy seçiminde toplam riski temel alan portföy performans ölçütlerinin değerlendirilmesi. *Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1 (17), 1-28.
- Cesari, R. ve Panetta, F. (2002). The performance of Italian equity funds. *Journal of Banking & Finance*, 1 (26), 99-126.
- Coggin, T.D., Fabozzi, F.J. ve Rahman, S. (1993). The investment performance of U.S. equity pension fund managers: An empirical investigation, *The Journal of Finance*, 3 (48), 1039-1055.
- Dağlı, H., Karakaya, A. ve Bulut, E. (2015). Emeklilik yatırım fonlarının karakteristik özellikleri ve performansı: Türkiye örneği, *International Journal of Economic and Administrative Studies*, 14, 177-200.
- Gökgöz, F. ve Günel, M.O. (2012). Türk yatırım fonlarının portföy performanslarının analizi. *Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2 (3), 3-25.
- Jensen, M.C. (1968). The performance of mutual funds in the period 1945-1964. *The Journal of Finance*, 2 (23), 389-416.
- Karakaya, A., Kurtaran, A. ve Dağlı H. (2014). Bireysel emeklilik şirketlerinin veri zarflama analizi ile etkinlik ölçümü: Türkiye örneği, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 22 (12), 1-23.
- Korkmaz, T. ve Uygurtürk, H. (2007). Türk emeklilik fonlarının performans ölçümünde regresyon analizinin kullanılması, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 5 (3), 37-52.
- Korkmaz, T. ve Uygurtürk, H. (2008). Türkiye'de emeklilik fonları ile yatırım fonları ile yatırım fonlarının performans karşılaştırılması ve fon yöneticilerinin zamanlama yetenekleri. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 15, 114-147.
- Korkmaz, T. ve Uygurtürk, H. (2009). Türkiye'de işlem gören hisse senedi ağırlıklı yatırım fonlarının performans karşılaştırması. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 1 (1), 1-15.
- Korukoğlu, S., Ballı, S. ve Korukoğlu, A. (2008). Emeklilik fonlarının performans değerlemesinde bulanık uzman sistem kullanımı. *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, 2 (23), 213-227.
- Kök, D. ve Eriçki, M.E. (2015). Türkiye'de A tipi yatırım fonlarının performansı: 2004-2013 dönemi analizi. *Pamukkale İşletme ve Bilişim Yönetimi Dergisi*, 2 (2), 15-26.
- LUDENS İleri Finansal Hizmetler ve Danışmanlık (2017). Emeklilik Yatırım Fonları Performans Raporu Mart 2017. (20/07/2018 tarihinde http://www.ludens.com.tr/wp-content/uploads/RaporEYF_2017_Mart_Nihai.pdf adresinden ulaşılmıştır).
- Özel, Ö. ve Yalçın, C. (2013). Yurtiçi tasarruflar ve bireysel emeklilik sistemi: Türkiye'deki uygulamaya ilişkin bir değerlendirme. *TCMB Çalışma Tebliği* 13/04, 1-35.
- Plantinga A. (2005). Performance measurement for pension funds, Research Report, Research Institute SOM, University of Groningen. Doi: [dx.doi.org/10.2139/ssrn.900427](https://doi.org/10.2139/ssrn.900427)
- Seçme, O., Aksoy, M. ve Uysal, Ö. (2016). Katılım endeksi getiri, performans ve oynaklığının karşılaştırmalı analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 72, 107-128.
- Stanko, D. (2003). Performance Evaluation of Public Pension Funds: The Reformed Pension System In Poland, Discussion Paper PI-0308, The Pensions Institute, Birkbeck College, University of London, ISSN 1367-580X.
- Sy, W.N. ve Liu, K. (2010). Improving the cost efficiency of Australian pension management. *Rotman International Journal of Pension Management*, 1 (3), 38-48.
- Şahin, E.E. (2008). Yatırım fonlarının performans ölçümü ve 2005-2008 döneminde Türkiye'deki yatırım fonlarının performans değerlemelerine yönelik bir uygulama. *Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Teker, S., Karakurum, E. ve Tav, O. (2008). Yatırım fonlarının risk odaklı performans değerlemesi. Doğu Üniversitesi Dergisi, 1 (9), 89-105.

Uyar, U. ve Gökçe, A. (2015). 2008 küresel ekonomik krizinin bankacılık hisse senetleri performansı üzerine etkisi. Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 12 (7), 209-225.

Yıldız, A. (2005). A tipi yatırım fonları performanslarının İMKB ve Fon Endeksi bazında değerlendirilmesi. Muğla Üniversitesi SBE Dergisi, (14), 185-202.

Yolsal, H. (2012). A tipi yatırım fonlarının performansı: banka ve aracı kurum fonları üzerine bir inceleme. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 1 (32), 343-364.

[www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/286\(Erişim tarihi: 14/06/2018\)](http://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/286(Erişim tarihi: 14/06/2018)).

EK-1. Çalışmada yer alan tüm fonlar

Aegon emeklilik ve hayat a.ş. hisse senedi emeklilik yatırım fonu (ans)
Aegon emeklilik ve hayat a.ş. karma emeklilik yatırım fonu (ane)
Aegon emeklilik ve hayat a.ş. para piyasası emeklilik yatırım fonu (ank)
Aegon emeklilik ve hayat a.ş. standart emeklilik yatırım fonu (ang)
Allianz hayat ve emeklilik a.ş. birinci kamu dış borçlanma araçları emeklilik yatırım fonu (azd)
Allianz hayat ve emeklilik a.ş. borçlanma araçları emeklilik yatırım fonu (azk)
Allianz hayat ve emeklilik a.ş. borçlanma araçları grup emeklilik yatırım fonu (aza)
Allianz hayat ve emeklilik a.ş. değişken grup emeklilik yatırım fonu (azy)
Allianz hayat ve emeklilik a.ş. dengeli değişken emeklilik yatırım fonu (azb)
Allianz hayat ve emeklilik a.ş. emanet para piyasası emeklilik yatırım fonu (aze)
Allianz hayat ve emeklilik a.ş. hisse senedi emeklilik yatırım fonu (azh)
Allianz hayat ve emeklilik a.ş. ikinci kamu dış borçlanma araçları emeklilik yatırım fonu (aug)
Allianz hayat ve emeklilik a.ş. karma emeklilik yatırım fonu (azo)
Allianz hayat ve emeklilik a.ş. para piyasası emeklilik yatırım fonu (azl)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. atak değişken grup emeklilik yat.fonu (amh)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. b1st temettü endeksi emeklilik yatırım fonu (aeu)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. birinci kamu dış borçlanma araçları emeklilik yatırım fonu (amg)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. borçlanma araçları emeklilik yatırım fonu (ama)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. dengeli değişken emeklilik yatırım fonu (als)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. dengeli değişken grup emeklilik yatırım fonu (agl)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. dinamik değişken emeklilik yatırım fonu (alu)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. dinamik değişken grup emeklilik yat.fonu (apg)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. emanet para piyasası emeklilik yatırım fonu (all)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. hisse senedi emeklilik yatırım fonu (alh)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. ikinci kamu dış borçlanma araçları emeklilik yatırım fonu (amr)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. karma emeklilik yatırım fonu (alr)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. karma grup emeklilik yatırım fonu (amy)
Allianz yaşam ve emeklilik a.ş. para piyasası emeklilik yatırım fonu (amp)