T.C.
ÇANKIRI KARATEKİN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK VE FİNANS ANABİLİM DALI

KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARININ BİREYSEL EMEKLİLİK ŞİRKETLERİNİN PERFORMANSINA ETKİSİ

Tayfur ÜZÜM

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Danışman
Dr. Öğretim Üyesi Yusuf GÖR

Çankırı – 2022

T.C.

ÇANKIRI KARATEKİN ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

BANKACILIK VE FİNANS ANABİLİM DALI

KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARININ BİREYSEL EMEKLİLİK ŞİRKETLERİNİN PERFORMANSINA ETKİSİ

Tayfur ÜZÜM

ORCID: 0000-0002-1807-2913

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Danışman
Dr. Öğretim Üyesi Yusuf GÖR

Çankırı – 2022

İÇİNDEKİLER

Sayfa

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ vii
TEZ KABUL VE ONAY viii
ÖNSÖZ ix
ÖZET x
ABSTRACT xi
KISALTMALAR xii
TABLO LİSTESİ xiii
ŞEKİL LİSTESİ xv

1. GİRİŞ 1

2. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ 3
2.1. SOSYAL GÜVENLİK KAVRAMI 3
2.1.1. Sosyal Güvenlik Sistemi 4
2.1.2. Sosyal Güvenlik Sisteminin Tarihsel Gelişimi 4
2.1.3. Sosyal Güvenlik Sisteminin Amacı ve Önemi 6
2.1.4. Dünyada Seçilmiş Bazı Ülkelerde Sosyal Güvenlik Sistemi 7
2.1.4.1. Almanya Sosyal Güvenlik Sistemi 7
2.1.4.2. İngiltere Sosyal Güvenlik Sistemi 8
2.1.4.3. ABD Sosyal Güvenlik Sistemi 9
2.1.5. Türkiye Sosyal Güvenlik Sistemi 10
2.1.5.1. Cumhuriyet Öncesi Dönem 10
2.1.5.2. Cumhuriyet Sonrası Dönem 11
2.1.6. Türkiye'de Sosyal Güvenlik Kurumları 11
2.1.6.1. Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK) 12
2.1.6.2. Bağ-Kur 12
2.1.6.3. Emekli Sandığı Kurumu 13
2.1.7. Türkiye'nin Sosyal Güvenlik Sisteminin Sorunları ve Olası Nedenleri 13
2.1.7.1. Aktif/Pasif Dengesinde Düşme 14
2.1.7.2. Kayıt Dışı Uygulamalar 16
2.1.7.3. Erken Emeklilik Uygulamaları 19
2.2. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ 19
2.2.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanımı, Amacı ve Önemi 20
2.2.1.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanımı 20
2.2.1.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Amaç ve Önemi 20
2.2.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Özellikleri ve Faydaları 21
2.2.3. Bireysel Emeklilik Sisteminde Finansman Kaynakları 22
2.2.3.1. Katkı Payı Ödemeleri 22

2.2.3.2. Giriş Aidatı 22
2.2.3.3. Yönetim Gideri Kesintisi 23
2.2.3.4. Fon İşletim Gideri Kesintisi 23
2.2.4. Bireysel Emeklilik Sisteminin İşleyişi ve Tarafları 24
2.2.4.1. Katılımcı 24
2.2.4.2. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu (BEDK) 25
2.2.4.3. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) 26
2.2.4.4. Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM) 26
2.2.4.5. Portföy Yöneticisi 27
2.2.4.6. Hazine Müsteşarlığı 28
2.2.4.7. Takasbank 28
2.2.5. Dünyada Seçilmiş Bazı Ülkelerde Bireysel Emeklilik Sistemi 30
2.2.5.1. İngiltere Bireysel Emeklilik Sistemi 30
2.2.5.2. ABD Bireysel Emeklilik Sistemi 31
2.2.5.3. Almanya Bireysel Emeklilik Sistemi 32
2.2.5.4. Fransa Bireysel Emeklilik Sistemi 33
2.2.5.5. Hollanda Bireysel Emeklilik Sistemi 33
2.2.5.6. İtalya Bireysel Emeklilik Sistemi 34
2.2.5.7. Şili Bireysel Emeklilik Sistemi 35
2.2.5.8. Polonya Bireysel Emeklilik Sistemi 37
2.2.5.9. Dünyada Bireysel Emeklilik Sistemiyle İlgili Temel Göstergeler 38
2.2.6. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sistemi 39
2.2.6.1. Bireysel Emeklilik Sisteminde Devlet Katkısı 39
2.2.6.2. Türkiye'de Otomatik Katılım Sistemi (OKS) 40
2.2.6.3. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminde Vergi Uygulamaları 44
2.2.7. Bireysel Emeklilik Yatırım Fonu Türleri 45
2.2.7.1. Gelir Amaçlı Fonlar 45
2.2.7.2. Para Piyasası Fonları 46
2.2.7.3. Kıymetli Maden Fonları 47
2.2.7.4. Büyüme Amaçlı Fonlar 47
2.2.7.5. İhtisaslaşmış Fonlar 48
2.2.7.6. Diğer Fonlar 48
2.2.8. Bireysel Emeklilik Şirketleri 48
3. KURUMSAL YÖNETİM 50
3.1. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI 50
3.1.1. Kurumsal Yönetimin Tanımı 50
3.1.2. Kurumsal Yönetimin Amaçları 51
3.1.3. Kurumsal Yönetimin Faydaları 52
3.1.3.1. Kurumsal Yönetimin Yatırımcılara Faydaları 52
3.1.3.2. Ülke Açısından Faydaları 52
3.1.3.3. Firmalar Açısından Faydaları 53
3.1.4. Kurumsal Yönetimin Önemi 54
3.1.5. Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri 54
3.1.5.1. Şeffaflık 55
3.1.5.2. Adillik 57
3.1.5.3. Hesap Verilebilirlik 57
3.1.5.4. Sorumluluk 58
3.1.6. Kurumsal Yönetimin Teorik Temelleri 59
3.1.6.1. Vekalet Teorisi 60

3.1.6.2. Paydaş Teorisi 61
3.1.6.3. Temsil Teorisi 61
3.1.6.4. Yönetim Teorisi 62
3.1.6.5. Kaynak Bağımlılığı Teorisi 63
3.1.6.6. Miyop Piyasa Teorisi 63
3.1.6.7. İşlem Maliyeti Teorisi 64
3.1.7. Kurumsal Yönetim Mekanizmaları 64
3.1.7.1. İşletme İçi Mekanizmalar 65
3.1.7.2. İşletme Dışı Mekanizmalar 67
3.1.8. Kurumsal Yönetimin Sistemleri 67
3.1.8.1. Anglo-Sakson Modeli (Hissedar Yaklaşımı) 68
3.1.8.2. Kıta Avrupası Modeli (Paylaşımcı Yaklaşım) 69
3.1.9. Dünya'da Çeşitli Ülkelerde Kurumsal Yönetim Uygulamaları 69
3.1.9.1 ABD Kurumsal Yönetim Uygulamaları 70
3.1.9.2. İngiltere Kurumsal Yönetim Uygulamaları 71
3.1.9.3. İtalya'da Kurumsal Yönetim Uygulamaları 73
3.1.9.4. Fransa Kurumsal Yönetim Uygulamaları 74
3.1.9.5. Almanya Kurumsal Yönetim Uygulamaları 76
3.1.9.6. Avustralya Kurumsal Yönetim Uygulamaları 77
3.1.9.7. Japonya'da Kurumsal Yönetim Uygulamaları 78
3.1.9.8. Kanada Kurumsal Yönetim Uygulamaları 79
3.1.9.9. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri 80
3.1.10. Türkiye'de Kurumsal Yönetim 83
3.1.10.1. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kurumsal Yönetim İlkeleri 84
3.1.10.2. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) 85
3.1.10.3. TÜSİAD'ın Kurumsal Yönetim Çalışmaları 86
3.1.10.4. İMKB ve Kurumsal Yönetim Endeksi 87
3.1.10.5. Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) 88
4.KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARININ BİREYSEL EMEKLİLİK ŞİRKETLERİNİN PERFORMANSINA ETKİSİ 89
4.1. Araştırmanın Amacı 89
4.2. Araştırmanın Önemi 89
4.3. Analiz İçin Oluşturulan Hipotezler 89
4.4. Araştırmanın Yöntemi ve Kapsamı 92
4.5. Veri Seti 92
4.6. Literatür Taraması 94
4.7. BULGULAR 96

5. SONUÇ VE ÖNERİLER 112

KAYNAKÇA 115
ÖZGEÇMİŞ 137

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Yüksek Lisans tezi olarak hazırladığım *Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Bireysel Emeklilik Şirketlerinin Performansına Etkisi* adlı çalışmanın öneri aşamasından sonuçlanmasına kadar geçen süreçte bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle uyduğumu, tez içindeki tüm bilgileri bilimsel ahlak ve gelenek çerçevesinde elde ettiğimi, tez yazım kurallarına uygun olarak hazırladığım bu çalışmamda doğrudan veya dolaylı olarak yaptığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu beyan ederim.

13 /04/ 2022

Tayfur Üzüm

TEZ KABUL VE ONAY

ÇANKIRI KARATEKİN ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Tayfur Üzüm tarafından hazırlanan *Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Bireysel Emeklilik Şirketlerinin Performansına Etkisi* başlıklı bu çalışma, *13.04.2022* tarihinde yapılan tez savunma sınavı sonucunda *oybirliğiyle* başarılı bulunarak jürimiz *tarafından Bankacılık ve Finans* Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

TEZ JÜRİSİ ÜYELERİ (Unvanı, Adı ve Soyadı)

Danışman	: Dr. Öğretim Üyesi Yusuf Gör	İmza:
Üye	: Doç.Dr. İzzet Tasar	İmza:
Üye	: Dr. Öğretim Üyesi Melek Yıldız	İmza:

ONAY

Bu Tez, Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun 30/03/ 2022 tarih ve 2022/15-19-B sayılı oturumunda belirlenen jüri tarafından kabul edilmiştir.

Unvan Ad SOYAD

Enstitü Müdürü

ÖNSÖZ

Kurumsal Yönetim uygulamalarının Bireysel Emeklilik Şirketlerinin Performansına Etkisi adlı çalışmanın işletmelerin, üst yönetiminden kaynaklı yaşanabilecek sorunlara karşı daha güçlü bir kurumsal yapıya sahip olması gerektiğini vurgulaması bakımından büyük önem taşımaktadır. Zira güçlü bir kurumsal yapı yaşanabilecek sorunlara karşı savunma mekanizması geliştirme hususunda işletmelere esneklik ve hız kazandırmaktadır. Bu doğrultuda yapılan çalışma işletme yönetiminde yaşanan sorunlara çözüm arayışları sunması bakımından üzerinde durulmaya değer bulunmuştur.

Bu çalışmanın hazırlanmasında bilgi ve birikimlerinden her zaman istifade ettiğim başta değerli danışman hocam *Dr. Öğretim Üyesi Yusuf GÖR*'e ve desteklerini her zaman bizden esirgemeyen kıymetli hocam *Dr. Öğretim Üyesi Melek YILDIZ* 'a ve eğitim hayatım boyunca doğrudan veya dolaylı olarak katkısı bulunan bütün hocalarıma teşekkür ederim.

13/04/ 2022

Tayfur ÜZÜM

ÖZET

Tezin Başlığı : Kurumsal Yönetim Uygulamalarının Bireysel Emeklilik Şirketlerinin Performansına Etkisi
Tezin Yazarı : Tayfur ÜZÜM
Danışman : Dr. Öğretim Üyesi Yusuf GÖR
Anabilim Dalı : Bankacılık ve Finans
Tezin Türü : Yüksek Lisans
Kabul Tarihi : 13.04.2022

Kurumsal yönetim sistemi, işletmenin yönetimden sorumlu olan kişileri; yönetim kurulu üyeleri, hissedarlar ile işletmenin diğer paydaşlar arasındaki ilişkileri düzenleyen kurallardır. Son dönemlerde yaşanan şirket iflasları ve skandalların ortaya çıkardığı finansal başarısızlıklar neticesinde kurumsal yönetimin şirketlerin performansı açısından önemi anlaşılmıştır. Dolayısıyla şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarını benimsemesi ile daha başarılı faaliyetlerde bulunması ve buna bağlı olarak finansal açıdan daha yüksek bir performans göstermesi beklenen bir durumdur. Bu çalışmanın amacı; Emeklilik Gözetim Merkezi listesinde yer alan bireysel emeklilik şirketlerinin, kurumsal yönetim uygulamalarının hangi düzeyde gerçekleştiğini tespit etmek ve mevcut kurumsal yönetim sistemlerinin, finansal performansları arasında anlamlı bir ilişkinin olup olmadığını belirlemektir. Performanslarının ölçülmesinde aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve dönem net karı kullanılmıştır. Bu amaçla Emeklilik Gözetim Merkezi'nde yer alan bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları dönemini kapsayan faaliyet raporlarındaki veriler göz önünde bulundurularak panel veri regresyon analizi yöntemi kullanılarak analize dahil edilmiştir.

Analiz sonucunda elde edilen bulgular bireysel emeklilik şirketlerinin, mevcut kurumsal yönetim uygulamaları ile özsermaye ve aktif karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığını göstermiştir. Diğer taraftan kurumsal yönetimi temsilen sadece yönetim kurulu bağımsızlık oranı ile şirketlerin dönem net karı arasında istatistiksel olarak pozitif yönlü anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada ulaşılan bu sonuç yönetim kurulunda bağımsız üye oranındaki artışın bireysel emeklilik şirketlerinin dönem net karında olumlu gelişmelere neden olabileceğini göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal yönetim, Bireysel emeklilik şirketleri, Finansal performans, Panel veri regresyon analizi.

ABSTRACT

Thesis Title **:** The Effect of Corporate Governance Practices on The Performance of Private Pension Companies
Author **:** Tayfur ÜZÜM
Supervisor **:** Dr. Faculty Member Yusuf GÖR
Department **:** Banking and Finance
Thesis Type **:** Master's Thesis
Date **:** 13.04.2022

The corporate management system includes the persons responsible for the management of the enterprise; are the rules that regulate the relationships between the members of the board of directors, the shareholders and the other stakeholders of the business. As a result of recent company bankruptcies and financial failures caused by scandals, the importance of corporate governance for the performance of companies has been understood. Therefore, it is expected that companies will engage in more successful activities by adopting corporate governance practices and, accordingly, show a higher financial performance. The aim of this study; The aim is to determine the level of corporate governance practices of the private pension companies included in the list of Pension Monitoring Center and to determine whether there is a significant relationship between the financial performances of the existing corporate management systems. Return on assets, return on equity and net profit for the period were used to measure their performance. For this purpose, the data in the annual reports of the private pension companies in the Pension Monitoring Center covering the period of 2011-2020 were included in the analysis using the panel data regression analysis method.

The findings obtained as a result of the analysis showed that there is no statistically significant relationship between the existing corporate governance practices of private pension companies and their equity and return on assets. On the other hand, it has been determined that there is a statistically positive and significant relationship between only the independence rate of the board of directors and the net profit of the companies, representing corporate governance. This result reached in the study shows that the increase in the rate of independent members in the board of directors may lead to positive developments in the net profit of the private pension companies.

Keywords: Corporate governance, Private pension companies, Financial performance, Panel data regression analysis.

KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AFP	Primleri Değerlendiren Özel Şirketler (Administradoras de Fondes de Pensions)
BEDK	Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu
BEFAS	Bireysel Emeklilik Fon Alım Satım
BES	Bireysel Emeklilik Sistemi
EMG	Emeklilik Gözetim Merkezi
ERISA	Çalışanların Emeklilik Gelirini Garanti Kanunu (Employee Retirement Income Security Act)
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
HM	Hazine Müsteşarlığı
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
OAG	Kanada Denetleme Ofisi (Canadian Audit Office)
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü
OKS	Otomatik Katılım Sistemi
OYAK	Ordu Yardımlaşma Kurumu
SEC	Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (Securities and Exchange Commission)
SGK	Sosyal Güvenlik Kurumu
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SSK	Sosyal Sigortalar Kurumu
STAR	Nitelikli Orta Ölçekli Firmalar Pazarı
TKYD	Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği
TÜSİAD	Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği

TABLO LİSTESİ

Tablo No: **Sayfa**

Tablo 2.1: Türkiye'nin 2011-2020 yılları arasında aktif ve pasif sigortalıların niceliksel görünümü ve aktif/pasif oranlar……15
Tablo 2.2: SGK verilerine göre Türkiye'nin sosyal güvenlik sisteminde gelir- gider dengeleri ve bütçe transferleri 16
Tablo 2.3: Türkiye'de yıllar itibariyle kayıt dışı istihdam oranları 18
Tablo 2.4: Portföy yöneticilerin uyması gereken ilkeler 27
Tablo 2.5: Takasbank'ın görevleri 29
Tablo 2.6: Dünyada bazı ülkelerde bes göstergeleri 38
Tablo 2.7: BES'de devlet katkısı hak kazanma şartları 40
Tablo 2.8: BES ve OKS'nin 2020 yılı itibariyle katılımcı ve devlet katkısı verileri 42
Tablo 2.9: BES ve OKS'nin karşılaştırılması 43
Tablo 2.10: Emeklilik şirketleri listesi 49
Tablo 3.1: ABD'de kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar 70
Tablo 3.2: İngiltere'de kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar 72
Tablo 3.3: İtalya'da kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar 74
Tablo 3.4: Fransa'da kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar 75
Tablo 3.5: Almanya'da kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar 76
Tablo 3.6: Avustralya'da kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar 78
Tablo 3.7: Japonya'da kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar 79
Tablo 4.1: Çalışmada kullanılan değişkenler 93
Tablo 4.2: Tanımlayıcı istatistikler 100
Tablo 4.3: Normallik testleri 101
Tablo 4.4: Durbin-Watson testinin sonuçları 101
Tablo 4.5: Değişkenler arasındaki bağlantı testi 102
Tablo 4.6: Aktif karlılığı hausman testi 103
Tablo 4.7: Aktif karlılığı sabit etkiler analizi 104
Tablo 4.8: Aktif karlılığı rassal etkiler analizi 105
Tablo 4.9: Özsermaye karlılığı hausman testi 106
Tablo 4.10: Özsermaye karlılığı sabit etkiler analizi 107
Tablo 4.11: Özsermaye karlılığı için rassal etkiler modeli 107
Tablo 4.12: Dönem net karı hausman testi 108

Tablo 4.13: Dönem net karı sabit etkiler modeli 109
Tablo 4.14: Dönem net karı için rassal etkiler modeli 109

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil No: **Sayfa**

Şekil 2.1: Bireysel emeklilik danışma kurulu 25
Şekil 2.2: BES ve OKS'de sözleşme ve sertifika sayıları 41
Şekil 2.3: BES ve OKS'de toplam katılımcı sayısı 42
Şekil 3.1: Kurumsal yönetimin temel ilkeleri 55
Şekil 3.2: OECD kurumsal yönetim ilkeleri 81
Şekil 4.1: Kurumsal yönetimi uygulayan ve uygulamayan bes şirketlerinin aktif karlılıkları 90
Şekil 4.2: Kurumsal yönetimi uygulayan ve uygulamayan bes şirketlerinin özsermaye karlılıkları 91
Şekil 4.3: Kurumsal yönetimi uygulayan ve uygulamayan bes şirketlerinin dönem net karları 92
Şekil 4.4: Bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları aktif toplamları……97
Şekil 4.5: Bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları esas faaliyetlerden alacakları 97
Şekil 4.6: Bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları arası özkaynaklar toplamı 98
Şekil 4.7: Bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları arası yabancı kaynaklarının toplamı 98
Şekil 4.8: Bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları dönem net karı toplamı 99
Şekil 4.9: Yıllara göre bes şirketlerinin sayıları 99

1. GİRİŞ

Toplumun her kesimini oldukça yakından ilgilendiren sosyal güvenlik sistemi, bireylerin yaşamları boyunca karşılaşabileceği çeşitli riskler karşısında, toplum dayanışması esasına dayalı olarak, toplumu korumak ve bireylerin asgari yaşam standartlarının artmasına yardımcı olmak amacıyla ortaya çıkmıştır. Yıllar itibariyle yaşanan krizler ve gelecekte yaşanması muhtemel sorunların tahmin edilmesi, ülkelerin sosyal güvenlik sistemlerini yeniden düzenleme ihtiyacını ortaya çıkarmıştır.

Türkiye'nin sosyal güvenlik sisteminde de birtakım problemler ortaya çıkmış, bu problemleri ortadan kaldırmaya yardımcı olabilecek ve çeşitli aksaklıkları giderecek 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu uygulamaya geçirilmiştir. Sosyal güvenlik sistemini desteklemesi bakımından önem arz eden bireysel emeklilik sisteminin iki temel amacı olduğu ifade edilebilir. Birincisi katılımcılara aktif çalışma dönemlerinde refah seviyelerinde ciddi bir düşüş olmadan yaşamlarını idame ettirebilmektedir. Bu durum toplumsal refahı da besleyen bir niteliğe sahiptir. İkincisi ise toplanan fonlarla ekonomik sistem için uzun vadeli kaynak yaratılmasıdır. Bu yolla fon açığı olan kesimin kaynak ihtiyacı etkinlikle karşılanabilecek, bu fonlarla sağlanacak finansman desteği ile yapılacak yatırımlar sayesinde ülkenin ekonomik gelişimi ivme kazanacaktır. Son olarak ifade etmek gerekir ki söz konusu sistem finansal sistemin etkinliği ve derinliğine de olumlu katkılar sunacaktır.

Bireysel emeklilik sisteminde faaliyette bulunan emeklilik şirketleri, sistemin isleyişini olumlu yönde etkilemekle birlikte sistemin sürekliliğini de sağlamaktadır. Dolayısıyla müşterilerin beklentilerini olabildiğince en üst seviyede karşılamakta, iş süreçlerini esnek hale getirmekte ve pazar payını yükseltmektedir. Şirketlerin günümüzde kurumsal yönetimi benimsemesi; hedefleri, politikaları, uygulamaları finansal tablolarında şeffaflığın sağlanmasına yardımcı olmaktadır. İyi bir kurumsal yönetim alt yapısına sahip olan işletmelerin, piyasa değerlerinde bir artış görülmektedir. Zira kurumsal yönetim uygulamaları bulunan işletmelerin yabancı yatırımcılar açısından daha tercih edilebilir durumda olduğu düşünülmektedir. Bu nedenle kurumsal yönetim uygulamalarının işletmelerin finansal performansına nasıl

yansıdığının analiz edilmesi ve değerlendirilmesi hem alan yazındaki bilgi birikimi hem de işletme yöneticilerinin alacağı aksiyonlar açısından önemlidir.

Bu nedenle çalışmanın amacı; bireysel emeklilik şirketlerinde kurumsal yönetim yapısının değerlendirilmesi ve mevcut kurumsal yönetim uygulamalarının bireysel emeklilik şirketlerinin finansal performansları üzerindeki etkisinin ortaya konması amaçlanmıştır. Çalışmanın ilk kısmında sosyal güvenlik sistemi ve bireysel emeklilik sistemine ilişkin kavramlara değinilmiştir. İkinci kısımda ise kurumsal yönetim kavramı ve kavramın önemli hale gelmesinde etkili olan faktörlere, dünyada ve Türkiye'de mevcut kurumsal yönetim uygulamalarına değinilmiştir. Son kısımda ise bireysel emeklilik şirketlerinin verileri kullanılarak performansları panel veri regresyon analiziyle test edilmiştir. Bu doğrultuda kurumsal yönetimi temsilen sadece yönetim kurulu bağımsızlık oranının (YBO) emeklilik şirketlerinin dönem net karı arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

2. BÖLÜM
BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ

Sosyal güvenlik sistemi; devletin, bireylerin yaşamları boyunca karşılaşabilecekleri sosyal risklere karşı onları kendi güvence şemsiyesi altında toplayan bir sistemdir. Bu bakımdan sosyal güvenlik sistemi, toplumu oluşturan bütün bireyleri oldukça yakından ilgilendirmektedir (Bacak, 2005, s. 163). Ancak zaman içinde bozulan sosyal güvenlik sisteminin yetersiz olduğu ve özel bir emeklilik sistemine ihtiyaç duyulduğu anlaşılmıştır. Bu durum tüm dünyada bireysel emeklilik sistemine (BES) geçişi teşvik etmiştir (Akgeyik, 2006, s. 82). Dünya uygulamalarına bakıldığında bireysel emeklilik sisteminin bazı ülkelerde sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olduğu görülürken bazı ülkelerde de sosyal güvenlik sistemine alternatif bir sistem olarak geliştirildiği dikkat çekmektedir (Yıldırım ve Bülbül, 2018, s. 202).

Bireylerin çalışma hayatında gelirlerinin bir kısmıyla tasarruf ederek emeklilik dönemlerinde kendilerine ek gelir sağlamayı amaçlayan bireysel emeklilik sistemini (Kara ve Yıldız, 2016, s. 24) Türkiye özelinde değerlendirmek gerekirse sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olduğu söylenebilir. Bu nedenle bireysel emeklilik sistemini açıklamadan evvel sosyal güvenlik sistemine değinmek yerinde olacaktır (Laçiner ve Yavuz, 2013, s. 64). Bu sebeple çalışmada sosyal güvenlik sistemi de incelenecektir.

2.1. SOSYAL GÜVENLİK KAVRAMI

İnsanlar yaşamları boyunca birtakım problemlerle karşılaşmakta ve bu problemlerle başa çıkmak amacıyla hayatları boyunca mücadele etmek zorunda kalmaktadır (Canöz ve Baş, 2020, s. 365). Bu bakımdan sosyal güvenlik, insanlığın geçmişten beri ve gelecekte de ihtiyacının somut bir ifadesi olarak ortaya çıkmıştır (Ayhan, 2012, ss. 43-44).

Sosyal güvenlik kavramına sistemsel bir boyut eklendiğinde, sosyal güvenlik kavramı şu şekilde ifade edilebilmektedir: Sosyal güvenlik sistem olarak bütün toplumun geleceğini güvence altına alarak, onların karşılaştıkları fizyolojik veya sosyal risklerden kaynaklanan gelir veya kazancının kesilmesinden dolayı devamlı veya geçici olarak ekonomik ihtiyaçlarının karşılanmasıdır (Bedük ve Mete, 2006, ss.

25-26; Boyacıoğlu ve Öçal, 2018, s.912). İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi'nde yer alan tanımlamada ise sosyal güvenlik; kişilerin hastalık, ölüm, analık, işsizlik ve yaşlılık gibi durumlardan kaynaklanabilecek risklere karşı kişilerin, güven içinde bulunmalarının yanında beslenme ve barınma ihtiyaçlarının da karşılanmasıdır (Ayhan, 2012, ss. 43-44).

2.1.1. Sosyal Güvenlik Sistemi

Kavramsal olarak sosyal güvenlik sistemi; fizyolojik, meslek, sosyo-ekonomik gibi risklerden kaynaklanan geliri olmayan veya gelir kaybı yaşayan bireylerin temel ihtiyaçlarının karşılanmasını sağlayan bir sistemdir (Ghai, 2002, s. 1). Öte yandan sosyal güvenlik sistemi ülke halklarının bugününü ve yarınını güvende tutmayı amaç edinen ve birbirleri arasında uyumlu bir ilişki bulunan kurumlar bütünü şeklinde de tanımlanabilir (Sofuoğlu, 2019, s. 4).

Bir başka ifadeye göre sosyal güvenlik sistemi; bireylerin gelirlerine bakmadan, toplumun huzurunu ve yaşam kalitelerini düşüren sosyal tehlikelerin neden olduğu kayıplara karşı gerek "insan hakkı" gerekse "devlet hakkı" olarak bireylere karşılaşılması muhtemel sosyal tehlikeler nedeniyle yaşanacak olası kayıplara karşı güvence veren bir sistemdir (Akyıldız, 1999, s. 199).

2.1.2. Sosyal Güvenlik Sisteminin Tarihsel Gelişimi

Dünyada sosyal güvenlik faaliyetleri, önceleri savaşlarda ölenlerin ve yaralananların ailelerinin geçimlerini sağlamak amacıyla kurulmuş olup, milattan önce Mısır ve Yunan Medeniyetlerinde ilk kez görülmüştür (Smith, 2008, ss. 4-5). Sosyal güvenlik anlayışıyla birlikte tarihin eski dönemlerinde; küçük yerleşim yerlerinde yaşayanlar, geniş ailelerden oluşan toplumlar ve tarıma dayalı kapalı ekonomi yapılarında mevcut güven eksikliklerinin giderilmesi amacıyla yerel destekler ve geleneksel dayanışmaya dayalı birlikler kurulmuştur (İleri, 1998, s. 170).

MÖ. 246-126 yılları arasında eski Roma'da büyük çiftliklerin az kişi tarafından kurulması ve yönetilmesiyle birlikte yoksulluk yaşayan bireylerin sayısında bir artış görülmüş (Dilik, 1988, s. 42) ve miladi takvime geçilmesiyle birlikte sosyal güvenlik alanında hastalık ve ölüm sandıkları birlikleri kurulmuştur. Böylece kişilerin hastalık ve kaza hallerinde onlara tedavi olma imkanı ve ilaç yardımları sağlanmıştır. Aynı zamanda ölen kişilerin, defin işlemlerinde masrafların karşılanması ve geride kalan

aile üyelerine aylık bağlama gibi faaliyetler artmış ve böylece sosyal güvenlik anlayışı farklı bir boyut kazanmıştır (Güvercin, 2004, s. 90). Birliklerin devamlılığı için üyelerden giriş aidatı ve prim toplanmış ve bunlar da birliklerin kaynağını oluşturmuştur. Bu doğrultuda ödeme yapmayan kişiler bu imkanlardan faydalanamamıştır. Bununla birlikte sosyal güvenlik anlayışı orta çağ döneminde daha da gelişerek manastırlarda hastahanelerin yaygın hale gelmesiyle birlikte yoksulluk yaşayan kişilere tıbbı tedavi, ilaç yardımları ve ihtiyaç halinde para yardımları yapılmıştır (Dilik, 1988, ss. 44-45).

Kilise ve manastırlarda gelir kaynaklarının artması neticesinde sosyal yardımlar artış göstermiş ve bu böylece yardımlar devletin herhangi bir desteği olmadan yoksullara ulaştırılmaktaydı. Bu kapsamda bu faaliyetler 12. yüzyılda haçlı seferlerinin etkisiyle daha da önem kazanmış ve fakat daha sonraki süreçte bu faaliyetler önemini yitirmiştir (Ayhan, 2012, s. 42). Sosyal güvenlik anlayışı özellikle 16. ve 17. Yüzyıllarda daha da gelişim göstererek, ilk sosyal güvenlik yasaları İngiltere'de çıkarılmıştır. "Old Poor Law" adıyla kurulan yasa; yetim kalan kişilere, dul kalan kadınlara, barınma ve sağlık hizmetlerinin yanında maaş desteğine ek olarak gıda yardımlarının da yapılmasını sağlamıştır (Smith, 2008, ss. 4-5; Can, 2019, s.14).

Sanayi devrimine kadar sosyal güvenlik; yardım sandıkları, aile içi faaliyetler ve dinsel kurumlar tarafından yerine getirilirken (Organ ve Yavuz, 2017, s. 106) sanayi devriminin ortaya çıkmasıyla yeni bir düzen kurulmuş, ancak bu düzen mevcut yapının zayıflamasına ve dağılmasına neden olmuştur. Bu süreçte çeşitli iş kazaları, hastalıklar, işsizlik gibi bireyleri olumsuz etkileyen sosyal risklerin ortaya çıktığı gözlenmiştir. Sanayi devrimiyle birlikte doğan bu yeni riskler nedeniyle ve ekonomik koşulların etkisiyle yeni bir sosyal güvenlik anlayışı zuhur etmiştir (Dilik, 1988, s. 42). Bu doğrultuda sanayi devrimi ile başlayan süreçte geleneksel sosyal güvenlik anlayışının yerini zamanla modern sosyal güvenlik anlayışına bıraktığı görülmüştür (Can, 2019, s.14). Bu doğrultuda yaşanan ilk gelişmelerden biri olan Almanya'daki Bismarck modeli ile çalışanların bir işverene bağlı veya bağlı olmadan çalışma koşullarını düzenleyen sosyal güvenlik sisteminin temeli atılmıştır (Egeli, 2009, s. 44).

Hukuki çerçevede yapılan ilk düzenleme ise; 1929'da yaşanan Büyük Buhran'ın ardından Amerika Birleşik Devletleri (ABD) halkının bu ekonomik krizden

kayıplarını telafi etmek ve aynı zamanda ileride ortaya çıkabilecek birtakım başka olumsuzlukların önüne geçmek amacıyla 1935'te "Social-Security Act-Sosyal Güvenlik Kanunu" çıkarılmıştır. Daha sonraki süreçte 1941 yılında İngiltere ve ABD, Atlantik Şartı'nda bulunarak sosyal güvenlik kavramının uluslararası bir boyut kazanmasına katkı sağlamışlardır (Evlice, 2020, s. 5).

Sosyal güvenlik kavramının kurumsallaşması ise; ikinci dünya savaşı sonrasında bireylerin sıkıntılarını gidermek amacıyla Avrupa'daki gelişmiş ülkelerin öncülüğünde sosyal güvenlik kurumları kurulmuştur (Bacha Simöes ve Hayta, 2020, s. 542). Bu bakımdan ikinci dünya savaşıyla birlikte kitlelerin yaşamlarını kaybetmesi sonucunda aileler geçim sıkıntısına düşmüş ve bu durum sosyal ve ekonomik başka sorunları da beraberinde getirmiştir (Doğan ve Kabayel, 2017, s. 220). İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra sosyal devlet kurumları kurulduğundan mevcut politikalarla piyasa koşullarının uyum sağlayamayacağı anlaşılmış ve sermayenin karşısında güçlü bir devletin olması gerektiği fikri kabul görmüştür (İleri, 1998, s. 171).

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra sanayileşmiş ülkelerin sosyal güvenlik sistemlerinde önemli gelişmeler olmuştur. Ancak 1970'li yıllarda sanayileşmiş ülkeler büyük bir finansman krizine maruz kalmıştır. Bunun yanı sıra gelişmiş ülkelerde nüfusun yaşlanması, işsizliğin artması, sağlık alanında maliyetlerin artması ve aile yapılarında yaşanan bir takım değişimler neticesinde sosyal güvenlik yapıları ciddi şekilde olumsuz etkilenmiştir. Bu durum sosyal güvenlik sistemlerinin finanse edilmesinde çeşitli sorunların ortaya çıkmasına yol açmıştır (Can, 2019, s. 16).

2.1.3. Sosyal Güvenlik Sisteminin Amacı ve Önemi

Dünyadaki mevcut ülkelerin sosyal devlet bilinciyle hareket etmesi oldukça önem arz etmektedir. Bu doğrultuda sosyal güvenlik sistemi toplumu oluşturan bireylerin gelecek kaygısını ortadan kaldırmayı ve onların geleceklerini teminat altına alarak güven içinde yaşamalarını sağlamayı amaçlamıştır (İleri, 1998, s. 164). Bununla birlikte sosyal güvenlik sisteminin bir amacı da bireylerin karşılaşabileceği her türlü olumsuz durum karşısında geçimlerini sürekli ya da belirli bir zamana kadar üstlenerek toplumda yoksulluk çeken kişileri korumaktır (Doğan ve Kabayel, 2017, s. 222).

Sosyal güvenlik sistemi, sadece ekonomik nedenlerle yaşanan sorunlarda değil, farklı nedenlerden kaynaklanan özellikle sağlık problemleri yaşayan, çalışamayacak durumda olan bireyleri eski sağlığına kavuşmaları amacıyla çeşitli tedavi hizmetlerinden de yararlanmalarını sağlamayı amaçlamaktadır (Tunçomağ, 1990, s. 11). Bu doğrultuda sosyal güvenlik sistemi, sağlık sorunları nedeniyle gelir kaybı yaşayan bireylerin kayıplarını telafi etmek adına ekonomik kaynaklı yaşanılan eşitsizlikleri ortadan kaldırmak için ekonomik durumları iyi olan kişileri sisteme dahil etmeyi amaçlamaktadır (Ayhan, 2012, s. 43).

Sosyal güvenlik sisteminin bir başka amacı da ekonomik kaynaklı olumsuzluklarında ötesinde bireylerin yaşamları boyunca karşılaşabilecekleri sosyal risklere karşı onları korumaktır (Özmerdivanlı, 2014, s. 139). Sosyal güvenlik sistemi bu bakımdan bireylerin, beden ve ruh sağlıklarını koruyabilmek amacıyla müessir kaynaklarını devamlı veya geçici bir şekilde yitirenlere, kolektif ya da cemiyet olarak yardım etme amacıyla bireyleri gereksinimlerinin esaretinden kurtarmayı amaç edinen sistemler şeklinde de ifade edilmektedir (Tunçomağ, 1990, s. 11; Yıldırım, 2019, ss. 7-8).

Sosyal güvenlik sisteminin siyasal amaçları da bulunmaktadır. Bu amaçlar genellikle devletlerin, sosyal bir devlet olma yolunda büyük bir rol üstlenmektedir. Sosyal güvenlik sistemleri bu amaçları gerçekleştirmek adına çeşitli politika araçlarından, devletin kamu harcamalarından ve bazı sosyal yardım kuruluşlarının yaptıkları yardımlardan faydalanmaktadır. Bu sayede gelecek adına kaygısı olmayan güven içinde yaşamını sürdüren toplumlarda, devlete olan bağımlılığın ve güvenin artması da sağlanmaktadır (Akyıldız, 1999, ss. 197-198; Akpınar, 2007, s. 6).

2.1.4. Dünyada Seçilmiş Bazı Ülkelerde Sosyal Güvenlik Sistemi

Dünyada sosyal güvenlik sistemleri ile ilgili özellikle gelişmiş ülkelerin faaliyetleri sistemin gelişmesinde önemli bir rol üstlenmiştir. Sanayi devriminden sonra geleneksel sosyal güvenlik anlayışı yerine modern sosyal güvenlik anlayışı ortaya çıkmış ve önce kurumsallaşmayı ve sonrasında sistemselleşmeyi de beraberinde getirmiştir (Ulutürk ve Dane, 2009, s. 118).

2.1.4.1. Almanya Sosyal Güvenlik Sistemi

Almanya, Bismarck Modeli ile birlikte sosyal güvenlik sisteminin temelini atmış ve bu modelle dünyada sosyal sigortalar uygulamalarını başlatmıştır (Bayram, 2021, s.

13). Bu bağlamda sosyal sigorta uygulamaları, sistemin merkezinde yer almış ve ülke nüfusunun %90'lık kısmını kapsarken, geri kalan %10'luk kısmı ise özel sigortalardan oluşmuştur (Yıldırım, 2019, s. 42).

Almanya üçayaklı bir emeklilik sistemine sahiptir. Bunlar; mesleki, özel ve zorunlu devlet emekli aylığı şeklinde ayrılmaktadır. Almanya'da emeklilere güven sağlayan yasal emeklilik sigortasının zamanla değişmesi neticesinde ve buna paralel olarak artan yaşlı nüfusla birlikte emekli olan kişiler, emeklilik planlarına farklı bir şekilde yaklaşımlar göstermiştir (Yaman ve Coşkun, 2020, ss. 31-32).

Ülkenin emeklilik sisteminin yönetimi, devlet tarafından sağlanmaktadır. Bunun yanında gönüllü esasına dayanan emeklilik sistemleri de oluşturulmuştur. Bu dönemde yaşanan Soğuk Savaş süreci ve ikiye bölünmüş devlet yapısı ile birlikte sosyal güvenlik sisteminde yapılan düzenlemeler Almanya'nın doğu ve batı kanatlarının birleşmesi neticesinde yaşanan durgunluktan etkilenmiştir (Özmen, 2017a, ss. 602-603).

Ülkede yeni dönemde yaşanan ekonomik sıkıntılar neticesinde sistemin açıklarına odaklanılmış ve sistemin açıklarının hangi kaynaklardan finanse edilmesi gerektiği üzerinde durulmuştur (Akpınar, 2007, ss. 38-39). Bu nedenle yapısal reformları hayata geçirebilmek amacıyla bazı planlamalar yapılmıştır. Almanya'da emekli olmak için kişilerin 65 yaşını doldurmaları zorunlu tutulmuştur. Ayrıca sakatlık ve erken emeklilik yaşı ile ilgili herhangi bir düzenleme yapılmamıştır (Bacha Simöes ve Hayta, 2020, s. 540). Bu nedenle Almanya'da emeklilik yaşıyla ilgili 1972 yılında düzenlemeler yapılmış ve yeni mevzuatla birlikte kadınlar için 60 yaş sınırı, erkekler için ise 63 yaş sınırı getirilmiştir (Önder, 2017, s. 28).

2.1.4.2. İngiltere Sosyal Güvenlik Sistemi

İngiltere'nin sosyal güvenlik sistemi, katılmalı sosyal güvenlik esasına dayanmaktadır. Ülkede yapılan tüm faaliyetler Ulusal Sağlık Servisi nezdinde yerine getirilmektedir (Glennerster, 2000, s. 134). Bu kapsamda bu servisin kaynakları, vergiler ve sınırlı da olsa primlerden karşılanmaktadır. Primler risk grubuna göre ayrı ayrı alınmakla birlikte bütün gruplar için tek ödeme şeklinde de yapılabilmektedir (Özmen, 2017b, s. 96). Ülkede 1908 yılında yaşlılık sigortası uygulanmaya başlanmış ve sonrasında 1911 yılında ise hastalık ve sakatlık sigortaları uygulanmaya

başlanmıştır. Aynı zamanda zorunlu hastalık ve işsizlik yardımları 1912 yılında başlamış, 1926 yılında emekli kapsamına dul ve yetimler de dahil edilerek ödemeler yapılmıştır (Yenihan, 2017, s. 182).

İngiltere'de özellikle devlet tarafından Sosyal Güvenlik Kanununda mevcut mevzuatlar toparlanmış ve İngiltere'de sosyal güvenlik sistemlerinde bir dönüm noktası olan Beveridge Modeli kullanılmaya başlanmıştır (Bacha Simöes ve Hayta, 2020, s. 540). Bu sistem üç kısımdan oluşmaktadır. Bunlar; bütün halkın katılımına dayanması, ulusal sağlık hizmetlerinin sağlanabilmesi ve tam istihdamdan oluşmaktadır. Ülkede, devletin dahil olduğu programda rolünü zayıflatmak amacıyla emeklilik programında birtakım değişimler yaşanmış ve 1986 yılında da devlet, özel emekliliğe geçişte kolaylık sağlayabilecek çalışmalar yapmıştır (Glennerster, 2000, s. 134).

İngiltere'nin emeklilik programları diğer ülkelerle mukayese edildiğinde sosyal güvenlik harcamalarının devletin kamu giderleri içindeki payı diğer ülkelere göre kıyasla daha az bir oranda gerçekleşmiştir. İngiltere için yapılan bazı hesaplamalara göre 2050'e kadar bu harcamaların GSMH'nın %4,6'sına denk geleceği tahmin edilmektedir. Bu oran ABD'de %26 oranında tahmin edilmekte ve Japonya, Almanya ve Fransa gibi ülkelerde ise %100'ün üzerinde gerçekleşeceği öngörülmektedir. (Özmen, 2017b, s. 96). Bununla birlikte harcamaların az olmasının nedeni, devletin harcamaları olabildiğince daraltmasıdır. Bir başka nedeni ise, demografik özellikler dikkate alındığında İngiltere'nin diğer Avrupa'daki ülkelere kıyasla nüfusta yaşlanmanın daha yavaş gerçekleşmesidir (Söngütay, 1960, s. 100).

2.1.4.3. ABD Sosyal Güvenlik Sistemi

ABD'de emeklilik uygulaması kamu ve özel emeklilik sistemi olarak iki şekilde ortaya çıkmıştır. Kamu sosyal emeklilik, devlet tarafından yönetilmekte ve rezerv fon destekli dağıtım şeklindedir. Bununla birlikte kamu sosyal güvenlik anlayışları çoğunlukla sağlık harcamalarından oluşmaktadır (Yıldırım, 2019, s. 47).

ABD'de sosyal güvenlik sistemine geçiş diğer ülkelere kıyasla gecikse de kısa zamanda hızlı bir gelişim göstermiştir. Bunun nedeni de diğer gelişmiş ülkelere kıyasla kurumsal yapı bakımından daha ileri bir seviyede olmasıdır. Bununla birlikte sosyal güvenlik faaliyetleri şeffaf bir şekilde, kongre ve kamuoyunun denetimi ve

gözetimi altında tutulmasıdır (Önder, 2017, ss. 26-27). Sistem aynı zamanda bütün iş görenleri ilgilendirmekte ve mesleki emeklilik uygulamalarından daha çok Amerikalı emekliler yararlanmaktadır (Bacha Simöes ve Hayta, 2020, s. 540). Öte yandan prim olarak Amerika'da her yıl ücretin değişmesine bağlı olarak belirlenen limiti aşmamak koşulu ile eşit oranlarda %12,4 oranında prim ödenmektedir (Liebman, 2002, s. 12).

Çalışmanın bundan sonraki kısmında Türkiye'nin sosyal güvenlik sistemi, cumhuriyetin ilanından önce ve cumhuriyetinin ilanının akabinde zamansal olarak değerlendirilerek aşağıda başlıklar halinde değerlendirilmiştir.

2.1.5. Türkiye Sosyal Güvenlik Sistemi

Türkiye'nin sosyal güvenlik kökü eski dönemlere kadar uzanmaktadır (Süngü, 2007, s. 49). Sosyal güvenlik alanında yapılan uygulamalar zaman içinde insanların ihtiyaçları doğrultusunda yaşanan sosyal ve ekonomik koşullara bağlı olarak değişimlerden etkilenmiştir (Alper, 2015, s. 4).

Türkiye'de sosyal güvenlik uygulamalarının temelinde İslam dininin gereği olan zekatın önemli bir etkisi vardır. Bununla birlikte Osmanlı İmparatorluğu Döneminde vakıfların varlığı sosyal güvenliğe büyük katkı sağlamıştır (Yenihan, 2017, s. 184). Cumhuriyetten sonra ise; sosyal sigortalar kurulmuş ve birtakım düzenlemelerle birlikte sosyal güvenlik alanında önemli gelişmeler yaşanmıştır (Evlice, 2020, s. 8).

2.1.5.1. Cumhuriyet Öncesi Dönem

Cumhuriyetin ilanından önce sosyal güvenlik anlayışının temelinde dinin gerekleri olan; zekat, fitre, kurban kesme yoluyla aile fertlerinin gereksinimleri karşılanırdı (Cerev, 2015, s.187). Bu doğrultuda Osmanlı döneminde özellikle vakıflar sosyal güvenlik faaliyetlerinde oldukça etkili olmuştur. Vakıfların; hamam, han, kervansaray, hastane, imarethane gibi yapılarla muhtaç kalan insanların ihtiyaçlarını bu kuruluşlar vasıtasıyla karşılanmaktaydı (Güvercin, 2004, s. 91).

Osmanlı döneminde sanayinin gelişmemesi ve tarımda istenilen üretimin sağlanamaması gibi durumlardan ötürü ekonomide yaşanan olumsuzluklar sebebiyle devletin zor durumda kalması nedeniyle sosyal güvenlik anlayışı yardımlaşma ile sağlanmaktaydı (Çımrın ve Durdu, 2015, ss. 62-63). Osmanlı döneminde lonca teşkilatı ve dayanışma sandıkları vasıtasıyla kaza, ölüm, işsizlik, hastalık gibi

risklerin gerçekleşmesi durumunda kurulan sandıklar aracılığıyla ihtiyacı olan kişiler desteklenmiş ve lonca teşkilatına bağlı bu sandıkların kaynakları esnaflardan belirli dönemlerde toplanan aidatlardan oluşmaktaydı (Yıldırım, 2019, s. 11).

Osmanlı devletinin yaşadığı duraklama ve gerileme dönemlerinde savaşta yenilgilerin getirdiği ağır sonuçlar neticesinde Osmanlı küçülmüş ve ekonomide bundan dolayı ciddi şekilde olumsuz etkilenmesi neticesinde (Bayri, 2013, s. 22) vakıf sistemi de bundan kötü etkilenmiş ve sosyal güvenlik gereksinimleri artmıştır (Yaman ve Coşkun, 2020, s. 29). Bu kapsamda 1869 tarihli Maadin Nizamnamesinde, iş görenlerin yaşanabilecek iş kazalarına karşı tedbirlerin olduğu, işverenlerinde bu olumsuzlukların gerçekleşmesi durumunda çalışanlara verecekleri tazminat esasları belirlenmiştir (Çımrın ve Durdu, 2015, s. 64).

2.1.5.2. Cumhuriyet Sonrası Dönem

Cumhuriyetin ilanından sonra sosyal sigortalar kurulmuş ve sosyal sigortaların esaslarının yer aldığı ilk düzenleme 1936 yılındaki 3008 sayılı iş kanunu ile esaslar belirlenmiştir (Can, 2019, s. 20). Modern anlamda sosyal sigorta 3008 iş kanunun 101'inci Maddesinde, iş görenlerin işe başlamalarıyla birlikte sigortalı sayılacakları, bu hakkından vazgeçemeyecekleri ve başkasına devredemeyeceklerini bu haklara ait işveren veya başka kişilerce yapılan azaltıcı yönde faaliyetlerinin hükümsüz olacağı gibi huşular düzenlemede yer almıştır (Çımrın ve Durdu, 2015, s. 65).

Birden fazla kurumun bulunması yapıyı daha da karmaşık bir hale getirdiği için 2006 yılında 5502 sayılı Sosyal Güvenlik Kurumu Kanunu yürürlüğe girmiştir. Bu doğrultuda sosyal güvenlik kurumları olan SSK, Bağ kur ile Emekli Sandığının tüzel kişiliklerine son verilmesi neticesinde bu kurumlar Sosyal Güvenlik Kurumuna (SGK) devredilmiştir (Yıldırım, 2019, s. 11).

2.1.6. Türkiye'de Sosyal Güvenlik Kurumları

Sosyal güvenlik sistemi, bireylerin yaşamları boyunca karşılaşabilecekleri her türlü riske karşılık devletin kontrolünde onların geleceklerini teminat altına almayı amaçlayan temeli güvene dayalı olan bir sistemdir (Günay ve diğerleri, 2014, s. 37). Sosyal güvenlik kurumu, bireylerin doğumundan ölümüne kadar hatta ölümünden sonra da kişinin aile fertlerine sağlık, sosyal yardımlar ve ekonomik olarak

hayatlarını sürdürebilmek amacıyla çeşitli hizmetlerden yararlanmalarını sağlayan kurumlardır (Akgeyik, 2006, s. 86).

2.1.6.1. Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK)

SSK, 4792 sayılı kanunla 1945 yılında İşçi Sigortaları Kurumu adı altında kuruldu. 506 sayılı yasa kapsamında 1964 yılında da Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK) olarak nitelendirilmiştir (Akpınar, 2007, s. 66). Çeşitli kanunların altında bulunan sosyal güvenlik hizmetleri bu kanunla birlikte tek çatı altında toplanmış ve hizmet verilmeye başlanmıştır (Sofuoğlu, 2019, s. 22). Bu kapsamda SSK, iş görenlerin kısa vadede gerçekleşmesi muhtemel riskleri (iş kazası, meslek hastalıkları) ve uzun vadede oluşabilecek muhtemel (ölüm, yaşlılık, malullük) risklerin gerçeklemesi durumunda bireylere sigortacılık hizmeti sunmaktadır. Aynı zamanda SSK, 2925 kanun kapsamında tarım da çalışan kişiler için sigortacılık hizmetlerini de yerine getirmektedir (Ulutürk ve Dane, 2009, s. 138).

SSK'dan emekli olabilmek için erkekler 25 yılı fiili olarak doldurmalarının yanında, 4500 gün prim ödemesi yapması ve aynı zamanda 60 yaşını doldurmaları gerekmektedir. Kadınlar da ise; 20 yıl doldurmaları ve 4500 gün prim ödemesi yapmalarının yanında, 58 yaşında olmaları gerekmektedir (Yıldırım, 2019, s. 27).

Kuruluşun başlıca kaynakları; menkul kıymetlerden elde edilen gelirler, primler, idari para cezaları, gayrimenkullerden sağlanan kira gelirleri ve özel şirketler tarafından verilen bağışlardan oluşmaktadır. Kurumun giderleri ise, emekli aylık ödemeleri, memurlara verilen ücretler, yolluklar ve sosyal ödemlerden oluşmaktadır (Bayri, 2013, s. 38).

2.1.6.2. Bağ-Kur

Bağ-Kur, herhangi bir işverene bağlı olmadan çalışan kişileri, kendi çatısı altında birleştiren bir sosyal güvenlik kurumudur. 1984 tarihinde 2926 sayılı kanunla birlikte tarımda çalışan kişilerin, bu kuruluşta sigortalı olarak yer almaları zorunlu tutulmuştur (Akpınar, 2007, ss. 66-67). Bu doğrultuda Bağ-kur'un kapsamına; Türk asıllı kişiler, herhangi bir yerde çalışmayan ve zorunlu sigorta özelliğini kaybedenler, Bağ-Kur çatısı altında sigortadan yararlanma hakkına sahip olmuşlardır (Bayram, 2021, s. 29). Bağ-Kur 1985 yılı itibariyle işlevi genişletilmiş, sağlık alanında da

sigortacılık faaliyetleri yapmaya başlamış ve 1988 yılında da bütün şehirler bu kapsamın içine dahil edilmiştir (Ulutürk ve Dane, 2009, s. 132).

Bağ-Kur gelirleri; mevcut sigortalı kişilerin ödedikleri primler, menkul ve gayrimenkullerden elde edilen gelirler, devletin bütçesinden sağlanan yardımlar, kuruma özel şirketlerden gelen bağışlardan oluşmaktadır. Kurumun giderleri ise; toplu ödemeler, emekli aylıkların ödenmesi, hastanelere verilen ilaç yardımlardan oluşmaktadır (Yıldırım, 2019, s. 28).

2.1.6.3. Emekli Sandığı Kurumu

Türkiye'de emekli sandığı 5434 sayılı yasa kapsamında 1949 yılında memur statüsünde iş görenlerin; sosyal güvencelerini sağlayarak, onların yaşamları boyunca karşılaşması muhtemel çeşitli riskler karşısında, onları güvence altına alan modern anlamda ilk sosyal güvenlik kuruluşudur (Yıldırım, 2019, s. 29).

Türkiye'de emekli sandığı en büyük kuruluşlardan biri olup, emekli sandığının temel amacı, memurların kayıplarının karşılanması amacıyla kurulduğu için emekli aylığı, dul aylığı, malullük, yetim aylığı şeklinde ödemeler yapılmaktadır (Sofuoğlu, 2019, ss. 19-20). Bu ödemeler için kurum, kuruluşta sigortaların finansmanı için fon yöntemini kullanarak alt yapıyı oluşturmuştur (Yenihan, 2017, s. 191). Bu doğrultuda toplanan primler, 1950-1970 yılları arasında büyük oranda gayrimenkullere yatırım yapılmıştır. Turizm işletmeleri, otogar ile işhanları alınarak yapılmıştır. Bunun yanı sıra büyük şehirlerde de arsa, turizm, otelcilik, ulaştırma ve bankacılık alanında faaliyette bulunan farklı kuruluşlarla ortaklıklar kurulmuştur (Yıldırım, 2019, s. 29).

2.1.7. Türkiye'nin Sosyal Güvenlik Sisteminin Sorunları ve Olası Nedenleri

Sosyal güvenlik sisteminde harcamaların artması neticesinde gelir gider dengesi değişmiştir (Alper, 2011, s. 15). Bu nedenle Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminde finansal olarak sorunlar yaşanmış ve bu sorunlar sistemin işleyişini ciddi şekilde bozmuştur (Erol, 2014, s. 45). Bu doğrultuda sistemde yıllar itibariyle artan açıklar kamu bütçesine bir yük olmuştur. Bu yükün hafifletilmesi adına özellikle 2007'den sonra pek çok alanda yapılan reformlar olumlu katkılar sağlasa da arzu edilen noktalara ulaşılamamıştır (Organ ve Yavuz, 2017, s.109).

Sistemde yaşanan sorunların nedenleri incelendiğinde dünyada gelişmiş ülkelerin demografik özellikleri, işsizlik, sağlık hizmetlerinde giderlerin artması ve aile içinde yapısal değişimler neden olurken (Acar ve Aydın, 2011, s.245) Türkiye'de ise farklı olarak kayıt dışı uygulamalarının ciddi şekilde yüksek olması, sosyal güvenlik fonlarında kontrolsüz harcamalar, toplanan kaynakların iyi yönetilememesi ve özellikle siyasal politikaların sebep olduğu olumsuz faktörler ülkemizde sosyal güvenlik sisteminde problemleri de beraberinde getirmiştir (Sofuoğlu, 2019, s. 44).

2.1.7.1. Aktif/Pasif Dengesinde Düşme

Aktif-Pasif dengesi tanımı itibariyle mevcut sigortalı iş görenlerle, emekli olan kişiler arasındaki orantıdır (Alper, 2015, s. 6). Aktif tarafta mevcut geliri olup sisteme gelir kaynağı sağlayan, çalıştığı yerde sigortalı olan kişilerdir. Pasif tarafta bulunanlar ise, sistemden aylık düzenli bir şekilde gelir sağlayan veya harcama yaptıran kişilerden oluşmaktadır (Uğur ve Kanyılmaz, 2008, s. 27).

Türkiye'de sistemin finansmanında (pay as you go) dağıtım esası yöntemi kullanılmaktadır. Bu yöntemde pasif sigortalı konumunda olan kişilerin, sosyal güvenlik gereksinimleri aktif sigortalılar tarafından elde edilen katılım gelirleriyle karşılanmaktadır. Böylece sistemde gelirlerin, giderleri karşılamasıyla ortaya çıkan dengeye aktif-pasif dengesi denilmektedir. Dünyada aktif-pasif dengesinin bozulmasının sınırı 4'tür. OECD ülkelerinde ise bu rakam 6'dır. Türkiye bu rakamlardan oldukça uzakta yer almakta, bu oran Türkiye'de 2'nin de altındadır (Egeli, 2009, s. 97; Bayri, 2013, s.29). Bu şu demek; mevcut 2 çalışandan kesilen gelirlerle bir emeklinin aylığı ödenmektedir. Bunun da sebebi Türkiye'de emekli sayısının yıllar itibariyle artmasıdır. Bu oran azaldıkça emeklilerin refah seviyesi düşmekte ve böylece yaşam kalitelerinde düşüş yaşanmaktadır (Uğur ve Kanyılmaz, 2008, s. 27).

Aktif -pasif dengesinin bu şekilde bozulmasında özellikle emeklilik yaşının, siyasal politikaların sebep olduğu erken emeklilik uygulamaları bireylerin, genç yaşta emekli olmasını sağlamıştır. Bu kapsamda emekli sayısının artması neticesinde pasif tarafta bir tırmanışa neden olmuştur. Bu da aktif- pasif oranında bir azalmaya neden olmuştur (Bedük ve Mete, 2006, s.32). Bunlara ek olarak kayıt dışı istihdamın artması, prim aflarının çıkarılması ve bu konu hakkında devlet politikalarının yetersiz kalması gibi nedenlerden dolayı aktif- pasif dengesi bozulmuştur. Bu unsurlar içinde

etkisi en geniş ve etkili olan elbette erken emeklilik uygulamaları olup, gerçekleşen bu durumla birlikte sistemin finansal yapısı bozulmuştur (Alper, 2015, s.21).

Tablo 2.1: Türkiye'nin 2011-2020 yılları arasında aktif ve pasif sigortalıların niceliksel görünümü ve aktif/pasif oranları

Yıllar	Aktif Sigortalı	Pasif Sigortalı	Aktif/ Pasif Oranı
2011	17.374.631	9.274.705	1,87
2012	18.352.859	9.635.806	1,9
2013	18.886.989	9.893.779	1,91
2014	19.821.822	10.227.047	1,94
2015	20.773.227	10.808.165	1,92
2016	21.131.838	11.171.059	1,89
2017	22.280.463	11.418.722	1,95
2018	22.072.840	11.867.931	1,86
2019	22.000.964	12.214.543	1,80
2020	23.344.547	12.490.714	1,87

Kaynak: (www.sgk.gov.tr).

Yukarıdaki tablodan da görüleceği üzere yıllar itibariyle aktif ve pasif sigortalı kişilerin sayılarında sürekli bir artış olmuş olup, aktif/pasif oranında bir azalma yaşanmıştır. Bunun nedeni emekli olan kişilerin yıllar itibariyle aktif çalışmakta olan kişilere kıyasla sayılarında daha fazla artış yaşanmasıdır. 2020 yılı sonu itibariyle aktif pasif oranı 1,87 olmuştur.

Yukarıda değinildiği üzere OECD ülkelerinde bu rakamın 6 olması beklenmektedir. Türkiye'de bu rakamın 2'nin de altında olması nedeniyle, OECD ülkelerinin oldukça gerisinde kaldığı görülmektedir. Aktif/pasif oranının düşmesinin en önemli nedenleri arasında erken emeklilik uygulamaları ve kayıt dışı uygulamalar gösterilmektedir. Bu oranın azalması neticesinde emeklilerin gelirlerinde bir azalma ve yaşam kalitelerinde düşüş görülmektedir.

Aşağıdaki tabloda Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminde yaşanan bir takım sorunların ve bunların neticesinde yaşanan finansman açıkların yıllar itibariyle artışı ve devletin de bu açıkları finanse etmek amacıyla kamu bütçesinden sağladığı faydalar sayısal verilerle gösterilmiştir.

Tablo 2.2: SGK verilerine göre Türkiye'nin sosyal güvenlik sisteminde gelir- gider dengeleri ve bütçe transferleri (2011-2020 -Bin TL)

Yıl	Sistemde Toplam Gelirler(Devlet Katkısı dahil değil)	Sistemde Toplam Giderler	Sistemde Gelir Gider Açıkları (Devlet katkısı dahil değil)	Sistemde Devlet Katkısı Tutarı	Sisteme Yapılan Bütçe Transferleri
2011	103.303.887	140.715.252	- 37.411.365	21.176.053	52.772.218
2012	119.391.356	160.223.453	- 40.832.097	23.537.149	58.728.293
2013	135.542.186	182.688.916	- 47.146.730	27.471.369	71.263.763
2014	153.816.748	204.400.437	- 50.583.689	30.512.184	77.335.890
2015	182.576.306	231.545.969	- 48.969.663	37.526.042	79.038.817
2016	209.422.815	276.535.786	- 67.112.971	46.457.369	108.073.487
2017	236.792.778	312.734.591	- 75.941.813	51.767.064	128.182.906
2018	311.651.051	384.961.895	- 73.310.843	57.560.198	150.530.375
2019	352.954.643	464.121.218	-111.166.575	71.221.981	196.797.506
2020	398.119.287	540.095.510	-141.976.223	85.070.028	248.846.194

Kaynak: (www.sgk.gov.tr).

Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere sosyal güvenlik sisteminde yıllar itibariyle gelir-gider dengesinde olumsuz yönde bir artış olmuştur. Bu bakımdan bu açıkların finanse edilmesi amacıyla yapılan bütçe transferlerinde de yıllar itibariyle artış yaşanmıştır. 2020 yılı sonu itibariyle sistemin açığı (devlet katkısı hariç) 2011'deki sistemin açığının yaklaşık olarak 3,79 katına ulaşmıştır.

Sisteme aktarılan bütçe transferleri ise 2020 yılının sonu itibariyle 10 yılda yaklaşık 4,71 katına çıkmıştır. 2020 yılı sonu itibariyle bütçe transferleri sistemin açıklarının yaklaşık olarak 1,75 katı şeklinde gerçekleşmiştir. Bütçe transferlerinin sistemin açıklarından daha fazla artmasının en önemli nedenlerinden biri bütçe transferlerinin kapsamı sosyal güvenlik açıklarına kıyasla oldukça geniş bir yapıda olmasıdır. Bununla birlikte sistemde 10 yılda devlet katkısı 2020 yılı sonu itibariyle 2011'deki devlet katkısının yaklaşık 4 katına çıkmıştır.

2.1.7.2. Kayıt Dışı Uygulamalar

Kayıt dışılık, mevcut yerlerde çalışan kişilerin resmi kayıtlarda gözükmemesi ve milli gelirin dışında kalan faaliyetlerden oluşmaktadır (Yenihan, 2017, s. 190). Bu

kavram özellikle GSMH'ye katkısı olmayan, bunun dışında gerçekleşen gelirlerden oluşmaktadır. Kayıt dışı uygulamalar, çalışan bireylerin gerek legal gerekse illegal olarak çalışması fark etmeden toplanan gelirlerin kayıt altına alınmamasından kaynaklanan bir durumdur (Cural, 2016, s. 700).

Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminin bozulmasında temel etkenlerden biri de kayıt dışı çalışanlardır. Kayıt dışı çalışan kişilerin varlığı hem sistem içinde olumsuz bir durum yaratırken, genel perspektifte ülke ekonomisine ciddi şekilde zarar verebilmektedir (Kutbay, 2018, s.173). Bu kavramı OECD 1987 tarihinde ''gizli istihdam'' olarak tanımlamıştır. 1998 tarihinde de ''kayıt dışı istihdam'' Avrupa Komisyonu tarafından adlandırılmıştır. Yapılan tanımlamada kayıt dışı çalışanların, kanuni fakat herhangi bir kamu kuruluşuna bağlı olmadan ücretli çalışmalar olarak nitelendirilmiştir (Tansöker, 2017, s. 311).

Kayıt dışılık üç kısımdan oluşmaktadır. Bunlar; iş görenlerin, mevcut çalışma süresince sosyal güvenlik kurumuna bildirilmemesi, çalıştıkları gün sayılarının gerçeği yansıtmaması, işverenler tarafından yatırılan sigorta primlerinin esas kazanç tutarını yansıtmaması gibi faktörlerden kaynaklanmaktadır (Acar ve Aydın, 2011, s. 245). Kayıt dışı istihdamın fazla olması sosyal güvenlik için bir tehdit oluşturmuştur. Türkiye'de kayıt dışılığın fazla olduğu sektörlerin başında tarım ve hizmet sektörünün olmasının nedeni bu sektörlerde denetlemenin güç olmasıdır (Yereli ve Karadeniz, 2004, s.198). Bu doğrultuda Türkiye de özellikle kayıt dışı istihdama en fazla tarım sektöründe rastlanmıştır. Tarım sektöründe artan kayıt dışılığın, iş görenlerin konu hakkında bilgisizliği, kayıt altına almalarının zor olduğu gibi nedenlerden dolayı olabileceği düşünülmektedir (Organ ve Yavuz, 2017, s. 299).

Türkiye'de aktif- pasif dengesinin 2' nin altında olması nedeniyle mevcut sigortalı çalışanlar üzerinde prim yükü artmakta ve böylece kayıt dışılık tercih edilen bir durum haline gelmektedir (Canbay ve Demir, 2013, s. 306). Bu nedenle işsiz kalmak istemeyen kişiler işverenlerin, sigortasız çalışma teklifini kabul etmeye mecbur bırakılmaktadır (Sofuoğlu, 2019, s. 53). Özellikle işsizliğin artmasıyla birlikte kırdan kente göç eden kişiler, kendilerine göre iş bulamadıkları için kayıt dışılığı tercih etmek zorunda kalmışlardır (Erol, 2014, s.48). Bunların dışında gelir dağılımındaki ciddi şekilde farklılıklar, yoksulluk, yüksek enflasyon, çocuk işçiliğinin

yaygınlaşması, nüfus artışı, kadın işçiliği ve eğitim seviyesinde azalma gibi nedenler kayıt dışılığın artmasına neden olmuştur (Koç ve Yandık, 2018, ss. 405-406).

Tablo 2.3: Türkiye'de yıllar itibariyle kayıt dışı istihdam oranları (2011-2020)

Yıllar	Tarım Sektöründe Mevcut Kayıt Dışılık Oranı	Tarım Sektörünün Dışında	Sanayi Sektöründe Kayıt Dışı Oranı	Hizmet Sektöründe Mevcut Kayıt Dışılık	Genel Kayıt Dışılık Oranı
2011	%83,85	%27,76	%31,5	%25,71	%42,05
2012	%83,61	%24,51	%27,89	%22,73	%39,02
2013	%83.28	%22,4	%25,23	%20,9	%36,75
2014	%82,27	%22,32	%20,26	%21,09	%34,97
2015	%81,16	%21,23	%19,13	%20,05	%33,57
2016	%82,09	%21,72	%20,2	%20,35	%33,49
2017	%83,33	%22,1	%20,03	%20,95	%33,97
2018	%82,73	%22,28	%20,29	%21,46	%33,42
2019	%86.62	%22,96	%20,03	%22,55	%34,52
2020	%83,46	%19,30	%16,46	%18,76	%30,59

Kaynak: (www.sgk.gov.tr).

Yukarıdaki tablodan da görüldüğü üzere kayıt dışı çalışanlar en çok tarım sektöründe görülmektir. Türkiye'de yıllar itibariyle kayıt dışı uygulamalarda bir azalış görülmüştür. Bunun en önemli nedenleri arasında yapılan düzenlemeler ve uygulanan tedbirlerdir. 2020 yılı sonu itibariyle tarım sektörünün dışında kalan kayıt dışı çalışanlarda önemli bir azalış olmuştur. 2019 yılında bu oran %22,96 iken 2020 yılı sonu itibariyle %19,30 oranında gerçekleşerek önemli bir azalış olmuştur. Bunun yanı sıra hizmet ve sanayi sektöründe de 2020 yılı sonu itibariyle kayıt dışı uygulamalar önceki yıllara kıyasla azalma görülmüştür. Genel kayıt dışılık oranına bakıldığında 2011 yılında % 42,05 oranında gerçekleşirken, 2020 yılı sonu itibariyle bu oran % 30,59'a kadar gerilemiştir. Bu bağlamda 10 yıl içinde kayıt dışı çalışanlarda genel olarak önemli bir azalış olmuştur.

Türkiye'de gerçekleştirilen sosyal güvenlik reformları sosyal güvenlik sisteminin kanayan yaralarından biri olan kayıt dışılığı azaltabilme hususunda gereken önlemleri almaktadır. Bu doğrultuda yapılan idari tedbirlerin geçici olarak kayıt dışılığı önlemekte etkili olduğu görülmektedir. Kayıt dışılığı uzun vadede engellemek adına özellikle kontrollü enflasyon, faiz ve kamu açıklarının azaltılması ile birlikte ülke ekonomisinin istikrara kavuşması neticesinde sosyal güvenlik

sisteminin en önemli sorunların başında gelen kayıt dışılığı daha da azaltacaktır (Sofuoğlu, 2019, s. 55).

2.1.7.3. Erken Emeklilik Uygulamaları

Emeklilik kavramı bireylerin, aktif çalışma dönemlerinin sona ermesiyle birlikte önceki çalışma hayatında sisteme katkılarından dolayı belirli bir aylık bağlanması şeklinde ifade edilmektedir (Canbay ve Demir, 2013, s. 306). Türkiye'de uygulanan erken emeklilik uygulamaları sosyal güvenlik sisteminde yaşanan sorunların başında gelmektedir. Bu doğrultuda sosyal güvenlik sistemi içindeki bütün unsurları olumsuz yönde etkilemektedir (Uğur ve Kanyılmaz, 2008, s. 27).

1991 seçimlerinde Süleyman Demirel'in seçim vaatleri arasında gösterdiği, erkeklerde 25, kadınlarda ise 20 seneyi tamamlayan bireylerin emekli olabilme fırsatı vermiştir (Kutbay, 2018, s.176). Bu doğrultuda 18 yaşında işe girmiş bir erkek için 43, bir kadın için ise 38 yaşında emekli olabilme fırsatı doğmuştur. Bu dönemde genç emekli yığını gittikçe artmış bu durum sistemin geri dönülemez bir çıkmaza sokmuş ve etkisi yıllar itibariyle daha da fazla hissedilmiştir (Çımrın ve Durdu, 2015, s. 69). Bu politika ile birlikte aktif sigortalılar azalmış, pasif sigortalılar ciddi şekilde artmıştır. Sistemde bu durumun yaşanması ile birlikte sistem açıklarında bir artış olmuş ve bu durum kamu bütçesi üzerinde büyük bir yük olmuştur (Egeli, 2009, s. 96).

2.2. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ

Sosyal güvenlik sisteminde yaşanan bazı olumsuzlukların neticesinde sistemin açıkları artmış ve bu açıkların finanse edilmesi oldukça zorlaşmıştır. Bireysel emeklilik sistemi, bu bakımdan bireyleri tasarruf etmeye teşvik ederek hem sosyal güvenlik sisteminin yükünü hafifletmek hem de bireylere emeklilik dönemlerinde ek bir gelir sağlamayı amaç edinmektedir (Kara ve Yıldız, 2016, s. 24).

Başka bir ifadeyle BES, bireylerin emeklilik dönemlerinde onlara ek bir kazanç elde etmeye yönelik ve katkı payının her katılımcı için ayrı ayrı hesaplarda izlendiği, kendi birikimine oranla kazanç sağlayabildiği, devletin gözetimi ve denetimi altında bulunan ve şirketler tarafından yönetilen, katılımında herhangi bir zorunluluk olmadan gönüllük esasına dayanan bir özel emeklilik sistemidir (Rakıcı ve Ela, 2016, s. 94; Şahin, 2018, s.5).

2.2.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanımı, Amacı ve Önemi

Çalışmanın bu bölümünde bireysel emeklilik sisteminin tanımı, amacı ve öneminden bahsedilecektir.

2.2.1.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Tanımı

Bireysel emeklilik sistemi, kişilerin aktif çalışma hayatında gelirlerinin bir kısmını tasarruf ederek, emeklilik dönemlerinde kendilerine ek gelir sağlamayı amaç edinen, devletin gözetim ve denetimi altında olan ancak özel şirketler tarafından bütünüyle idare edilen bir özel emeklilik sistemidir (Ünal ve Gül, 2021, s. 2). Başka bir ifadeye göre bireysel emeklik sistemi; iş görenler, işverenler veya herhangi birine bağlı olmayan bireylerin, elde ettikleri tasarruflarını daha önceden belirlenmiş olan emeklilik planı dahilinde bir fonda topladığı ve bunların profesyonel bir şekilde yönetildiği kurumsal yapılar şeklinde tanımlanmaktadır (Kara ve Yıldız, 2016, s. 25).

Bir başka tanıma göre bireysel emeklilik sistemi, emekli olan kişilere, ikinci bir emeklilik geliri sağlayan ve onların yaşam standartlarını yükseltmeyi amaç edinen bir sistemdir (Bayram, 2021, s. 35). Aynı zamanda mevcut ülkede uzun vadeli kaynak yaratarak, ülke ekonomisine katkı sağlayan, ülkede mevcut sosyal güvenlik sistemi üzerinde yükü hafifleten ve ülkenin sermaye piyasalarının gelişmesinde önemli rol oynayan bir sistemdir (Şataf ve Yıldırım, 2019, s. 573).

2.2.1.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Amaç ve Önemi

BES'in kurulmasındaki temel amaç, bireylerin çalışma hayatından sonra emeklilik dönemlerinde çalışamama riskiyle karşı karşıya kalabilmeleri durumunda, kendilerine ek bir gelir sağlayabilmektir (Yumurtacı, 2021, s. 13). Ayrıca tasarrufları artırarak sermaye piyasalarında değerlendirilmesini sağlayarak kaynak yaratmayı amaçlamaktadır (Dede ve Yazıcı, 2020, s. 29). Bu doğrultuda ülkenin kalkınmasına yardımcı olmak ve ekonomiye katkı sağlamanın yanında kamu sosyal güvenlik sistemi üzerindeki yükü hafifleterek, sosyal güvenliğin kapsamını da genişletmeyi amaçlamıştır (Şataf ve Yıldırım, 2019, ss. 574-575).

Bireysel emeklilik sistemi, uzun vadede getiri elde etme vizyonuyla piyasada oluşabilecek oynaklıkları azaltarak, ekonomik krizlere karşı ülkenin direncini artırmakta ve bu doğrultuda yatırımcılara güven tesis etmesi bakımından önemli bir rol oynamaktadır (Seyfullahoğulları ve diğerleri, 2017, s. 108).

Türkiye'de 2003 yılında sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak hayata geçen BES, katılımı gönüllük esasına dayalı bir özel emeklilik sistemi olması bakımından (Yumurtacı, 2021, ss. 13-14) mikro amacı, aktif sigortalı olan kişileri tasarruf etmeye teşvik ederek onlara emeklilik dönemlerinde ek bir gelir sağlayabilmektir. Makro amacı ise, mevcut tasarrufları sermaye piyasalarında değerlendirilmesini sağlayarak, ülkenin ekonomisine katkıda bulunmaktır (Coşkun Özer ve Gürel, 2014, s. 162).

2.2.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Özellikleri ve Faydaları

Bireysel emeklilik sistemine katılmak için bireylerin, yasal yetkilerini kullanma ehliyetine haiz olmasının yanında en az 18 yaşında olmaları gerekmektedir (Ünal ve Gül, 2021, s. 3). Bireysel emeklilik sistemi, kişilere gerek emeklilik dönemlerinde gerekse aktif çalışma hayatlarında onlara ek gelir sağlayan bir sistem olması bakımından oldukça önemlidir (Uzun ve Arslan, 2018, s. 120). Ayrıca Sosyal güvenlik sisteminde bireyler, herhangi bir sosyal güvenlik kurumuna tabi olsa bile bireysel emeklilik sisteminden de aynı zamanda faydalanma hakkına sahiptir (Sofuoğlu, 2019, s. 28). Bu doğrultuda bireysel emeklilik sistemi, katılımcılarına tasarruflarını diledikleri gibi yönetebilme ve istedikleri fonlarda değerlendirme imkanı vermiştir (Şataf ve Yıldırım, 2019, s. 575).

Sistemde 10 yıl kalma zorunluluğuna ek olarak sistemden emeklilik hakkını elde etmek için katılımcıların 56 yaşını doldurmaları gerekmektedir (Özmerdivanlı, 2014, s. 148). Bu kapsamda bireysel emeklilik sisteminde katılımcılar, emekli oldukları zaman sistemin içinde belirlenen koşulların sağlanması halinde istedikleri zaman sistemden ayrılabilmektedir. Aynı zamanda birikimlerini isteğe bağlı toplu bir şekilde veya aylık şeklinde alabilme olanağına da sahiptirler (Şataf ve Yıldırım, 2019, s. 575).

BES, hem katılımcıya hem de işverene çeşitli avantajlar sunmaktadır. Katılımcılar; çalışmak istedikleri emeklilik şirketini, emeklilik planını ve birikimlerini istediği fonlarda değerlendirebilir, istekleri doğrultusunda fonlarını uzmanlar tarafından yönetilmesini de sağlayabilirler (Uzun ve Arslan, 2018, s. 118). Bunun yanı sıra bireysel emeklilik şirketlerinin sağladıkları imkanlarla katılımcılar, hesaplarını internet ortamında da izleyebilmektedir (Şahin, 2018, ss. 6-7).

Genel anlamda bireysel emeklilik sisteminin sağladığı faydalar; bireylerde tasarruf bilincini yerleştirme, emeklilik dönemlerinde refah seviyelerini artırmak, ikinci bir emeklilik geliri elde etme, geleceğin belirsizliklerinden koruma, emeklilik yaşı ve çalışmama durumlarında birtakım esneklikler sağlamaktır (Günay ve Güneş, 2015, ss. 259-260). Bununla birlikte yerel kurumsal alt yapıyı güçlendirerek, finansal piyasaların gelişimine katkıda bulunarak, ekonomide uzun vadede istikrarı sağlamak gibi birtakım yararları da bulunmaktadır (İşseveroğlu ve Hatunoğlu, 2012, s. 162).

2.2.3. Bireysel Emeklilik Sisteminde Finansman Kaynakları

BES finansman kaynakları, katılımcıların katkı payları, gider kesintileri ve gider ödemelerinden oluşmakta ve sisteminin finansmanı bu şekilde sağlanmaktadır. Çalışmada BES'in finansman kaynaklarına da değinilecektir.

2.2.3.1. Katkı Payı Ödemeleri

Bireysel emeklilik sisteminde katkı payı ödemleri sistemin en önemli finansman kaynakları arasında yer almaktadır. Katılımcı veya katılımcı adına katkı payını yatıran kişi veya kuruluşlardan sağlanmaktadır (Pınar Çengelcik ve Özel, 2019, s. 21). Her ne kadar bireysel emeklilik sistemi gönüllük esasına dayalı olsa bile katılımcıların adına ödeme yapanlar, şirket katkı paylarını periyodik olarak belirli dönemlerde ödemekle yükümlüdürler (İnneci, 2013, s. 111).

Katılımcılar, emeklilik planı dahilinde belirlenen asgari katkı payından az olmaması şartı ile pay ödemelerini istedikleri gibi azaltma veya artırma yoluna gidebilmektedir (Erol ve Yıldırım, 2004, s. 160). Ödemelerin sözleşme gereği zamanında ödenmesi zorunlu tutulmuştur. Fakat sözleşme geçerliliği dahilinde ara verilmesi durumunda da katkı paylarını katılımcılar, birikimlerini önceden seçtiği yatırım fonlarında değerlemeye devam edebilmektedir (Seyfullahoğulları ve diğerleri, 2017, s. 112).

2.2.3.2. Giriş Aidatı

Bireysel emeklilik sistemine işveren vasıtasıyla katılanlar, grup sözleşme yapmanın yanı sıra bireysel olarak da anlaşma yapabilmekte ve emeklilik şirketi de bu durumda belirli bir giriş aidatı alabilmektedir. Yapılan sözleşme gereğince giriş aidatı peşin veya ertelenme ödeme şeklinde yapılabilmektedir (Sezer, 2008, s. 36). Ayrıca bireysel emeklilik sisteminde giriş aidatı, katılımcının ödemekte olduğu katkı

paylarından ayrı bir şekilde takip edilmekte, peşin olarak veya sistemden çıkış durumunda tahsil edilebilmektedir (Şahin, 2018, ss. 26-27). Katılımcı sistemden ayrılmak istemesi veya farklı bir şirkete hesabını taşıması durumunda, önceki şirket hesabından ertelenmiş giriş aidatları varsa, katılımcının mevcut birikiminden tahsil edilmektedir. Bununla birlikte bu hususun sözleşmede yer alması da zorunludur (Can, 2019, s.48)

Bireysel emeklilik hesaplarında giriş aidatı ve fon işletim giderlerinin oranları Danışma Kurulu tarafından belirli görüşler dahilinde müsteşarlığa bildirilir ve müsteşarlık bu görüşler doğrultusunda bu oranı belirlemektedir. Ayrıca katılımcıların, mevcut sözleşmede yapılacak kesintilerin değişikliği sözleşmede aksi bir durum söz konusu olmadığı takdirde ilgili değişiklikler yapılabilmekte ve değişiklikler en geç on iş günü içinde katılımcılara iletilmesi gerekmektedir (Sezer, 2008, s.36; Apak ve Taşcıyan, 2010, s. 27).

2.2.3.3. Yönetim Gideri Kesintisi

Yönetim gider kesintileri emeklilik şirketlerinin, operasyonel giderleri karşılamak amacıyla katkı paylarından yaptıkları kesintilerden oluşmaktadır. Emeklilik şirketleri, sistemde mevcut giderlerin karşılanması için katılımcının hesabına yapılan katkı payları üzerinden %8' i aşmamak koşulu ile yönetim gider kesintisi yapabilmekte ve yönetim gider kesintisinin miktarı, tahsil edilme şekli gibi esaslar emeklilik planında belirtilmesi gerekmektedir. Katılımcılar ödemeye ara vermeleri durumunda ise ek bir yönetim gider kesintisi uygulanabilmektedir (Tunç, 2016, ss. 93-94).

2.2.3.4. Fon İşletim Gideri Kesintisi

BES şirketleri tarafından gerçekleştirilen, portföy yönetim şirketlerinin ücreti dahil fon net varlıklarının tutarları üzerinden hesaplanmakta ve günlük bazda en çok yüz binde on oranında kesinti yapılmaktadır. Fonlardan kaynaklanan giderlerin karşılanması amacıyla fon gider kesintisi yapılabilmekte ve kesilecek miktar fon iç tüzüğünde yer almaktadır (Önder, 2017, s. 47).

Belirlenen günlük fon kesintilerin yıllık baz da değerlendirildiğinde yıllık oranı aşmaması için emeklilik şirketi tarafından kontrol edilmektedir. Bununla birlikte fon işletim gideri sözleşmede açık bir şekilde yer alması gerekmekte ve katılımcıların

cayması durumunda, cayma bildirimin mevcut şirkete ulaşana kadar fon kesintisi devam etmektedir (Tunç, 2016, s. 94).

2.2.4. Bireysel Emeklilik Sisteminin İşleyişi ve Tarafları

Merkezinde katılımcılar ile emeklilik şirketleri bulunan bireysel emeklilik sisteminde taraflar arasında yapılan emeklilik sözleşmesi, sistemin temelini belirlemektedir (Yıldırım, 2019, s. 59). Emeklilik şirketleri ile portföy yönetim şirketlerinin, yapmış oldukları portföy yönetim sözleşmesiyle birlikte fonlar portföy yöneticileri tarafından profesyonel bir şekilde yönetilmektedir (Erol, 2019, s. 17).

Bireysel emeklilik sistemine girmek isteyen katılımcılar emeklilik konusunda lisans almış emeklilik şirketleri ile yapacakları sözleşmeyle birlikte sisteme girmiş olur. Bu doğrultuda emeklilik şirketi, katılımcıların ortalama gelir düzeylerini dikkate alarak, katılımcıya uygun bir emeklilik sigortası teklifi hazırlamaktadır (Kara ve Yıldız, 2016, s. 39). Katılımcı teklifi kabul etmesiyle birlikte giriş aidatının işletme hesabına geçmesi ile aynı tarihte sözleşme yürürlüğe girmekte ve böylece katılımcıya bireysel emeklilik hesabı açılmakta ve sistemin içinde kaldıkları zaman itibariyle takip bu hesaptan yapılmaktadır (Satır, 2008, ss. 24-25).

Katılımcı, sistemin içinde minimum 10 yıl kalma şartının yanında emeklilik hakkı elde etmesi için 56 yaşını doldurması gerekmektedir. Ayrıca bireysel emeklilik sisteminin taraflarında kurumsal yapının tepesinde Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu (BEDK) yer almakta olup bu kuruluş; Hazine Müsteşarlığı, SPK, EGM, Takasbank, emeklilik şirketleri ile katılımcılar arasında denetleyici kuruluşlar olarak faaliyetlerin güven içinde yürütülmesinde önemli bir rol oynamaktadır (Sezer, 2008, s. 39).

2.2.4.1. Katılımcı

Bireysel emeklilik sisteminde katılımcı, emeklilik şirketiyle sözleşme imzalayan, BES hesabına katkı yapacak olan veya tüzel kişilik vasıtasıyla hesap açmış, emeklilik şirketiyle yapılan sözleşmede yer alan diğer taraftır (Yıldırım, 2019, s. 62). Başka bir ifadeyle bireysel emeklilik sisteminde katılımcı, medeni hakları kullanma ehliyetine sahip, emeklilik şirketiyle sözleşme imzalayan, kendi namına hesap açılan kişidir (Akpınar, 2007, s. 78).

Katılımcı, emeklilik sözleşmesini imzaladığı ilk şirketle sözleşme geçerliğini koruduğu sürece, aktarım olması durumunda emeklilik sözleşme numarası, Hazine Müsteşarlığı tarafından verilmekte ve bu numara katılımcının aynı zamanda emeklilik hesap numarası olarak da kabul edilmektedir (İslamoğlu ve diğerleri, 2020, s. 559).

2.2.4.2. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu (BEDK)

BEDK, BES'de kurumsal yapılar içinde en tepede bulunmakta ve görevleri 4632 sayılı kanunla tanımlanmıştır (Yıldırım, 2019, s. 73). Hazine müsteşarlığın başkanlık ettiği beş kişiden oluşan BEDK; Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Maliye Bakanlığı ile Sermaye Piyasası Kurulu tarafından görev verilen en düşük genel müdür pozisyonunda olabilecek şekilde yer alan birer temsilcilerden oluşmaktadır (Can, 2019, ss. 39-40). Bu kurul, müsteşarlığın bazı durumlarda olağan olarak üç ayda bir toplanmaktadır. Ancak gereken durumlarda başkan veya müsteşarlıkça olağanüstü toplantı da yapılabilmektedir (Sezer, 2008, s. 44).

Toplantıda mevcut üyelerin en az yarısından bir fazlası şeklinde bir araya gelebilmekte, verilen kararlarda herhangi bir tereddüt olmamakla birlikte toplanan üyelerin çoğunlukta olabilecek şekilde kararlar alınmaktadır (Önder, 2017, s. 39). Bu doğrultuda BEDK, bireysel emeklilik sistemine ilişkin politikaları belirlemek ve bunları gerçekleştirmek amacıyla gereken düzenlemeleri yapmak ve bu doğrultuda önlemlerin alınmasını sağlayan bir kuruluştur (Tunç, 2016, s. 55).

Şekil 2.1: Bireysel emeklilik danışma kurulu



Kaynak: (Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, 2001, madde 3).

2.2.4.3. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)

SPK, emeklilik şirketleri, yatırım fonları ile portföy yönetim şirketleriyle yapılan sözleşmelerin yanında aynı zamanda Takasbank ile yapılan bütün düzenlemeleri de yerine getirmekle hükümlü bir kuruluştur (Satır, 2008, s. 39). Bu kapsamda SPK tarafından yayımlanan yönetmelikte, geniş kapsamlı düzenlemeler mevcut olup, yönetmelikte emeklilik yatırım türleri, kuruluşların örgüt yapısı, fon malvarlığı, fon portföyü içindeki varlıkların saklanma esasları, portföy yönetimi, fonların birleşme durumu ve kamuya açıklanması gereken bilgilerin esasları SPK tarafından yerine getirilmektedir (Sezer, 2008, s. 41).

Emeklilik yatırım fonlarının kurulması ile birlikte yönetim yapısı, iç denetim, bağımsız denetim ve muhasebe kayıtları ile belge düzenlemelerin yapılması, katılımcıların gereken bilgilere eşit bir şekilde ulaşabilmesini sağlama, portföyde yer alan varlıkların değerlemesini sağlamak gibi SPK'nın kontrolünde gerçekleşen işlemler bulunmaktadır (Tunç, 2016, s. 61).

2.2.4.4. Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM)

EGM, sistemin güvenli ve verimli bir şekilde çalışmasını sağlamak, gerektiği zaman hesap sahiplerine bilgileri eksiksiz ve doğru bir şekilde vermek, katılımcıların hak ve menfaatlerini korumak, istatistiksel olarak verileri korumayı görev edinmek, SPK ve Hazine Müsteşarlığı (HM) gibi kamu otoritelerine karar almalarında yardımcı olmak ve kamuoyuna gerekli bilgileri sağlıklı bir şekilde aktarmakla görevli bir kuruluş olmasının yanında (Erol, 2019, s. 16) emeklilik şirketlerinin günlük faaliyetlerini gözeterek bunları denetleyici kuruluşlara (SPK, HM) rapor etmek gibi önemli görevleri de bulunmaktadır (Şahin, 2018, s. 25).

EGM; katılımcılara gerekli bilgilendirmeleri yapmak ve katılımcıların şikayetlerini tarafsız bir şekilde incelemek, sistemin işleyiş analizlerin yapmak, bireysel emeklilik aracıları sınavını yapmak, eğitim programlarını ve yazılım taleplerini karşılamak, olası sorunlarda kamu otoritelerinin müdahalesinde gerekli verileri oluşturmak ve bireysel emeklilik sisteminin incelenmesi gibi önemli görevleri de bulunmaktadır (Yumurtacı, 2021, s. 17).

2.2.4.5. Portföy Yöneticisi

Emeklilik şirketlerinde tasarrufları bulunan yatırımcıların, fonlarını profesyonel bir şekilde yönetilmesini sağlamayı amaç edinen bir kuruluştur (Gökgöz ve Günel, 2012, s. 4). Sermaye piyasası kurulunun denetimine tabi olan bu kuruluş, sistemde tasarruf sahibi olan kişilerin, yatırım planını belirleyerek onları yatırım hedefine ulaştırmayı amaçlamaktadır (Rakıcı ve Ela, 2016, s. 96).

Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelikte portföy yöneticilerin uyması gereken ilkeler aşağıdaki tabloda maddeler halinde sıralanmıştır (Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmeliğin 21. Maddesi).

Tablo 2.4: Portföy yöneticilerin uyması gereken ilkeler

➢ Portföy yöneticisi; fon portföyünün yönetiminde mevcut riskleri çeşitlendirmek, likidite ile getiri unsurlarını barındırmak, yöneticinin fonun portföy yönetim stratejisini ve yatırım sınırlamalarına uyması, fon içtüzüğü, izahname, portföy yönetim sözleşmesi ile ilgili mevzuatta belirlenen hususlara uymasının zorunlu olması,
➢ Portföyü yöneticisi, yönettiği bütün fonların menfaatini ayrı ayrı dikkat etme yükümlülüğü, yönettiği fonlar veya diğer müşterileri arasında, hiçbir ayrım yapmaması ve birinin fayda veya zarar verebilecek herhangi bir durum karşısında işlemde bulunmaması,
➢ Portföy yöneticisi, fon portföyü hususuyla alakalı yatırım kararlarında şeffaf bir şekilde davranmalı, bilgi ve belgelere dayandırmalı ve sözleşme esasına uygun olan yatırım ilkelerine uymak durumundadır. Portföy yönetim stratejisinin oluşumuna neden olan araştırma ve raporların minimum on yıl saklanmasıyla yükümlü olması,
➢ Portföyü yöneten, borsada işlemleri sağlanan varlıkların alım satım işlemlerini borsa kanalı aracılığıyla gerçekleştirmek ve fon portföyüne alım satımında gerçekleşen işlemlerde, işlemin yapılmasını sağlayan aracı kurumun, bu doğrultuda fonu temsili sağlayan fon kodu ile birlikte borsalarda işlem yapılmasını sağlamak gibi zorunlulukları bulunmaktadır.
➢ Portföyü yöneten, fonlar ile diğer müşteriler için gerçekleştirilen işlemleri ikisi için ayrı ayrı takip etmek zorundadır. Fon portföyünde piyasa değerinin üstünde varlıklar satın alınamaz ve portföyde varlığın değerinin altında satılması mümkün değildir.
➢ Portföyü yöneten kişi; başkası olsun veya kendi adına çıkarları doğrultusunda işlem yapması söz konusu olamaz. Yapacağı işlemlerde titiz bir şekilde davranmalı ve gereken özeni göstermekle yükümlüdür. Fon portföyünde fon sahiplerine, önceden belirlenmiş bir getiri elde edecekleri hususunda garanti veremez,
➢ Portföyü yönetiminden sorumlu kişi, yapılan işlemin büyüklüğü, aldıkları varlıkların fiyatı hususunda bilgiler, mevcut piyasadaki şartlarını, komisyon oranlarını, gerçekleştirilen işlemlerde aracı kuruluşun deneyimi, ekonomik durumu hakkında sahip olunan bilgilerine ek olarak piyasadaki itibarını dikkate almak, gerçekleştirilen işlemlerin zaman ve fiyatı hususunda uygun olmasına dikkat ederek işlemlerin yapılması,

➢ Portföy yöneticisi; işletme, fon kurulu üyeleri, Takasbank portföy yöneticisi ve fonların yönetimiyle ilgili mesleklerinden dolayı veya görevlerini yerine getirmek esnasında bilgilere erişebilecek kişiler bu bilgileri açıklamaması, mevcut bilgileri doğrudan veya dolaylı olarak kendi çıkarına veya başkasının çıkarına neden olacak herhangi bir bilgiyi kullanamazlar, Bu zorunluluk kişilerin görevlerinden ayrılma durumunda da geçerliliğini korumaktadır.
➢ Portföy yöneticisi; kuruluşun, fon kurulu üyeleri, Takasbank, portföy yöneticisi ve fonların yönetimiyle alakalı mesleklerinden dolayı veya görevlerini yerine getirmek esnasında bilgilere erişebilecek kişiler bu bilgileri açıklamaması, mevcut bilgileri doğrudan veya dolaylı olarak kendi çıkarına veya başkasının çıkarına neden olacak herhangi bir bilgiyi kullanamazlar, Bu zorunluluk kişilerin görevlerinden ayrılma durumunda da geçerliliğini korumaktadır.

2.2.4.6. Hazine Müsteşarlığı

Hazine Müsteşarlığı, 4632 sayılı kanunla bireysel emeklilik sisteminin yürütülmesinden sorumlu olan kamu otoritesidir. Mevzuat çerçevesinde yer alan görevleri şu şekildedir; bireysel emeklilik şirketlerinin denetimi, sigorta şirketlerinin BES şirketlerine geçişi, faaliyetlerin denetlenmesi, ruhsat işlemleri, ilgili usul ve esas tespiti, emeklilik şirketleri ile ilgili değişiklikler müsteşarlığın iznine tabidir (Erol, 2019, ss. 17-18).

Şirketlerin özkaynaklarıyla borçları arasında dengeyi sağlamak amacıyla gerekli düzenlemeleri yapmakta ve BES şirketlerinin, kamuyu bilgilendirme aşamasında reklam ve ilanları incelenerek esas ve usullerini ortaya koymak ve BES şirketlerine faaliyetler için ruhsat verilmesi gibi başlıca sorumlulukları bulunmaktadır (Tunç, 2016, s. 60). Bunun yanı sıra giriş aidatları ile fon ve yönetim giderlerinin tespiti, emeklilik hesaplarının, emeklilik firmalarındaki aktarımıyla ilgili maddelerin belirlenmesi ve düzenlenmesi, emeklilik sözleşmelerinde bulunan maddelerin tespit edilmesi ve emeklilik şirketleri ile ilgili gereken denetimi olağan veya olağandışı durumlarda yapabilme yetkisine sahiptir (Satır, 2008, s. 38; Türker, 2011, s. 24).

2.2.4.7. Takasbank

Bireysel emeklilik sisteminde aracı kuruluş olan Takasbank, emeklilik yatırım fonlarını saklama görevini üstlenmektedir. Emeklilik şirketleri, başka bir kuruluşta saklanan varlıkları Takasbank'a aktarmak ve rahatlıkla varlıklara erişebilmelerini sağlamakla yükümlüdür (Erol, 2019, s. 18). Takasbank bireysel emeklilik sisteminde 2003 yılından beri saklayıcı kuruluş olarak hizmet vermekte ve aynı zamanda katılımcıların fonlarını takip etmeleri amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu tarafından

yetkilendirilmiştir. Bu bağlamda bu da fonların, devletin güvencesi altında olduğu anlaşılmaktadır (Akpınar, 2007, s. 79).

1 Temmuz 2021 tarihinde faaliyete geçen BEFAS (Bireysel Emeklilik Fon Alım Satım) bilgilendirme platformu Takasbank'ın bünyesinde yer almaktadır. Bu platform, katılımcıların başka şirketlerinin fonlarını tercih etme durumlarında gerekli olan bilgileri vermek, fon seçenekleri arasında değerlendirmelerin yapılması ve kıyaslanabilmesini sağlamaktadır. BEFAS sağladığı en önemli faydalardan biri katılımcıların, mevcut sözleşmelerinde bulunan emeklilik şirketi ve emeklilik planında yer alan fon seçenekleri ile kısıtlı tutulmadan bütün emeklilik şirketlerin yatırım fonlarını seçebilme imkanı sağlamıştır. Bununla birlikte BEFAS fonların geçmiş performansları, bulundukları kategoriler ve faizli olup olmama durumları gibi fonlarla ilgili karşılaştırma olanağını sunarak fon seçimi yapabilmektedir (EGM, 2021).

Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelikte Takasbank'ın görevleri aşağıdaki tabloda şu şekilde sıralanmıştır: (Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmeliğin 29. Maddesi).

Tablo 2.5: Takasbank'ın görevleri

➢ Fon varlıklarının saklanması görevinde bulunmak,
➢ Fonlar için gerekli olan alım satımlarda takasın olması için gerekli koşulların sağlamasının yanında kontrollerinin de yapılması
➢ Takasbank fon paylarının katılımcı bazında tutmasının yanında yatırıma aktarılacak katkı payı tutarları ve bunlara karşılığı olan pay sayılarının fon bazında takip etme imkanının sağlanması,
➢ Fon portföyü, SPK nezdinde belirlenmiş hususlar çerçevesinde yönetilmesinin sağlanması ve kontrolünü gerçekleştirmesi
➢ Takasbank bir başka önemli fonksiyonu ise Portföy değeri ile birim pay değerlerinin mevcut yönetmelikte belirlenen değerleme esasları çerçevesinde ilgili hesaplamaların yapılması ve kontrolünün sağlanması
➢ Mevcut fon hesaplarda yatırıma yönlendirilen ve işletme nezdinde bildirimi yapılan katılımcı katkı paylarının fona yönlendirilmesinde, bunun yanında pay sayısının gerçekçi bir şekilde hesaplanıp hesaplanmadığı hususunda, gerekli kontrolün yapılması ve fon hesaplarında yapılacak ödeme ve virman işlemlerin kontrolünün sağlanması görevi bulunmakta,

- Fon portföyünde bulunan mevcut menkul kıymetler hususunda hakların portföy yönetim şirketlerinin talimatları doğrultusunda kullanımına aracılık yapmak, şirkete ve portföy yönetim kuruluşuna, fonla alakalı gerekli olan bilgileri takip etme imkanı ve ilgili raporları elektronik ortamlarda bulunmasını sağlama sorumluluğu, HM ve SPK tarafından istenilen fon işlemlerinin yanında varlıklarla ilgili gerekli bilgilerin elektronik ortamda aktarılmasına aracılık etme faaliyetinde bulunmak,

2.2.5. Dünyada Seçilmiş Bazı Ülkelerde Bireysel Emeklilik Sistemi

Dünyada gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde uygulanan BES, gelişimini tamamlamış ülkelerde gönüllük esasına göre ortaya çıkarken, gelişimini tamamlayamamış ülkelerde ise zorunluluk esasına göre hayata geçirilmiştir (İslamoğlu ve diğerleri, 2020, s. 561). Bu farklılıkların nedeni demografik ve ekonomik özelliklerden kaynaklandığı söylenebilir. Bireysel emeklilik sistemine katılma zorunluluğu gelişmişlikle orantılı olup, gelişmiş ülkelerde bireysel emeklilik sistemi, çalışanların gayretlerine bağlı olup ve gönüllü katılıma dayanmakta iken, gelişmekte olan ülkelerde ise zorunlu katılıma dayanmaktadır (Yumurtacı, 2021, s. 12).

2.2.5.1. İngiltere Bireysel Emeklilik Sistemi

İngiltere özel emeklilik sisteminde gerçekleştirdiği reformlarla birlikte bu alanda önemli bir ülke konumuna gelmiştir. Ülkede mevcut emeklilik sistemi devlet ve özel olmak üzere iki emeklilik programı şeklinde ayrılmıştır (Özmen, 2017a, s. 607). İngiltere'de sistem üç kısımdan oluşmakta; birinci kısım, devlet tarafından işlenen temel ve kazanca bağlı emeklilik, ikinci kısım da işverenler aracılığla oluşturulan mesleki emeklilik olmakla birlikte üçüncü kısımda ise özel emeklilik programından oluşmaktadır (Blake, 2000, s. 55; Şahin, 2018, s.14).

Sistemin birinci kısmında, ulusal sigorta ile kazanca bağlı emeklilik devlet vasıtasıyla yönetilmekte olup, dağıtım sistemi uygulanmakta, ödenen tüm primler Ulusal Sigorta Fonunda toplanmaktadır. Sistemin birinci ayağında 16 yaşından büyük olup, minimum asgari ücret alan kişiler zorunlu olarak sisteme katılmakta ve serbest çalışanlar içinde isteğe bağlı katılım sağlanmıştır. Bunun yanı sıra emeklilik yaşı erkekler 65, kadınlar da ise 60 yaş sınırı getirilmiştir (Önder, 2017, s. 30).

İkinci kısımda yer alan mesleki emeklilik; işverenlerin çalışanlarına teklif ettikleri bir emeklilik planı olup, işverenlere vergisel avantajlar sağlamakla birlikte sigorta şirketleri, bankalar, aktüeryal danışmanlar, emeklilik fonu aracı kurumları, muhasebeciler ve işverenler tarafından yönetimi sağlanmaktadır (Coşkun Özer ve Gürel, 2014, s.161).

Son olarak üçüncü kısımda, bireysel emeklilik nezdinde özel emeklilik sigortaları bulunmaktadır. Sistem hem işçilere hem de işverene, belirlenmiş katkı planı seçme imkanı sunmuş ve ödenen primlere de vergi avantajı sağlamıştır. Bu ayakta katılımcılar diğer programlardan çıkma zorunluluğu taşımadan programın içinde de yer almaları sağlanmıştır (Can, 2019, ss. 34-35).

2.2.5.2. ABD Bireysel Emeklilik Sistemi

ABD, özel emeklilik sistemini uygulayan en eski ülkelerden biri olmasından dolayı, bireysel emeklilik sistemleri kapsamı oldukça geniştir. Sistemin geniş bir yapıya sahip olması beraberinde sistemin çeşitlenmesini de sağlamıştır (Tapia, 2008, s. 79). ABD'de bireysel emeklilik, federal vergi yasasında emeklilik ve iş görenlere uygulanan temettü politikası, hisse şeklinde prim planlamaları, katılımcıların bireysel emeklilik hesapları, basitleştirilen çalışan emeklilik planı, Keogh Planlamaları, iş görenlere hisse biçiminde ödeme planı ve hisse opsiyonları şeklinde düzenlemelerden oluşmaktadır (Satır, 2008, s. 55).

Ülkede sistem maaş esaslı ve katkı payı olmak üzere iki kısımdan oluşmakta olup, bu yöntemler arasında temel farklılık yasa ile ilgili bir durumdan kaynaklanmaktadır (Şahin, 2018, s. 12). ABD bireysel emeklilik sisteminde katkı payı esaslı yöntemi, işverenler tarafından tercih edilirken, maaş esaslı yöntemde ise ABD'nin çıkarmış olduğu ERISA denilen yasa ile yani Çalışanların Emeklilik Gelirini Garanti Kanunu ile belirlenmiştir (Can, 2019, s. 32).

ABD, bu yasa ile birlikte işçiyi, işverenin karşısında güçlendirmiş ve onların çıkarlarını korumak adına bir takım önlemler almıştır. Bu yasaya göre, herhangi bir emeklilik planın kurulması veya emekli aylığın taahhüt edilmesi zorunlu tutulmamış ve bunun yanında işverenler tarafından kurulan emeklilik fonları, işveren ve işgörenler tarafından yapılan sözleşme hükümlerine göre belirlenen emeklilik aylıkları, garanti altına alınmış (Yıldırım, 2019, s. 48) işgörenler adına katkıda

bulunan işverenler de devlet tarafından destek görmekte ve çalışanlar için ödedikleri primler, ödemekle yükümlü oldukları vergilerden mahsup edilmiştir (Şahin, 2018, ss.11-12).

2.2.5.3. Almanya Bireysel Emeklilik Sistemi

Almanya'da yaşlı nüfusun artması birtakım olumsuzlukları da beraberinde getirmiştir. Bu durum aktif çalışanlarda, prim yükünün artmasına neden olmuştur (İslamoğlu ve diğerleri, 2020, s. 562). Almanya'da bu sebepten ötürü mevcut emeklilik sistemlerinde bir takım değişimlerin yaşanması gerekliliği gündeme gelmiştir. Devlet, vatandaşlarının emeklilik dönemlerinde herhangi bir sorunla karşılaşmamaları için bireysel emeklilik sistemini 2001 yılında hayata geçirmiştir (Duman, 2014, s. 51). Bu doğrultuda bu sistemle birlikte işverenlerin zorunlu, işgörenlerinde gönüllü olarak katılabileceği bir sigorta sistemi tercih edilmiştir. Buna göre; maaş esaslı emeklilik planlarının olmasının yanında emeklilik yaşı da 65 olarak belirlenmiştir (Berkel ve Supan, 2004, ss. 4-5; Şahin, 2018, ss. 14-15).

Katılımcılar 2002 yılında yapılan düzenlemeyle birlikte sistemin içinde en az 5 yıl kalma ve 65 yaşını doldurmaları zorunlu tutulmuştur (Yıldırım, 2019, s. 43). Almanya'da özellikle 2002 yılında yürürlüğe girmiş olan "Riester Emeklilik Sistemi" ile birlikte mevcut istihdam piyasasında aktif çalışanlar için özel emeklilik sigortası, banka tasarruf planı, fona yapılan ödemelerde devlet desteğinin doğrudan aktarılması ve bunun yanında vergi avantajı sağlayan bir sistem oluşturulmuştur (Duman, 2014, ss. 61-62). Bu sistem gönüllük esasına dayanmakta olup, ülkede emekli aylıkların seviyesinin düşmesi neticesinde devletin vergi iadeleri ve doğrudan ödenek yoluyla ve teşviklerle, gelirde yaşanan azalmayı telafi etmeyi amaçlamıştır (Şahin, 2018, s. 15).

Almanya bu sistem ile aynı zamanda mevcut çalışan neslin ödeyecekleri primleri artırmadan, onlara emeklilik dönemlerinde makul seviyede bir gelir sağlamayı amaçlamıştır. Esnek bir yapıya sahip olan sistem, serbest çalışanlara daha uygun olup, aynı zamanda vergi avantajları da sağlamaktadır (Duman, 2014, s. 59). Ayrıca Almanya'da özel emeklilik sistemine katılım gönüllülük esasına dayanmaktadır. Katılım toplu sözleşmelerle yapılacağı gibi bir firmaya bağlı olma koşulu ile özel sözleşme şeklinde de uygulanabilmektedir (Can, 2019, s. 35). Bu plan herkesi

kapsamamakla birlikte sadece işverenler, tarafsız bir tutum içinde olma şartıyla iş kollarına da bu imkanı sunabilmeleri sağlanmıştır (Satır, 2008, s. 61).

2.2.5.4. Fransa Bireysel Emeklilik Sistemi

Fransa'da emeklilik sisteminin değişimi yönünde özellikle 1980 yılından itibaren baskılar artmıştır. Bu nedenle reformlar yapılmış, fakat arzu edilen başarıya ulaşılamamıştır. Bunun nedeni devletin yaptığı reformların maliyetinin ciddi şekilde yüksek olması ve özel sigortalara prim yatırılmasına karşı çıkılması, reformların başarısız olmasına neden olmuştur (Yıldırım, 2019, s. 44).

Fransa emeklilik sistemi karmaşık bir yapıya sahip olup, birden fazla basamaktan oluşmaktadır. Birinci basamağı iki kattan oluşmakta ve birinci basamağın ilk katında Caisse Nationale d'Assurance Vieillesse (CNV)-"Fransız Ulusal Emeklilik Fonu" olmakta ve temeli dağıtım esaslı belli dönem sosyal güvenlik giderlerini yine aynı döneme ait gelirlerle karşılamak amacıyla (pay-as-you-go-PAYGO) uygulanmaktadır (Horlick, 1987, s. 17). Sistemin ilk basamağının ikinci katında ise, zorunluluk esasına dayanmakta ve PAYGO sistemine katkı sağlamaktadır. İkinci basamak gönüllük esasına dayalı olup, belirli fonlama mantığına dayanmaktadır. Bu basamakta özellikle özel işletmelere ait birçok sigorta sözleşmesi de yer almaktadır (İslamoğlu ve diğerleri, 2020, s. 563-564).

Fransa'da diğer Avrupa ülkelerindeki gibi devletin yönettiği kamu emeklilik sisteminin yanı sıra gönüllük esasına dayanan mesleki emeklilik ve bireysel emeklilik sistemi bulunmaktadır (Yıldırım, 2019, s. 45). Fransa'da 2004 yılı itibariyle üçüncü basamak ortaya çıkmış olup, portföy şirketleri ve bankalar arasında yapılan sözleşmeyle birlikte bireysel emeklilik fonları uygulanmaya başlanmış ve bu fonların oluşumu bireysel emeklilik sistemiyle başlayıp, hızlı bir şekilde gelişimini sürdürmüştür (İslamoğlu ve diğerleri, 2020, ss. 563-564).

2.2.5.5. Hollanda Bireysel Emeklilik Sistemi

Avrupa'daki ülkelerin demografik olarak dengelerin değişmesiyle birlikte ülkeler yeni sistem arayışlarına yönelmişlerdir (Özmen, 2017a, s. 609). Hollanda bu doğrultuda 1996 yılında yeni bir emeklilik sistemi ortaya çıkarmıştır. Sistem üç kısımdan oluşmakta; birinci kısımda 65 yaşını dolduran kişilere emekli maaş uygulaması şeklinde olurken, ikinci kısımda mesleki emeklilik programları yer

almaktadır. Bununla birlikte işverenlerin sunduğu bir sistemde katılım zorunlu olduğu için iş görenlerin tamamına yakın bu programda yer almaktadır (Satır, 2008, s. 60).

Sistemin üçüncü kısmında katılımcıların tamamen isteğine bağlı olan ortak emeklilik fonlarından oluşmakta ve bu basamak, sigorta şirketlerine ait hayat ve sermaye sigortalardan oluşmaktadır (Akpınar, 2007, ss. 41-42). Ayrıca işverenler tarafından büyük kısmı bireysel ve ayrı bir şekilde emeklilik fonları tesis edilmektedir. Bu doğrultuda mesleki emeklilik programlarına sahip olmayan iş yerlerinde, iş görenler için uygun olabilecek emeklilik seçenekleri sunulmuştur (Özmen, 2017a, s. 610).

2.2.5.6. İtalya Bireysel Emeklilik Sistemi

İtalya, 1992 yılında sosyal güvenlik reformunu yasal hale getirmesi ile birlikte sistemin çok büyük bir kısmı yeniden yapılandırılmaya tabi tutulmuş ve emeklilik yaşı beş yıl artırılmıştır (Yıldırım, 2019, s. 45). Aynı zamanda özel sektörle kamu arasında mevcut farklılıkları azaltma yönünde hareket edilmiş ve tüketici endeksine bağlı klasik maaş mekanizmasına son verilmiştir. Bununla birlikte İtalya'da üst düzey emeklilik kaktı payı ödeme yapanlar için 18 yıllık süre 35 yıla kadar çıkartılmıştır (Akpınar, 2007, s. 42).

İtalya 2002 yılında yeni bir uygulamayla 35 sene prim ödeyen ve 57 yaşını dolduranlar ile 38,7 yıl prim ödeyen kişilerin yaşlarına bakılmaksızın emeklilik hakkı verilmiştir (İslamoğlu ve diğerleri, 2020, s. 564). İtalya'nın emeklilik sisteminde, birinci basamak zorunlu olup, kamu emeklilik planları bulunmaktadır. Sistemin ikinci ve üçüncü basamağında ise mesleki ve bireysel emeklilikte, kamu otoritesinin garantisi bulunmaktadır. Bu yapılan planlamalar serbest çalışan bireyler için uygulanmakta ve katılımı genel olarak gönüllük esasına dayanmaktadır (Yıldırım, 2019, ss. 44-45.)

İtalya'da kamu emeklilik sistemi ele alındığında sabit bir emeklilik yaşı belirlenmiş, bu yaş kadınlar için 60 erkekler içinde 65 yaş olarak belirlenmiştir. Sistemde en az 5 yıl kalabilme zorunluluğunun yanında 8 yıl kalan bireylerin yaptıkları sağlık harcama, ev sahibi olma ve mesleki tadilat gibi durumlarda elde ettikleri tasarrufları kullanabilme olanağına sahip olmuşlardır (İslamoğlu ve diğerleri, 2020, s. 563). Sistemin üçüncü basamağını oluşturan bireysel ve hayat sigortaları sigorta şirketleri

tarafından yönetimi sağlanmakta (Akpınar, 2007, s. 43) ve 15 yıl sistemin içinde kalma şartıyla 10 yıl daha erken emeklilik hakkı elde edilebilmektedir. Ayrıca emeklilik fonların bankalar, finansal kuruluşlar, brokerler veya sigorta şirketleri gibi kurumlar tarafından idare edilmesi zorunlu tutulmuştur (Yıldırım, 2019, s. 45). Bu basamak tamamen fonlama mantığına dayanmakta ve herhangi bir şekilde devletin bir garantisi söz konusu olmamaktadır. Bununla birlikte emeklilik hakkı kazanan bireyler birikimlerinin yarısını peşin ya da maaş şeklinde almaları zorunlu tutulmuştur (İslamoğlu ve diğerleri, 2020, s. 564).

2.2.5.7. Şili Bireysel Emeklilik Sistemi

Şili, 1852 yılında sosyal güvenlikte ilk oluşumu "Socieda La Igualded" adlı yardımlaşma sandığıyla başlatmış olup, 1924 yılında "Servico de Seguro Social" kurulan fon sistemi ile birlikte devletin yönettiği ilk emeklilik fonu oluşturmuştur (Akpınar, 2007, s. 50). Bu fon sistemi 1981 yılındaki reforma kadar olan süreçte işgörenlerin temel **e**meklilik sistemini oluşturmuştur. Bu doğrultuda 1924-1981 yılları arasında sosyal güvenlik sistemlerini oldukça genişletmiş, kurulan 32 kurumla birlikte oldukça karmaşık bir sisteme dönüşmüştür (Can, 2019, s. 28). Bu karmaşıklığın yarattığı olumsuzluklar özellikle sosyal yardımlarda ödenen primlerdeki tutarsızlıklar, emeklilik yaşı olarak bazı çalışanların 42 yaşında emekli olması, bazıların da 65 yaşını doldurmaları halde emeklilik maaşı alamamaları gibi bir takım sorunlar baş göstermiştir (Rodriguez, 1999, s. 4).

Şili'de 1981 yılında" Sosyal Güvenlik Reformu" hayata geçilmiş olup, bu radikal kararla yeni bir dönemin başlamasına sadece devlet garantisinde sağlanan tek ayaklı sistem yerine, tamamen kişilerin sorumlu oldukları bir özel emeklilik sistemi kurulmuştur (Yıldırım, 2019, s. 51). Bu kapsamda yapılan reformlar, diğer ülkelere de örnek olmuş ve yaygınlık kazanmıştır. Arjantin, Peru, Uruguay, Polonya, Kazakistan, İsveç gibi önemli ülkeler bu reformları büyük ölçüde benimsemiş ve Şili'nin sosyal güvenlik modelini kendileri için örnek olarak kabul edip, uygulamaya geçmişlerdir (Güloğlu, 2000, s. 236). Bu doğrultuda Şili, sistemi büyük ölçüde özelleştirerek diğer uygulamalardan farklı olarak, sistemin finansmanında devlet ve işverenin katılımları olmadan, sistemin finansmanını sigortacılar tarafından yerine getirilmesini sağlamıştır (Bayram, 2021, s. 37).

Bunların yanı sıra Şili sosyal güvenlik sisteminde uyguladığı dağıtım modeli yerine, fonlama modelini uygulamaya koymuştur. Fonlama modeli ile Şili, mevcut aktif çalışmakta olan bireylerin en verimli zamanlarda elde ettikleri tasarrufları, özel emeklilik kurumların vasıtasıyla çeşitli fonlarda değerlendirmelerini sağlamıştır (Erol ve Yıldırım, 2004, s. 203). Sisteme farklı bir bakış açısı getiren fon modeliyle birlikte Şili, geleneksel sosyal güvenliği değiştirmiş, yerine modern bir sistem getirmiştir (Bacha Simöes ve Hayta, 2020, s. 542).

1981 yılında gerçekleştirilen bu reformla birlikte Şili, serbest çalışmakta olan kişiler ve silahlı kuvvetler haricinde reformdan sonra işgücüne katılan Şilili bireylerin, maaşlarının %10'luk kısmını sisteme yatırarak, istedikleri fonlarda değerlendirme imkanı sunmuş (Satır, 2008, ss. 64-65) eski sistemde yer alan kişilerin yeni sisteme geçmelerine olanak sağlayarak serbest çalışmakta olan kişilerin, yani aylık sabit geliri olmayan bireylerin gönüllü olarak sisteme katılmalarını sağlanmıştır (Coşkun Özer ve Gürel, 2014, ss. 160-161).

Devlet özellikle geleneksel yapıdaki sistemden yeni sisteme geçişte önemli birtakım teşvikler sunarak, emekli aylığı alanlara devlet garantisi sağlamıştır. Bu doğrultuda sistemde emeklilik yaşında kadınlarda 60, erkekler için de 65 yaş sınırı konulmuştur (Şahin, 2018, s. 8). Ayrıca emekli olmak için bireyler en az 20 sene sistemin içinde yer almaları gerekmekte ve gerekli şartların sağlanması durumunda belirlenen emeklilik yaşından 10 yıl önce çalışanlar emeklilik hakkı kazanabilme imkanına sahip olmuşlardır (Rodriguez, 1999, s. 4).

Şili'nin özel emeklilik sistemi üç temelden oluşmakta, bunlar; birincisi, katılımcıların tasarruflarını değerlendirebilecekleri bir fon sistemi, İkincisi; sigortalı katılımcılar; fonların seçiminde katılımcıların istekleri doğrultusunda bir fondan başka bir fona geçiş yapabilme imkanı sağlamakta, üçüncüsü, fonlar ticari amaç güden kuruluşlar tarafından kısaca AFP denilen özel sektöre ait kuruluşlarca yönetilebilmektedir (Güloğlu, 2000, ss. 236-237).

Şili' de ki yeni kurulan bu sistemin esası AFP (Primleri Değerlendiren Özel Şirketler) denilen fonu yöneten özel sigorta kuruluşlardan oluşmaktadır (Akgeyik, 2006, s. 78). Bu kapsamda sigortalılar, ücretlerinin minimum %10 kısmını maksimum da %20'sini belirledikleri hesaba aktarmakta ve istediği AFP'yi tercih edebilmektedir. Sigortalı olanlar primlerini istedikleri gibi artırma hakkına sahip

olmakla birlikte belirlenen %10 oranında primin üstünde sisteme aktarmasıyla birlikte (en az 20 yıl) sistemde 55 yaşında emekli olma hakkını elde edebilme imkanı sağlamışlardır (Güloğlu, 2000, ss. 236-237).

Şili'de katılımcı yani sigortalı, getirisinden memnun olmadığı AFP'yi değiştirebilir ve aynı zamanda topladıkları fonların yarısını enflasyona endeksli devlet tahviline, kalan diğer yarısı içinde sermaye piyasalarında farklı fonlarda değerlendirme imkanına sahip olmuşturlar (Akgeyik, 2006, s. 78). AFP'lerin görev ve sorumlulukları şu şekildedir: Fonların yönetimini sağlamak, katkı paylarını toplamak, sigorta şirketlerinden anüite almayanlara aylık ödemelerin yapılması, BES kayıtlarını tutmak ve hesap sahiplerinin vefatı veya maluliyet risklerine karşılık grup sigortası yapmak başlıca görev ve sorumluluklar arasında yer almaktadır (Coşkun Özer ve Gürel, 2014, s. 161). Bunun yanı sıra emeklilik planını yönetme kapsamında AFP'lerin iflas durumunda katılımcıların, tasarruflarını güvence altına almaktır (Akgeyik, 2006, s. 78).

Şili'de hayata geçirilen özel emeklilik sistemi ile eski sermaye piyasasında sığ görünüm ve menkul kıymet pazarının yeterince derinleşmemesi gibi olumsuz durumlar geride kalmış (Kapar, 1999, s. 176) yeni sistemle birlikte finansal piyasaların etkileşimi sağlanmış, sermaye piyasaları ciddi şekilde derinleşmiş ve toplanan fonların uzun vadeli kaynak yaratması bakımından düşünüldüğünde, ülke açısından ekonomik boyutta önemli katkıları da beraberinde getirmiştir (Buzlupınar, 1996, s. 61).

2.2.5.8. Polonya Bireysel Emeklilik Sistemi

Polonya'da BES, 1999'da zorunlu olarak hayata geçmiş olup, sistem üçayaktan oluşmaktadır (Satır, 2008, s. 62). Sistemin birinci ayağı tamamen devletin kontrolünde ve denetimin altındadır. Finansman olarak dağıtım yöntemi kullanılmaktadır. Tanımlanmış katkı payına dayanan bu sistemin işleyişini sosyal sigorta kurumu sağlamakta ve bu sistemde katılımcılar için bireysel hesaplar açtırılmaktadır (Yakar, 2005, s. 453). Sistemin ikinci ayağında sermaye endeksine dayanmakta olup, devletin izni gerekmekte ve aynı zamanda birinci ayakta olduğu gibi tanımlanmış katkı payı esasına dayanmaktadır. Ayrıca bu sistemde sigorta şirketleri vasıtasıyla fon hizmeti sağlanmaktadır (Can, 2019, s. 31). Bununla birlikte

yeni sistemde emeklilik yaşı kadınlarda 60, erkekler de ise 65 yaş zorunluluğu bulunmaktadır (Satır, 2008, s. 62).

Sistemden katkılarını almak isteyen kişilerin belirlenen yaş kriterlerine uyması gerekmektedir. Son olarak Sistemin üçüncü ayağında tamamen ilk ikisinden farklı olarak gönüllük esasına dayanmakta (Şahin, 2018, s. 11) bu sistem emeklilik döneminde bireylere ek gelir sağlamaya dayalı bir sistem olup, katılımcıların istekleri doğrultusunda herhangi bir finansal kurum tarafından da yönetilebilme imkanı verilmiştir (Kowalewski, 2008, ss. 4-5). Karma bir sistem oluşturan Polonya kurduğu sistemin ilk ayağı, İsveç ve Litvanya gibi ülkelerin sosyal güvenlik sistemiyle benzerlik göstermekte, ikinci ayağında ise Şili, Arjantin vb. Latin Amerika ülkelerinin prim sistemlerine, üçüncü ayağında ise gönüllük esasına dayanan emeklilik sistemini uygulayan İngiltere ve ABD gibi ülkelerin işçi prim programlarını kendilerine örnek almışlardır (Yakar, 2005, ss. 453-454).

Aşağıdaki tabloda dünyada bazı ülkelerin bireysel emeklilik sisteminde mevcut fon büyüklükleri yer almaktadır. Buna ek olarak ülkelerin BES fonlarının GSHİY'e oranı da yer almaktadır.

2.2.5.9. Dünyada Bireysel Emeklilik Sistemiyle İlgili Temel Göstergeler

Tablo 2.6: Dünyada bazı ülkelerde BES göstergeleri (2020)

Ülkeler	Toplam fon (milyon dolar)	GSHİY'e oranı %
Almanya	330.804	8,1
Avustralya	1.754.578	128,7
ABD	20.063.229	95,8
İngiltere	3.241.225	118,5
İsrail	300.489	69,8
Belçika	51.488	9,3
İspanya	144.011	10,5
İsviçre	1.188.905	149,1
Japonya	1.536.059	29,5
Hollanda	2.060.775	210.3
Şili	208.482	75,8
Rusya	86.050	6,0
Polonya	39.782	6,5
Türkiye	23.069	3,4
Fransa	71.785	2,6
İtalya	198.371	9,8

Kaynak: (www.oecd.org).

Yukarıdaki tabloda da görüldüğü üzere 2020 yılı sonu itibariyle Avustralya, İngiltere, İsviçre ve Hollanda gibi ülkelerin emeklilik fonları, GSHİY' larından daha büyük olduğu görülmektedir. Özellikle İsviçre ve Hollanda tasarruf açısından diğer ülkelere kıyasla oldukça ileride oldukları görülmektedir. Türkiye %3,4 oranıyla bireysel emeklilik sisteminden oluşan fon büyüklüğünün GSHİY'e oranı açısından incelendiğinde OECD ülkelerinin oldukça gerisinde kalmıştır. İtalya, Fransa, Rusya ve Almanya gibi önemli ülkelerde, fonların GSHİY'e oranla oldukça düşük olan ülkelerdendir.

2.2.6. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sistemi

BES, yapısı gereği sosyal güvenlik sisteminin bir devamı niteliğinde ortaya çıkmış olup, gönüllülük ve katkı payı esasına dayanan, kişilere hesaplarını bireysel olarak takip edebilme fırsatı veren, üçüncü sütun bir özel emeklilik sistemidir (Pınar Çengelcik ve Özel, 2019, s. 21). Sistemin gayesi aktif çalışmakta olan bireylerin, şimdiden gelirlerinin bir kısmını tasarruf etmelerine olanak sağlayarak onlara emeklilik dönemlerinde ek bir gelir sağlamaktır (Kara ve Yıldız, 2016, s. 27). Aynı zamanda toplanan bu iç tasarrufları, ülke ekonomisine uzun vadede kaynak yaratarak, ülkede istihdamı ve kalkınmayı artırmaktır (Şener ve Akın, 2010, ss. 296-297).

2.2.6.1. Bireysel Emeklilik Sisteminde Devlet Katkısı

Türkiye'de BES'de devlet katkısı; kişisel veya bir grubun sözleşmelere bağlı olarak ödenmekte olan katkı paylarının %30 oranında devlet tarafından karşılanmaktadır (Rakıcı ve Ela, 2016, s. 101; EGM, 2022). BES hesabına koyulan katkı payların %30 oranına denk gelen kısmı için EGM tarafından devlet katkısı olarak, BES şirketlerinin aracılığla aktarılan bilgiler temel alınarak hesaplanmaktadır (Dede ve Yazıcı, 2020, s. 38; EGM, 2022).

Tablo 2.7: BES'de devlet katkısı hak kazanma şartları

Devlet Katkısı Hak Kazanma Şartları
• İlk üç yıl sistemden çıkış yapılması takdirde devlet katkısı verilmemektedir. (0 ile 3 yıl arası devlet katkısı bulunmamaktadır), • Sistemin içinde 3 yılı dolduran katılımcıların, çıkış durumlarında katkı payı olarak %15 (3 ile 6 yıl arası devlet katkısı oranı %15) • Sistemde 6 yılı dolduran katılımcıların, sistemden çıkış durumunda %35 oranında bir kazanım elde edebilmektedirler (6 ile 10 yılları arası devlet katkısı %35), • Sistemde 10 yılı dolduran katılımcılar, 56 yaşını dolduramayanlar %60 oranında • Sistemin içinde 10 yılı doldurmuş katılımcılar, 56 yaşını tamamlayan kişiler sistemden birikimlerini alıp, ayrılma durumlarında devlet katkısının tamamını almayı hak ederler (10 yıl – 56 yaşını dolduran katılımcılar için devlet katkısı %100).

Kaynak: (Şataf ve Yıldırım, 2019, s. 576).

Bunlara ek olarak bireysel emeklilik sisteminde katılımcıların, ölüm ya da sakatlık durumunda sistemden ayrılan kişilerin, devlet katkısının tamamından yararlanması sağlanmıştır (Yıldırım, 2019, s. 58). Bu hesapta elde edilen kazanımları katılımcılar, emekli olma durumlarında alabilmekte ve devlet katkısından elde edilen kazanımlarda, haciz ve rehin edilme gibi bir durum söz konusu olmamakla birlikte iflas masasına da dahil edilmesi mümkün değildir (İslamoğlu ve Diğerleri, 2020, s. 561).

2.2.6.2. Türkiye'de Otomatik Katılım Sistemi (OKS)

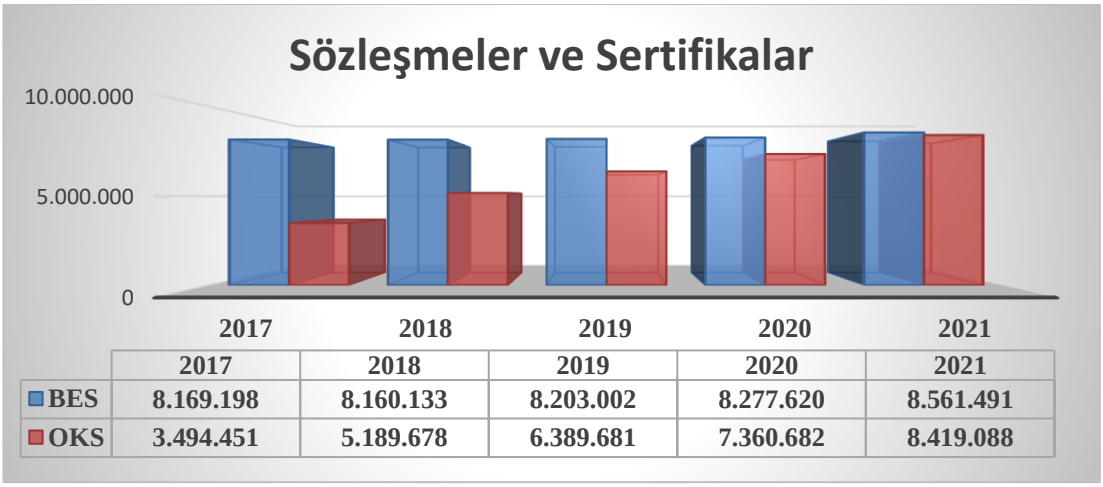
Türkiye'de otomatik katılım, 1 Ocak 2017 tarihinde yürürlüğe girmiş ve 4632 sayılı kanunla iş görenlerin otomatik olarak belirli bir emeklilik planına aktarılması hususunda ekleme yapılmış ve sistemin alt yapısı oluşturulmuştur (Can ve Eyidiker, 2019, s. 630). Türkiye'de otomatik katılımın uygulanmasının amacı emeklilerin refah seviyelerini artırmak ve ülkenin mevcut sermaye piyasalarının gelişimine katkıda bulunarak ülke ekonomisine katkıda bulunmaktır (Meral ve Arıcan, 2020, s. 193).

Otomatik katılımla birlikte iş görenler, sisteme otomatik olarak dahil edilmekte ve sistemden istedikleri zaman ayrılma hakkına da sahip olmaktadır. Uygulamaya katılmak için kişiler 45 yaşın altında ücretli çalışan, mavi kart sahibi ya da Türk vatandaşı olması gerekmektedir (Dede ve Yazıcı, 2020, s. 31). İş görenlerin katkı payı, prime esas kazancın %3 oranında bir tutara denk gelmekte ve mevcut ücretli

çalışanlar herhangi bir emeklilik planına dahil edildiğinde bu bilgiler, kendilerine ulaştığı andan itibaren 2 aylık bir süreç başlamakta ve bu zaman diliminde sözleşmeden cayma hakkına sahip olmuşlardır (İslamoğlu ve diğerleri, 2020, ss. 560-561).

Uygulamada devlet katkısı bulunmakta, buna ek olarak sözleşmeyi kabul eden çalışanlara devlet tarafından bir kereye mahsus 1000 TL kadar ilave katkı sağlanmaktadır (Andıç ve Akça, 2019, s. 73). Sistemden emeklilik hakkı kazanmış katılımcılar en az 10 yıl birikimlerini vadeli yıllık gelir sigortası bağlamında elde etmek istiyorlarsa birikimin %5 'lik kısmı kadar devlet ek katkı sağlamaktadır (Can ve Eyidiker, 2019, s. 631). Bu uygulamada, katılımcılar uygulamadan giriş ve çıkışlarında herhangi bir kesintiye maruz bırakılmamakta, sadece birikimlerinden fon işletim gideri kesintisi uygulanmaktadır (Erdoğan, 2019a, s. 302).

Şekil 2.2: BES ve OKS'de sözleşme ve sertifika sayıları

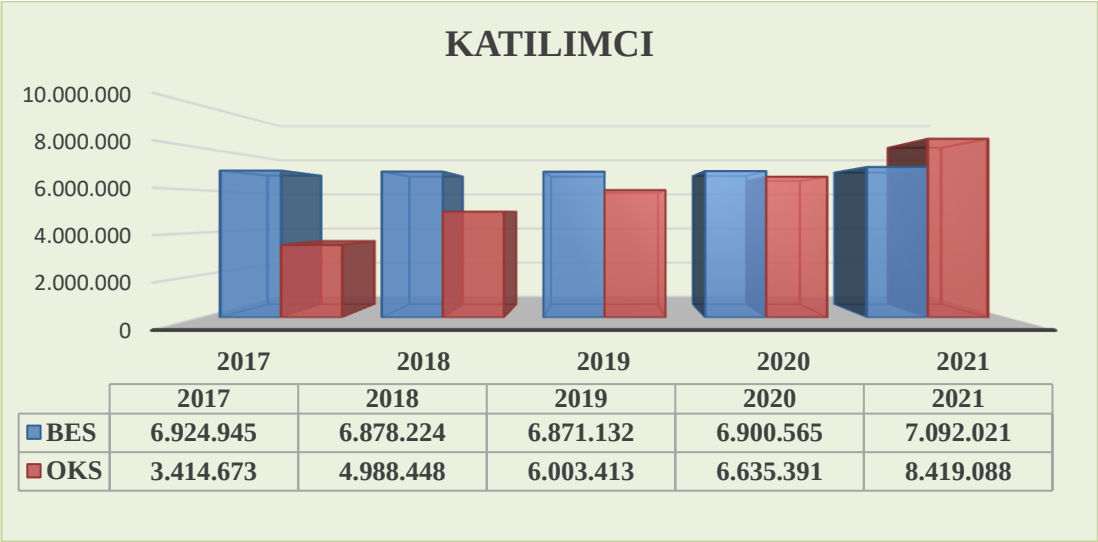


	2017	2018	2019	2020	2021
BES	8.169.198	8.160.133	8.203.002	8.277.620	8.561.491
OKS	3.494.451	5.189.678	6.389.681	7.360.682	8.419.088

Kaynak: (www.egm.org.tr).

Bireysel emeklilik sisteminde ve otomatik katılım sisteminde sözleşme ve sertifika sayıları yukarıdaki sütun grafiğinde gösterilmiştir. Bireysel emeklilik sisteminde yıllar itibariyle sözleşme sayılarında kayda değer önemli bir artış görülmemiştir. Ancak otomatik katılım sisteminde yıllar itibariyle düzenli bir artış söz konusu olmuştur. Otomatik katılım sisteminin hayata geçtiği 2017 yılında 3.494.451 sertifika bulunurken, 2021 yılı itibariyle 8.419.088 sertifika sayısına ulaşmıştır. Otomatik katılım sisteminde 5 yılda yaklaşık 3 katına çıkmıştır. Bunun da en önemli sebepleri arasında otomatik katılım sisteminin katılımı zorunluluk esasına dayanmasıdır.

Şekil 2.3: BES ve OKS'de toplam katılımcı sayısı



	2017	2018	2019	2020	2021
BES	6.924.945	6.878.224	6.871.132	6.900.565	7.092.021
OKS	3.414.673	4.988.448	6.003.413	6.635.391	8.419.088

Kaynak: (www.egm.org.tr).

Bireysel emeklilik sisteminde katılımcı sayısında yıllar itibariyle artış ve azalışlar düzensiz bir şekilde gerçekleşmiştir. 2018 ve 2019 yıllarında önceki yıla kıyasla bir azalma görülmektedir. Bireysel emeklilik sisteminin gönüllük esasına dayanmasının etkisi bulunmaktadır. Diğer taraftan otomatik katılım sisteminde katılımcı sayısı da sertifika sayılarına paralel olarak yıllar itibariyle önemli bir artış yaşanmıştır. Otomatik katılım sisteminde 5 yılda katılımcı sayısı yaklaşık 3 katına çıkmıştır. Otomatik katılım sisteminin zorunluluk esasına dayanması bunun en önemli nedenleri arasında gösterilebilir.

Tablo 2.8: BES ve OKS'nin 2020 yılı itibariyle katılımcı ve devlet katkısı verileri

2021	**BES**	**Otomatik katılım**
Katılımcı fon tutarı (TL)	205.573.469.727	15.740.260.940
Devlet katkısı fon tutarı (TL)	22.338.006.876	735.476.820

Kaynak*:* (www.egm.org.tr).

Bireysel emeklilik sisteminde 2021 yılında katılımcıların fon tutarı 205 Milyar TL' yi aşmıştır. 2017 yılında hayata geçen otomatik katılımda bu rakam 15 Milyar TL'yi aşmıştır. Devlet katkısı fon tutarında 2003 yılında faaliyete geçen bireysel emeklilik sisteminde 22 Milyar TL'yi aşarken, otomatik katılımda dört yılda bu rakam yaklaşık

olarak 735 Milyon TL olmuştur. Otomatik katılımın yeni hayata geçen bir sistem olmasına rağmen oldukça gelişim kaydetmiştir.

Bunlara ek olarak Türkiye'de otomatik katılım genel anlamda tasarrufları artırarak bunları verimli bir şekilde değerlendirmesinin yanı sıra tasarrufları kolay bir şekilde artırmakta ve bunları çeşitli finansal araçlarda değerlendirerek, getiri sağlamayı amaç edinmektedir (Andıç ve Akça, 2019, s. 73). Bu bağlamda emeklilik birikimleriyle, ülkede tasarrufları artırmakla birlikte kamu ve özel sektörler için önemli bir kaynak oluşturmaktadır. Küçük birikimlerin bir araya gelmesiyle oluşan büyük fonlar, ülkede yatırım araçlarında değerlendirildiğinde, ülkenin finansman ihtiyacını da azaltabilmektedir (Akın, 2016, s. 10).

Tablo 2.9: BES ve OKS'nin karşılaştırılması

	Bireysel Emeklilik Sistemi	**Otomatik Katılım**
Sisteme katılma durumu	Gönüllülük esası	Zorunluluk esası
Emekli olma koşulu	Sistem içinde minimum 10 yıl kalmalarının yanında 56 yaşını da doldurmaları gerekir.	Sistem içinde minimum 10 yıl kalma durumlarının yanında 56 yaşını doldurmaları gerekir.
Hedef kitle	Herkes	Bütün çalışan kişiler
Yabancı uyrukların katılım durumu	Katılabilir.	Katılamaz
Devlet katkısı tutarı	Mevcut ödenen katkı payının %30 oranında bir tutar	Mevcut ödenen katkı paylarının %30'ı Başlangıçta devlet katkısı bir kereye mahsus 1000 TL verilir. Ayrıca emeklilik olabilmek için minimum 10 yıllık gelir sigortası olarak kullananlara birikimlerinin %5'i oranında
Azami devlet katkısından Yararlanmak için ödenebilecek katkı payı tutarı	2022 yılı itibariyle 60.048,00 TL	2022 yılı itibariyle 60.048,00 TL

Devlet katkısını elde etme koşulu	Sistemin içinde minimum 3 yıl kaldıklarında %15 Sistemin içinde minimum 6 yıl kaldıklarında %35 Sistemin içinde minimum 10 yıl kaldıklarında %60 Emeklilik, vefat ile çalışılamayacak durumlarında devlet katkısının tamamı yani %100	Sistemin içinde minimum 3 yıl kaldıklarında %15 Sistemin içinde minimum 6 yıl kaldıklarında %35 Sistemin içinde minimum 10 yıl kaldıklarında %60 Emeklilik, vefat ile çalışılamayacak durumlarında devlet katkısının tamamı yani %100
Katkı payı tutarı	Planda belirtilen asgari tutar ya da üzerindeki herhangi bir tutar şeklinde olabilir.	Prime esas kazancın %3'lük kısmı.
Fon değişikliği durumu	Yılda 12 kez fon değiştirme hakkı	Yılda 12 kez değiştirme hakkına sahiptir. Buna ek; Başlangıç dönemi boyunca-başlangıç fonu Başlangıç dönemi sona ermesiyle- başlangıç, standart ve diğer fonlar
Mevcut fon türleri	➢ Hisse Senedi Fonu ➢ Borçlanma Araçları Fonu ➢ Katılım Fonu ➢ Karma Fon ➢ Para Piyasası Fonu ➢ Kıymetli Madenler Fonu ➢ Endeks Fon ➢ Fon Sepeti Fonu ➢ Değişken Fon ➢ Standart Fon ➢ Yaşam Döngüsü/Hedef Fon	➢ Başlangıç Fon ➢ Standart Fon ➢ Diğer Fonlar • Muhafazakar/ Temkinli • Dengeli • Atak/Dinamik/Büyüme • Agresif

Kaynak:(www.egm.org.tr).

2.2.6.3. Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminde Vergi Uygulamaları

Türkiye'nin bireysel emeklilik sisteminde vergi uygulamaları üç farklı şekilde ortaya çıkmıştır. Bunlar; katkı payı ödemeleri, birikimlerin geri çekilmesi ve katkı payların yatırıma yönlendirilmesinden oluşmaktadır (Akpınar, 2017, s. 82). Bu doğrultuda Türkiye'de bireysel emeklilik sisteminin hayata geçmesiyle birlikte katkı payı ödemesinde ve birikimlerin geri çekilmesi durumunda bazı teşvikler uygulanmıştır (Işık ve diğerleri, 2011, ss. 38-39).

Bunun yanı sıra 2012-2013 yılları arasında katılımcıların katkı payları, yıllık gelirlerinin %15'ini ve yıllık asgari ücreti aşmaması koşulu ile vergi matrahından mahsup edilmesi sağlanmıştır (Can ve Eyidiker, 2019, s. 630). Böylece bireysel emeklilik sisteminde katılımcıların ödedikleri katkı payları vergiden muaf tutulmuştur. 1 Ocak 2013 tarihinde sistemde, devlet katkısının uygulanmaya

başlanmasıyla birlikte bu muafiyet yetkili merciiler tarafından uygulamadan çıkarılmıştır (Aydın ve Kaplan, 2014, ss. 101-102).

Türkiye'deki katkı paylarının yatırıma dönüştürülmesi durumunda vergilendirme yapılmamakta ve aynı zamanda katılımcıların, birikimlerini geri çekmeleri durumunda 2002-2012 yılları arasında uygulamaya konulan esasa göre, sistemden ayrılma durumunda katılımcıların tüm birikimleri üzerinden vergilendirmeye tabi tutulmaktadır (Acuner, 2018, ss. 65-66). Bununla birlikte 2012 yılından itibaren yeni düzenlemeye göre katılımcılar; Sistemin içinde 10 yılı doldurmadan ayrılanlar katılımcılar, getirileri üzerinden %15 oranında stopaj kesilmektedir (Yıldırım, 2019, s. 77). Ayrıca sistemin içinde 10 yıl kalıp, 56 yaşını doldurmadan emeklilik hakkı elde edemeyen kişilerin sistemden ayrılması durumunda, getirileri üzerinden %10 stopaj kesilebilmekte ve ayrıca sistemden emekli olma veya vefat/maluliyet gibi durumların olması durumunda, stopaj oranı getirileri üzerinden %5 oranında gerçekleşmektedir (Can ve Eyidiker, 2019, s. 630).

2.2.7. Bireysel Emeklilik Yatırım Fonu Türleri

BES katılımcıları, birikimlerini yatırıma dönüştürme noktasında çeşitli yatırım fonlarında değerlendirme hakkına sahiptir. Aynı zamanda katılımcılar, istedikleri fonlarda birikimlerini yatırabilmektedir. Çalışmanın bu bölümünde yatırım fonlar hakkında bilgi verilecektir.

2.2.7.1. Gelir Amaçlı Fonlar

Gelir amaçlı fonu türü, yatırım yapılması planlanan varlığın faiz gelirlerinin ve temettülerinin belirlendiği fonlardır. Bu fon türünün çeşitleri çalışmada ele alınacaktır;

Hisse senedi fonları; fon portföyünün minimum %80'lik kısmı kar payı ödemesi yapan nispeten volatilitesi kısmen daha az olan hisse senetlerine yatırılan, kar payı kazancı sağlayan fonlardır (Yıldırım, 2019, s. 79).

Kamu borçlanma araçları fonları; fon portföyünde minimum %80'lik kısmı ters repo dahil olmak üzere, devletin borçlanma senetlerine yani hazine bonosu ile devlet tahviline yatırılan, faiz getirisi elde etmek isteyen yatırımcıların birikimlerini değerlendirebildikleri fonlardır (EGM, 2021).

Özel sektöre ait olan borçlanma araçları fonları; bu fon türünde fon portföyünün minimum %80'lik kısmı özel sektör borçlanma araçlarında, yani finansman bonosu ve tahvillerden oluşan faiz kazancı elde edilen fonlardır. Karma borçlanma araçları fonları; fon portföyünün minimum %80'lik kısmı özel ve/veya kamu sektör borçlanma araçlarından oluşan faiz getirisi elde etmek isteyen yatırımcılar tarafından birikimlerini değerlendirebilecekleri fonlardır (Sağlık, 2019, s. 115).

Karma fonlar: Her bir fonun değeri portföyde %20'den az olmayacak şekilde yer almak ve fon portföyün %80'lik kısmı da hisse senetleri ile borçlanma araçlarından oluşan faiz geliri ve temettü elde etme fırsatı sunan finansman imkanıdır. Uluslararası hisse senedi fonları; bu fon portföyünün minimum %80'i nispeten fiyat oynaklığı az, düzenli kar payı ödemesi yapan yabancı hisse senetlerinden oluşan fonlardır (EGM, 2021).

Esnek fonlar; Bu fon türünde portföyde bulunan fonlar piyasanın değişen şartlarına göre; nakit, vadeli ve vadesiz mevduatlardır. Bunun yanı sıra ters repo dahil ve likit fonlar, hisse senetleri, kıymetli madenler, opsiyon sözleşmeleri, borsada gerçekleşen para piyasasına ait işlemler, gayri menkule dayalı varlıklar, yatırım fonu ve katılma belgeleri, vb. yatırım araçlarına ilaveten SPK nezdinde yatırım yapılması onayı verilen diğer para ve sermaye piyasası yatırım araçlarına belirli bir kar payı ile faiz kazancı sağlamayı amaçlayan fonlardır (Sezer, 2008, s. 70).

2.2.7.2. Para Piyasası Fonları

Portföyde vadesine maksimum 180 gün kalan ve likiditesi yüksek olan sermaye piyasası finansal araçlarını ve para piyasası finansal araçlarını kapsayan portföyün, 45 gün ortalama vadesi bulunmaktadır. Bu fon türü yatırımcılar tarafından daha fazla tercih edilmektedir. Bunun temel nedeni likit olmasıdır. Başka bir neden de riski sevmeyen yatırımcının beklentilerini karşılayan fon türü olması da tercih edilmesinde bir başka önemli etkendir (Önder, 2017, ss. 44-45).

Para piyasası fonları üç çeşitten oluşmaktadır. Kamuda yer alan likit fonlar; fon portföyünde tamamını kapsayan ters repo dahil olmak üzere devletin borçlanma araçlarından yani hazine bonosu ve devlet tahvilinin yer aldığı fonlardır. Özel Sektör Likit Fon; Portföyde bulunan fonların tamamı özel sektöre ait borçlanma araçlarıdır. (finansman bonosu, tahviller). Karma Likit Fonlar; Portföyün tamamını kapsayan

kamu ve/veya özel sektöre ait borçlanma araçlarının yer aldığı tamamı faiz geliri beklentisi olan yatırımcıların tercih ettiği fonlardır (Şahin, 2018, s. 37; Türker, 2011, s. 37).

2.2.7.3. Kıymetli Maden Fonları

Fon portföyünde minimum %80'i altın ve diğer kıymetli madenlerden olup, para ve sermaye piyasası yatırım araçlarını kapsayan fon grubudur. Bunlar detaylanırsa şu şekilde gruplandırmak mümkündür. Kıymetli maden fonu; Bu fonlarda en az %80'i altından oluşmakta diğer kısımlar ise diğer kıymetli madenler, sermaye ve para piyasası araçlarından oluşmaktadır (Türker, 2011, s. 37). Katılım fonları; bu fon türünde tamamını kira sertifikaları, katılma hesapları ile ortaklık payı, altın ve diğer kıymetli madenler ve SPK, nezdinde kabul edilen yatırım araçlarının yer aldığı fonlardır (Şahin, 2018, ss. 37-38).

2.2.7.4. Büyüme Amaçlı Fonlar

Büyüme amaçlı fonların asıl gayesi, yatırımda sermaye kazancı elde etmek olup, fonlar 6 kısımdan oluşmaktadır. Hisse senedi fonunda; en az %80'lik kısmı borsa da işlem gören hisselere yatırım yapma imkanı veren yatırımcısına fayda vermeyi ve önemli bir sermaye kazancı elde etmesine olanak sağlayan fon türüdür (Önder, 2017, s. 44). Küçük şirketler hisse fonunda ise; minimum %80'i küçük ya da büyümekte olan hisse senetlerinde sermaye getirisi almak isteyen yatırımcıların, tercih ettikleri bir başka fon seçeneğidir (Yıldırım, 2019, ss.79-80).

Karma fon da ise; her birinin miktarı %20' nin altında olmaması koşulu ile minimum %80'lik kısmı borçlanma araçları ters repo dahil ve hisse senetlerine yatırım imkanı veren yatırımcısına sermaye kazancı, faiz geliri ve temettü kazandırmaya olanak sağlayan farklı yatırım araçlardan oluşan fon türüdür. Uluslararası hisse fonlarında ise; esas olarak sermaye kazancı elde etmek isteyen yatırımcıların en az %80'lik kısmı yabancı hisse senetlerine yatırım yapma koşulu ile kurulan bir fon türüdür (Şahin, 2018, s. 34).

Uluslararası karma fonlarda; her bir fonun değerinin %20'nin altında olmayacak ve en az fonun %80'i yabancı borçlanma araçları ve yabancılara ait hisse senetlerinden oluşan fon türüdür. Esnek fon da ise; piyasanın değişen koşulları göz önüne alınarak varlıkların bir kısmı veya tamamı için yatırımcılar sermaye kazancı elde etmek

amacıyla yatırım yaptıkları fon türüdür. Esnek fonlarda varlık dağılımı önceden belirlenmemiştir (Önder, 2017, ss. 43-44).

2.2.7.5. İhtisaslaşmış Fonlar

Bireysel emeklilik sisteminde ihtisaslaşmış fonların tercih edilmesinde coğrafi bölge, sektörler ve endeksler gözetilerek fonların oluştuğu bir fon grubudur. Endeks fon, katkı fonu ve hedef fon olmak üzere üç tane türden oluşabilmektedir. Endeks fon da fon portföyünün minimum %80'lik kısmı SPK nezdinde onayı verilen varlıkların bir kısmı veya tamamından oluşan fon türüdür (Yıldırım, 2019, ss. 79-80). Katkı fonunda ise; katılımcıların hesaplarına yatırılan katkı payların değerlendirilmesi amacıyla kurulan bir fon türüdür. Hedef fon da ise; fon portföyünde mevcut yatırım araçları, katılımcıların tercih ettikleri risk tercihleri, yaş ve emeklilik tarihi gibi ayrıntılar dikkate alınarak oluşturulan bir fon türüdür (Akpınar, 2007, ss. 88-89).

2.2.7.6. Diğer Fonlar

Yukarıda yer alan fonların kapsamının dışında kalan fon grubudur. Bu fonun iki türü vardır. Birincisi dengeli fon, bu fonda tamamı hisse senetleri ve borçlanma araçlarını oluşturan sermaye kazancı, faiz geliri ve kar payı almak isteyen yatırımcıların tercih edebileceği fon türüdür. İkincisi olarak Esnek fon; piyasanın koşullarında değişime

bağlı olarak yatırımcıların sermaye kazancı, faiz geliri ve temettü elde etme olanağı sunan fon türüdür. (Şahin, 2018, s. 39; EGM, 2021).

2.2.8. Bireysel Emeklilik Şirketleri

BES'in en önemli kurumlarından olan BES şirketleri, katılımcıların emeklilik dönemleri için onlara alternatifler sunmakla görevli olan kurumdur (Acuner, 2018, s. 51). BES şirketlerinin kuruluş, faaliyet esasları ile idari yapıları ise şu şekilde açıklanabilir; BES şirketleri, kuruluşunda Hazine Müsteşarlığına başvuru yapılmakta ve Hazine Müsteşarlığın bağlı olduğu bakanlık tarafından izin alınarak kurulur (Erol, 2019, s. 16).

BES şirketleri anonim şirketleri şeklinde kurulmakta ve ferdi ve hayat sigortaları kapsamında da faaliyette bulunabilmektedirler. Şirket sermayesi minimum 20 milyon TL olmakla birlikte ödenmiş sermayeleri de minimum 10 milyon TL olması gerekmektedir. Ayrıca BES şirketlerinin kurucuları olanlar, tasfiye edilmemiş

ve/veya konkordato ilan etmemesi gerekmektedir (Sezer, 2008, s. 40). Taksirli suçlar hariç olmak üzere 5 yılın üstünde hapis cezası veya ağır hapis cezası almamaları koşulu ile şirket açabilirler. Bireysel emeklilik ruhsatı almalarından sonra 3 gün içinde BEDK'e başvurmaları gerekir. Başvuru reddedilmesi veya kuruluşta gecikmelerin yaşanması gibi nedenlerden dolayı şirketin kuruluş izni ve faaliyeti geçersiz sayılacaktır (Aydın ve Kaplan, 2014, s. 106).

Tablo 2.10: Emeklilik şirketleri listesi

Emeklilik Şirketleri	
Aegon Emeklilik ve Hayat A.Ş.	Cigna Sağlık Hayat ve Emeklilik A.Ş.
Allianz Hayat ve Emeklilik A.Ş.	Fiba Emeklilik ve Hayat A.Ş
Allianz Yaşam ve Emeklilik A.Ş.	Garanti Emeklilik ve Hayat A.Ş.
Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.	Groupama Hayat A.Ş.
Agesa Hayat ve Emeklilik A.Ş.	Katılım Emeklilik ve Hayat A.Ş.
Axa Hayat ve Emeklilik A.Ş.	Metlife Emeklilik ve Hayat A.Ş.
Bereket Emeklilik ve Hayat A.Ş.	NN Hayat ve Emeklilik A.Ş.
BNP Paribas Cardif Emeklilik A.Ş.	Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş.
Vakıf Emeklilik ve Ziraat Hayat ve Emeklilik A.Ş. 24 Ağustos 2020 tarihi itibariyle Türkiye Hayat ve Emeklilik A.Ş. adı altında birleşmiştir	

Kaynak:(www.egm.org.tr).

3. BÖLÜM
KURUMSAL YÖNETİM

3.1. KURUMSAL YÖNETİM KAVRAMI

Dünya genelinde "Corporate Governance" kavramıyla tanımlanan kurumsal yönetim, temelinde halka açık şirketler için planlanmakla (Özçelikoğlu ve Kibritci Artar, 2021, s. 27) birlikte sonraki süreçlerde halka kapalı şirketlerin yanı sıra aile şirketleri ve kamu kuruluşlarının da bu kurallara uymaları için düzenlemeler yapılması planlanmıştır (Ayboğa, 2021, s. 60).

Kurumsal yönetim, genel anlamda paydaşların şirket içindeki çıkar çatışmalarını engellemektir. Şirket yöneticilerinin bulundukları konumu kullanarak, görevlerini kötüye kullanmalarının önüne geçmek amacıyla birtakım önlemlerin alınması gerektiği üzerinde kuralları geliştirip, uygulayan sistemlerdir (Gürbüz ve Ergincan, 2004, s. 6). Büyük şirketlerde yaşanan iflas ve skandalların yarattığı olumsuz etkiler, finansal krizlerin yaşanmasına neden olmuştur. Bu doğrultuda bir takım kuralları içinde barındıracak bir sistemin gerekliliği daha da anlaşılmıştır (Açıkgöz, 2021, s. 311). Bu yaşanan olumsuz durumlar karşısında ülkeler, kendi yapılarına uygun kurumsal yönetim uygulamaları geliştirmiş ve uygulamışlardır (Düzer, 2020, s. 151).

3.1.1. Kurumsal Yönetimin Tanımı

Dünyada küreselleşmenin artması neticesinde iletişim teknolojileri gelişerek daha da yaygınlık kazanmış ve bunun sonucunda sermaye piyasalarında yatırımların, ülke sınırları arasında rahatlıkla ulaşabilmesini sağlamıştır (Gönen ve Yürekli, 2016, s. 131). Bu nedenle yatırımcılar, iletişim ve yönetimle alakalı bir takım sorunlarla karşılaşmış ve bu sorunları ortadan kaldırabilecek uluslararası bir sisteme ihtiyaç duymuşlardır (Arsoy, 2008, s. 18). Bu amaçla şekillenen kurumsal yönetim; şirkette bulunan yöneticiler, paydaşlar ve hissedarlar arasında bütünlüğü sağlayan kurallar bütünü şeklinde tanımlanmaktadır (Hacıhasanoğlu ve Babayiğit, 2020, s. 219).

OECD, kurumsal yönetimi; işletmelerin kontrol edildiği ve yönlendirildiği uygulamalar şeklinde nitelendirmektedir (Fleming ve Mcnamee, 2005, s. 137). Bir başka bakış açısına göre kurumsal yönetim; şirketin faaliyetlerinde verimliliği artırmasının yanında mali yapıyı da güçlendiren bütün olarak menfaat elde edecek

kişilerin ve toplumun çıkarlarına saygı gösteren aynı zaman da ekonomiye uzun vadeli bir değer yaratan uygulamalar bütünü şeklinde tanımlanmıştır (Turan ve Bayyurt, 2013, s. 28).

Bir başka ifadeye göre kurumsal yönetim; şirketlerin, sermaye ve insan kaynakları ile cazip hale gelmesine, faaliyetlerini etkili bir şekilde gerçekleştirerek, performanslarında verimliliği olabildiğince yüksek seviyelere çıkarmasına olanak sağlayan ve belirli amaçlar doğrultusunda gereken hukuki boyutta üzerlerine düşen yükümlülükleri ve toplumsal kurallara uymaya yönelik yasa, düzenleme ve özel sektör uygulamalarını içeren sistemlerdir (Dölen, 2015, ss. 66-67). Bununla birlikte kurumsal yönetim, hissedarlar ve menfaat grupları arasındaki ilişkiyi belirleyen ve düzenleyen kurallar bütünüdür (Turnacıgil ve Doğukanlı, 2018, s. 392).

3.1.2. Kurumsal Yönetimin Amaçları

Kurumsal yönetim şirket yöneticilerinin keyfi uygulamalarını engellemek ve kendileri için haksız bir menfaat sağlayacak bir durumu engellemeyi amaçlamaktadır (Özyılmaz ve diğerleri, 2008, ss. 238-239). Kurumsal yönetim aynı zamanda yatırımcıları haklarını korumak ve şirket ortaklarının eşit bir şekilde muameleye tabi tutulmasını sağlamaktadır (Kaderli ve Köroğlu, 2014, s. 23).

Şirketin hisselerinde payı büyük olan ortakların, hisse payı azınlıkta olan kişilerin haklarına el koyma gibi olumsuz durumların önüne geçmek kurumsal yönetimin başlıca amaçları arasında gösterilmektedir (Kanbur, 2010, s. 10). Bunun yanı sıra kurumsal yönetim, vekalet maliyetlerini minimum seviyeye düşürmek ve şirketin yönetim kurulunun sorumluluklarını açık bir şekilde belirtmek gibi amaçları da bulunmaktadır (Aktan, 2013, ss. 160-161). Kurumsal yönetim; yöneticilerin, şirketin finansal yapısıyla ilgili bilgilerin eksiksiz bir şekilde yatırımcı kesimi yanıltmayacak ve gerekli bilgileri kamuoyuna şeffaf bir şekilde açıklamasını sağlamaktadır (Başkan ve Çopur Vardar, 2018, s. 584).

Şirketi yöneten üst yönetimin hissedarlara ve diğer çıkar gruplarına karşı hesap verme zorunluluğunun sağlanması, işletmenin elde ettiği kazançtan menfaat gruplarına adil bir şekilde dağıtılmasını sağlamakla birlikte (Doğan, 2018, s. 85) şirketin performansını en yüksek seviyelere çıkartarak, şirketin istikrarlı bir şekilde büyümesine ve kazançlarını artırmayı amaçlamaktadır (Gönen ve Yürekli, 2016, s.

133). Kurumsal yönetimin bir başka amacı ise; uzun vadeli yatırımlarda, yatırımcı kesime gerekli olan güven tesis etmektir. Bu şekilde hareket eden işletmeler, kolay bir şekilde finansman ihtiyaçlarını karşılamaktadır (Onbulak, 2017, s. 107).

3.1.3. Kurumsal Yönetimin Faydaları

Kurumsal yönetimin işletmelere büyük faydaları bulunmaktadır. Bunlardan en önemlileri arasında sermaye artırımını kolaylaştırmak, sermaye maliyetlerini azaltmak, işletmenin finansal olarak performansına olumlu katkı sağlamak, hisse fiyatları üzerinde olumlu bir etki yaratmak ve bu doğrultuda işletmenin değerini artırmaktır (Bedir, 2021, s. 47). Bu bakımdan kurumsal yönetimin getirdiği olumlu hava beraberinde sermaye ve finans piyasalarına girişi kolaylaştırmaktadır (Zengin ve Yılmaz, 2017, s. 691). Bu kapsamda işletmelerin, artan rekabet ortamında yaşamlarını sürdürmelerine yardımcı olarak pay sahiplerinin yatırımları üzerinde güvenini artırmaktadır. Bu doğrultuda iç kontrol sistemini daha iyi bir konuma getirmesinin yanında işletme de sorumluluk bilincini artırarak kar marjını da yükseltmektedir (Aktan, 2013, ss. 160-161).

3.1.3.1. Kurumsal Yönetimin Yatırımcılara Faydaları

Kurumsal yönetim, yatırımcılara da kontrol gücü vermekte ve özellikle şirketin pay sahipleri veya yönetici kesimin, diğer çıkar gruplarını mağdur etmelerine engel olmak başka bir deyişle mülksüzleştirmeye karşı çıkmıştır (Aktan, 2013, s. 161). Kurumsal yönetim yatırımcılara başka bir olumlu tarafı da risk değerlemesi yapmak ve getiri konusunda endişelerini ortadan kaldırmaktır. Zira kurumsal yönetimi uygulayan firmalar, yatırımcısına kontrol gücü vermekte ve bu da yatırımcıya reel olarak kazanç elde etmesine imkan sağlamaktadır. Kurumsal yönetim bu bakımdan mevcut ülkenin sermaye piyasalarında etkinliği artırarak yatırımcı kesimin güvenini kazanmakta ve onların şeffaf bilgilere erişmelerinde kolaylık sağlamaktadır (Yörük, 2006, ss. 187–188; Açıkgöz, 2021, s. 312).

3.1.3.2. Ülke Açısından Faydaları

Günümüzde küreselleşmenin artması neticesinde yatırımcılar, sadece kendi ülkeleri ile yetinmeyip dünyadaki başka ülkelerde de pay senetlerine ulaşabilmekte ve elde ettikleri yatırım fırsatlarını kendi lehine çevirerek ciddi kazançlar elde etme fırsatı yakalamışlardır (Eryazğan, 2019, ss. 6-7). Bu durumun gerçekleşmesinde ülkelerde

kurumsal yönetimin işlerliğinde artışın bir etkisi olduğu söylenebilir. Bu bakımdan kurumsal yönetim mevcut ülkedeki şirketlerin, faaliyetlerinin daha verimli olmasına neden olmakta ve uluslararası standartlara ulaşmalarında kolaylık sağlamaktadır (Yörük, 2006, ss. 187–188). Ülkelerin standartlara ulaşması ile birlikte uzun vadeli finansman kaynaklarına daha rahat bir şekilde ulaşabilmekte ve bunun neticesinde kaynak maliyetlerinde de bir azalma görülmektedir (Doğan, 2018, s. 88).

Kurumsal yönetim, ülke imajını da artırmakta ve yurt dışına sermaye çıkışına engel olmaktadır. Ekonomik boyutta ortaya çıkan krizleri az kayıpla geçirmektedir. Kaynak dağılımında adaleti sağlayarak, piyasada rekabet avantajı da sağlamaktadır (Bedir, 2021, s. 48). Bunun yanı sıra kurumsal yönetim, ülkenin sermaye piyasalarının gelişmesine katkıda bulunmakta ve bu gelişim de şirketin hissedarların çıkarlarının korunmasıyla bağlantılı bir şekilde gerçekleşmektedir. Kurumsal yönetim aynı zamanda firmalarda finansal anlamda şeffaflığın da artmasına neden olmaktadır (Yörük, 2006, ss. 187–188).

3.1.3.3. Firmalar Açısından Faydaları

Firmaların isim veya logoları dışında müşterilerin nezdinde iyi bir profile sahip olabilmesi için güven tesis edilmesi gerekmektedir. Bu bağlamda güvenilir ve dürüst olan firmaların, yarattığı ürünler ve sağladığı hizmetler daha fazla talep edilebilmektedir. Bu da onlara ciddi şekilde rekabet avantajı sağlayabilmektedir (Doğan, 2018, s. 88). Bu kapsamda firmaların özelikle sahip olduğu imajın potansiyel müşteri kitlesine hitap etmesi, firmaların gelecekte de belirlediği amaçlara daha hızlı bir şekilde erişebilmesini sağlayacaktır (Açıkgöz, 2021, s. 311).

Kurumsal yönetimi iyi bir şekilde uygulayan şirketlerin, sermaye piyasaları içinde güven içinde faaliyette bulunmakta ve kaynak bulmada herhangi bir sorunla karşılaşmamaktadır. Pay senetlerinin değerinde yaşanan artışla birlikte piyasadaki değerinin yükselmesi, vekalet maliyetlerinde azalma, firmanın iç verimliliğin artması, firmaların kaynak maliyetlerinde azalma olması neticesinde özkaynak karlılıkları da artmaktadır (Zengin ve Yılmaz, 2017, s. 691).

İyi bir kurumsal yönetime sahip olan firmaların, performanslarında bir artış görülmekte ve operasyonel etkinliklerinin de bir artış görülmektedir. Bunun yanı sıra yönetim kurulunun gerçekçi bir şekilde hareket etmesine ve sorumluluk ilkesi gereği

firmanın sahiplerine karşı görevlerini eksiksiz bir şekilde yapmalarına yardımcı olmaktadır (Şimşek, 2019, s. 168).

3.1.4. Kurumsal Yönetimin Önemi

Dünyada son dönemlerde şirketlerin iyi yönetilememesi gibi sorunlar artmıştır. Dolayısıyla finansal krizlerin artmasına ve bu doğrultuda firma skandalları gibi olumsuz durumların yaşanmasına neden olmuştur. Bu olumsuz durumlar neticesinde dünyada kurumsal yönetime olan gereksinim artmıştır (Akyüz, 2009, s. 59). Bu doğrultuda kurumsal yönetimi uygulayan firmalar diğer firmalara kıyasla ulusal ve uluslararası pazarlarda rekabet üstünlüğü kurmuştur. Kurumsal yönetim, şirketlerin finansman olanakları artırarak bünyelerinde daha fazla likiditeye sahip olmalarında etkin rol oynamıştır (Aktan, 2013, s. 162).

Kurumsal yönetim anlayışı beraberinde keyfi uygulamaları da ortadan kaldırmıştır. Hissedarların, şirketi yönetenlere karşı hesap sorma hakkının olması ve yöneticilerinde hesap vermekle yükümlü olması şirkette ortaya çıkabilecek olumsuz durumlara önceden engel olmakta ve hissedarların çıkarlarını korumaktadır (Ayrıçay ve Eser, 2017, s. 221). Kurumsal yönetim, işletmelerin karşı karşıya kalabilecekleri çeşitli risklere karşı onları güçlü tutarak, problemlerle başa çıkmalarına yardımcı olmaktadır (Dinç ve Abdioğlu, 2009, s. 159). Kurumsal yönetiminin bir başka önemi, ülkede yabancı sermaye miktarında bir artışa neden olmakta ve böylece ülke imajını da olumlu katkılar sağlamasının yanında piyasalarda da rekabet gücünü artırmaktadır (Onbulak, 2017, s. 109).

3.1.5. Kurumsal Yönetimin Temel İlkeleri

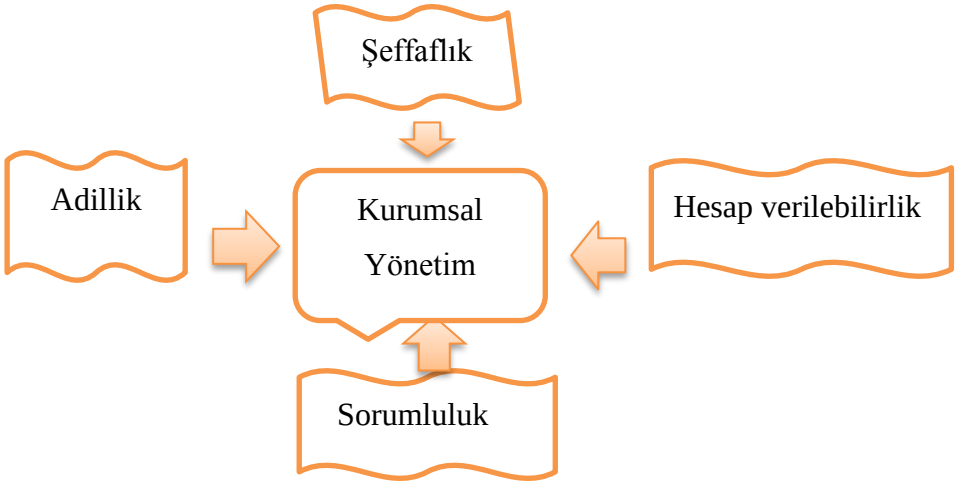
Kurumsal yönetim sistemi, klasik sistemlere kıyasla belirli kurallara dayanmakta, bu kurallar belirli bir otorite tarafından belirlenmektedir. Bu kuralların bir kısmı zorunlu bir kısmı da zorunlu olmayan ama bunlara uyulması halinde şirketlere olumlu bir şekilde katkı sağlayacağı düşünülmektedir (Dinç ve Abdioğlu, 2009, s. 160).

Kurumsal yönetim bir şirket için biçimsel kurallara dayanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde kurumsal yönetimi iyi uygulayan şirketlerin, başarılı oldukları ve piyasa değerlerinde bir artış olduğu ve bunun sonucunda yatırımcılar tarafından daha cazip görüldüğü bilinmektedir (Mohan Bursalı, 2018, s. 511). Sistemin dört temel ilkesine bağlı kalan firmaların, performanslarının sürekli artış içinde olduğu ve bunun

sonucunda da karlılıklarını artırarak başarılı oldukları görülmektedir (Akyüz, 2009, s. 61).

Dünyadaki ülkelerin kurumsal yönetim alanında kendilerine has özellikleri olmasına rağmen günümüzde küreselleşme ile birlikte ülkelerin, kurumsal yönetim uygulamaları da benzerlik gösterebilmektedir (Ataman ve diğerleri, 2017, ss. 164-165). Bunun yanı sıra kurumsal yönetim kavramı için belirli bir ideolojiyi savunan kodu tanımlamak gerekirse; kurumsal yönetim dört temel ana başlıktan oluştuğu söylenebilir. Bunlar; şeffaflık, adilik, hesap verilebilirlik ve sorumluluk ilkeleri olarak sıralamak mümkündür (Türedi ve Diğerleri, 2015, s. 58).

Şekil 3.1: Kurumsal yönetimin temel ilkeleri



Kaynak: (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri Tebliği, 2014, madde 17).

3.1.5.1. Şeffaflık

Kurumsal yönetim ilkelerinden biri olan şeffaflık; firmanın finansal performansı, yönetim ve ortaklık yapısı hakkında gerekli olan bilgileri doğru bir şekilde zamanında açıklanması temeline dayanmaktadır (Dinç ve Abdioğlu, 2009, s. 160). Bu bakımdan şeffaflık, ticari sırlar haricinde gerekli olan bilgileri eksiksiz bir şekilde anlaşılabilir, yorum yapılabilir, düşük maliyetle kolay bir şekilde bütün kamuoyuna duyurulmasına dayanan bir yaklaşımdır (Akyüz, 2009, s. 61). Şirketlerin şeffaf olmasıyla birlikte kamuoyuna sunulan karşılaştırabilir bilgiler sayesinde yatırımcılar, bu bilgiler ışığında yatırımını yönlendirebilmektedir (Kalaycı ve Özpeynirci, 2014, s. 4).

Bir başka bakış açısına göre şeffaflık; işletmenin mali durumu, performansı, mülkiyet ve yönetim yapısıyla alakalı ticari sır niteliği haricinde olan, her türlü bilgilerin karşılaştırılabilir, anlaşılır ve en gerçekçi şekilde zamanında kamuoyuna açıklanmasını sağlayan bir kurumsal yönetim ilkesidir (İsmayılov, 2007, s. 83). OECD'nin tanımına göre şeffaflık; politik hedeflerin, yasal kurumsal ve ekonomik açıdan alınan kararların ve bunların gerekçeleriyle birlikte kamuoyuna anlaşılır bir şekilde açıklanmasıdır (Haşit ve Uçar, 2014, s. 89).

Şeffaflık aynı zamanda, işletmenin özelinde bulunan bilgilerin yatırımcılar ve paydaşlar tarafından ulaşılabilirliği şeklinde de tanımlanabilir (Onbulak, 2017, s. 16). Bununla birlikte yaşanan finansal krizler şeffaflığın ne kadar önemli olduğunu göstermiştir. Şeffaflığın eksikliği sonucunda krizlerin ortaya çıkması ile birlikte yatırımcılar açısından düşünüldüğünde, bilgileri eksiksiz bir şekilde açıklayan firmaların, daha cazip olacağı ve yatırım tercihinde öncelikli kurumlar olacağı görülmüştür (Güner ve Kurnaz, 2019, s. 302).

Kamuoyuna açıklanması gereken bilgilerde olması gereken özellikler şu şekildedir: Kamuoyuna açıklanan bilgilerin açık, doğru, anlaşılabilir, net bilgiler olması gerekmekte ve bunun yanında yatırımcılara sunulan bu bilgilerin onları yanıltmaması gerekmektedir (Onbulak, 2017, s. 16). Kamuoyuna açıklanan bilgilerin eksiksiz olması ve yatırımcıların bu bilgileri kolay bir şekilde değerlendirmesi ve analiz edebilmesi sağlanmalıdır. Sunulan bilgilerin maliyet yönünden düşük, erişim yönünden kolay olmalıdır (Bedir, 2021, s. 44). Bunlara ek olarak şirketin ticari amaçları, iş etiği, şirketin politikaları, çevresel unsurlar, şirketin paydaşları ve oy hakları, yöneticilerin aldıkları ücretler, sektör ve coğrafi riskler, şirketin hukuki yönden sorumlulukları açıklanması gereken bilgiler arasında yer almaktadır (Tuzcu, 2004, s. 18).

Kamuoyuna açıklanan bilgilerin kesin olarak bağımsız denetimden geçmesi ve muhasebe standartlarına uygun olarak hazırlanması oldukça büyük önem taşımaktadır (Zengin ve Yılmaz, 2017, s. 688). Firmanın sahip olduğu finansal durumun yani mali tablolarını eksiksiz, doğru, yorumlanabilir, anlaşılabilir şekilde kamuoyuna açıklanması neticesinde firmaların, değerlerinde bir artış görülmektedir. Bunun yanı sıra şirkete karşı piyasada güven duyulmasını sağlamakta ve bu doğrultuda yatırımcı kesimin ilgisini de artırmaktadır (Arsoy, 2008, s. 28).

3.1.5.2. Adillik

OECD kurumsal yönetim ilkelerinde adilliği, azınlık ve yabancı hissedarlar dahil bütün hissedarlar arasında ayrım gözetmeksizin eşit bir şekilde davranılması gerektiğini ifade etmektedir (İsmayılov, 2007, s. 82). Kurumsal yönetimin bu ilkesinde amaç şirketin, tüm paydaşlarına eşit bir şekilde yaklaşmaktır (Dinç ve Abdioğlu, 2009, s. 160).

Pay sahiplerinin hakları üzerinde durulan bir konu olan adillik; bilgi almak, incelemek, genel kuruluna katılma ve oy verme işlemi, temettü almak ve azınlıkların hakları gibi önemli hususlardan oluşmaktadır. Bununla birlikte pay sahiplerinin kayıtlarının sağlıklı bir şekilde tutulmasını, devredilmesini ve satışı gibi hususlarda yer almaktadır (Aktan, 2013, s. 169).

Adillik ilkesi aynı tip hissedarlara adil bir şekilde yaklaşmakta ve bu hissedarların aynı oy hakkına sahip olması gerektiğini savunmakta (Gönen ve Yürekli, 2016, s. 133) ve bu nedenle oylar hususunda yapılan değişiklikler ortakların oylamasına sunulmaktadır. Bununla birlikte hissedarların toplantısının işlem ve esasları, bütün pay sahiplerinin eşit bir şekilde yaklaşılmalıdır. Bunun yanı sıra içeriden kendilerine çıkar sağlayacak bir takım manipülasyonların yasaklanması gerektiğini savunmaktadır (Düşükcan ve Sezgin, 2017, s. 159).

3.1.5.3. Hesap Verilebilirlik

Hesap verilebilirlik; yönetim kurulu üyelerinin, pay sahibi olan kişilere karşı hesap verme yükümlülüğünün bulunmasıyla bağlantılı olarak ortaya çıkmıştır (Ataman ve diğerleri, 2017, s. 165). Bu bağlamda yöneticilerin, yaptıkları tüm faaliyetlerin ve verdikleri tüm kararların doğruluğunu savunmaları ve bunun sonucunda oluşan olumlu veya olumsuz durumların sorumluluğunu üstlenmeleri gerekmektedir (Çemberci, 2013, s. 8). Bu sorumluluk ilkesinin ortaya çıkmasında özellikle bazı şirketlerin geçmişte yaşadıkları iflas ve skandallar etkili olmuştur. Bu doğrultuda Enron, Worldcom, Parmalat ile Swissair gibi şirketlerde ortaya çıkan iflas ve skandallar, şirketlerin pay sahipleri açısından değerlendirildiğinde, büyük kayıplar yaşanmış ve bu olumsuz durumların etkileri küresel ölçekte diğer ülkeleri de etkilemiştir (Aysan, 2007, s. 22). Yaşanan olumsuz durumların temel nedenlerden en önemlisi şirket yönetiminin çıkarları doğrultusunda hareket etmesidir. Ayrıca

yönetim kurulunun bu kararlar üzerinde gerektiği gibi değerlendirme yapamamaları gibi nedenlerden dolayı şirket iflasları ve skandalları ortaya çıkmıştır (Sürmen ve Abdioğlu, 2020, s. 40). Genel perspektifte hesap verilebilirlik; bir kimsenin yaptıklarından dolayı belirli bir otoriteye bunu açıklama zorunluluğunu ifade etmektedir. Bu bakımdan özellikle yönetim kurulu, şirketin tüm faaliyetlerini izleme ve sonuçlandırma hususunda sorumluluk taşıdığı kabul edilmektedir (Dinç ve Abdioğlu, 2009, s. 161).

Şirketin yönetim kurulunun temel amacı paydaşların beklentilerini karşılamaya yönelik karar almak ve bu kararları sonuçlandırarak değerlendirme yapmaktır (Güner ve Kurnaz, 2019, s. 302). Bu doğrultuda yönetim kurulunun, kendi iradesi ile aldığı bu kararlar toplum açısından verimlilik, yatırımcılar açısından da adillik ile ilgili sorunların ortaya çıkmasına neden olmuştur (Karamustafa ve diğerleri, 2009, s. 103). Bu doğrultuda bu sorunları ortadan kaldırmak amacıyla ve aynı zamanda hesap verilebilirlik ilkesini daha güçlü bir hale getirmek için ABD'de 2002 yılında yasal hale gelen "Sarbanes-Oxley" ile birlikte yönetim kurulu, yöneticiler, denetçiler, iç kontrol ve risk gibi şirketin iç mekanizmalarına odaklanılmış ve bunların düzeltilmesi adına gereken önlemler alınmıştır (Eryazğan, 2019, ss. 10-11).

3.1.5.4. Sorumluluk

Kurumsal yönetimin bir diğer önemli ilkesi olan sorumluluk, işletmelerin pay sahiplerinin çıkarları doğrultusunda hareket ederek, toplumsal değerleri yansıtan kanun ve düzenlemelere gereken hassasiyeti göstermektir (Gönen ve Yürekli, 2016, s. 133). Bununla birlikte sorumluluk kavramı; işletmenin, sosyal faaliyetlere yönelmesini teşvik ederek; eğitim alanında, insan hakları, çevresel unsurlar ile gelecek nesiller gibi sosyal sorumluluk alanında işletmenin duyarlı olmasını sağlamaktadır (Düzer, 2020, s. 152).

Şirkette ortak veya belli yetkiye sahip olan yöneticiler diğer çıkar gruplara karşıda sorumlu olmakta, bunlar dış sorumluluk olarak kabul edilmektedir (Mohan Bursalı, 2018, s. 516). Bunun yanı sıra yönetim kurulu şirketin hayata geçirdiği tüm faaliyetlerde birinci dereceden sorumlu olup, yönetim kurulunun sorumluluk alanında üzerine düşen görevlerin şirket açısından ciddi şekilde önemli olduğu ve şirketin faaliyetlerine ne derecede olumlu katkılar sağladığı yadsınamaz bir gerçektir. (Türedi ve diğerleri, 2015, ss. 59-60).

Kurumsal yönetim ilkeleri şirketin yönetimi üzerinde gerekli olan sorumlulukları ve şirketin hissedarlara karşı sorumlulukları hususunda şirkete yön vermektedir (Düşükcan ve Sezgin, 2017, s. 159). Bu sorumluluklar; işletmenin amaçlarının kısa ve uzun vadede belirlenmesi, işletmenin amaçladığı hedeflere ulaşmak adına kullanacak yöntemleri araştırmak ve bunlara olumlu katkıda bulunmaktır (Şimşek, 2019, s. 184). Bunlara ek olarak işletmenin mali yapısını iyi bir şekilde analiz ederek, mali yönden daha iyi bir duruma gelmesi amacıyla çalışmalarda bulunmak ve şirkette mali yapının kaliteli bir şekilde denetlenmesini sağlamaktır (Onbulak, 2018, s. 117).

Bunun yanı sıra işletmenin, ortaklarına eşit bir şekilde yaklaşmasını sağlamak, yönetim kuluna başkan seçmek, şirket performansını ölçerek bütçesini belirlemek, icrada yer alan başkanın tavsiyelerini değerlendirmeye tabi tutmak ve bunları onaylamak, gerek işletme için gerekse işletmenin çalışanları için gerekli olan ahlak kurallarını belirlemek, şirkette tüm davranışların mevzuata uygunluğunu sağlayabilmek gibi başlıca amaçları bulunmaktadır (Yılmaz ve Kaya, 2014, s. 22).

3.1.6. Kurumsal Yönetimin Teorik Temelleri

Kurumsal yönetim, şirketin faaliyetlerinde oluşabilecek bir takım aksaklıklara engel olması bakımından büyük bir öneme sahiptir. Geçmişte yaşanan birtakım olumsuzluklar yüzünden büyük şirketlerin iflasa sürüklenmeleri kurumsal yönetim anlayışının önemini ortaya koymuştur (Çalışkan ve İçke, 2009, s. 123). Bu bağlamda kurumsal yönetim, sistematik olmayan risklerin önüne geçerek şirketlerin, yönetimsel açıdan yaptıkları hataları mümkün olduğunca en aza indirerek, ekonomik açıdan gelişmelerine olanak sağlamayı amaçlamaktadır (Doğan, 2018, s. 86).

Kurumsal yönetim teorileri, yöneticilerin ve şirketin sahiplerinin birbirinden ayrı olmasından kaynaklı çıkar çatışmalarına neden olabilecek olası bir durum üzerine yapılan araştırmalardan kaynaklanmaktadır. Mevcut teorilerin kurumsal yönetime olumlu katkıları olmasının yanında kurumsal yönetimin arkasındaki olguyu tam anlamıyla açıklayamamıştır. Bunun nedeni kurumsal yönetimin karmaşık bir yapıda olmasıdır (Çalışkan ve İçke, 2009, s. 123). Bu karmaşıklığın altında yatan faktörlerin başında firmaların sosyal ve ekonomik rollerinin bulunmasıdır. Bu durumun önemli nedenlerden biri de mevcut yönetim sistemleri ve süreçlerinin çokluğudur (Zahra ve Pearce, 1989, s. 294). Kurumsal yönetimin teorik temellerine çalışmanın bu bölümünde başlıklar halinde değinilecektir.

3.1.6.1. Vekalet Teorisi

Vekalet teorisinin ortaya çıkmasında 1972 yılında Alchian ve Demsets'in ve 1976 Jensen ve Meckling'in yayımladıkları makaleler teorinin temelini oluşturmuştur (İsmayılov, 2007, s. 12). İktisatçılar birey ve gruplar arasında ortaya çıkabilecek risklerin paylaşımı hususunda bir takım araştırmalar yapmışlardır. Bu nedenle kişiler ve gruplar bu muhtemel riskler karşısında ortaya koydukları davranışlarının farklılaşması neticesinde vekalet problemi ortaya çıkmıştır (Çelik ve Bedük, 2014, s. 44). Bu teoriye göre şirket üç kısma ayrılmaktadır. Bunlar; hissedarlar, menfaat sahipleri ve yönetimden oluşmaktadır. Menfaat sahipleri; işletmenin çalışanları, hammadde tedarikçileri, müşteriler ve işletmenin faaliyetlerine katılan herkesi kapsamaktadır (Bolat, 2011, s. 9).

Vekalet teorisinde birey veya grup adına hareket eden kişiye vekil denilmekte, vekilin bağlı bulunduğu kişi veya gruplara da vekaleti veren veya asil denilmektedir (Çalışkan ve İçke, 2009, s. 125). Bu ilişki vekil ve vekalet veren arasındaki münasebetten kaynaklanmaktadır. Bu ilişki hissedar ve şirketi yöneten kesim arasında ortaya çıkmaktadır. Fakat kişiye ait veya aile şirketlerinde bu ilişkiden söz edilemez. Zira şirketi yöneten ve sahibi aynı kişi olduğundan dolayı aralarında herhangi bir zıtlık ortaya çıkması mümkün değildir (Donker ve Zahir, 2008, s. 85).

Hissedarlar, şirketi finansal yönden destekleyen, şirkette pay sahibi olan ve şirketin sahipleri olup, yönetim kısmı ise; şirketin ortakları tarafından işe alınan şirketi yönetme yetkisine sahip kişilerden oluşmaktadır (Ülgen ve Mirze, 2004, ss. 427-428). Bunların etkileşimiyle birlikte şirket performansı olumlu ya da olumsuz etkilenebilmektedir (Schoorman ve diğerleri, 1997, s. 23).

Şirketi yöneten kesim yani yönetim kısmı pozisyonları gereği kendi çıkarlarına yönelik hareket edebilmekte ve bundan ciddi şekilde bir kazanç elde etme imkanına sahip olabilmektedir (Şimşek, 2019, s. 190). Bunlar şirketin sahipleri olan hissedarların, çıkarlarını zedeleyebilir ve şirketin işleyişinde de bazı olumsuzlukları da beraberinde getirebilmektedir (Zengin ve Yılmaz, 2017, s. 685).

Vekalet teorisi, şirketi yönetenlerin, atacakları adımlarda tutarlı bir şekilde hareket etmesini sağlayarak pay sahiplerini, yani şirketin ortaklarının mağdur olmasını engellemeyi amaçlamaktadır (İsmayılov, 2007, s. 13). Bu teoriyle birlikte ilişki

içinde olan tüm tarafların amaç ve beklentileri doğrultusunda risk paylaşımı daha geniş bir hale dönüşmüştür (Schoorman ve diğerleri, 1997, s. 23).

Halka açık şirketlerde yöneticiler genel olarak şirketin sahipleri arasında yer aldıkları söylenebilir. Bunun sebebi üst yönetici konumunda olan kişilerin, nominal sermayenin içinde hisselere sahip olmasıdır (Ülgen ve Mirze, 2004, ss. 427-428). Ayrıca pay sahipleri tarafından çalıştırılan yöneticilerin, yönetim kuruluna da seçilmesidir. Bu da yönetici pozisyonunda bulunan pay sahipleri tarafından ücretli çalıştırılan yöneticilerin yetkilerini artırmaktadır. Bu yetkiyle birlikte yöneticilerin bunu yararına uygun bir şekilde kullanması gibi olumsuz durumları da beraberinde getirmektedir (Çelik ve Bedük, 2014, ss. 45-46).

3.1.6.2. Paydaş Teorisi

Paydaş teorisi, vekalet teorisine yönelik geliştirilen eleştiriler sonucunda ortaya çıkmıştır. Bunun da nedeni şirketlerin zaman içinde daha da büyümesiyle birlikte etkisinin artması sadece hissedarlara karşı değil, toplum karşısında da bir takım sorumluluklarının bulunduğunu ve şirketin hesap verme sorumluluğunun geniş alana yayılması gerekliliği ile ilgili durumlardan kaynaklandığı savunulmaktadır (Çıtak, 2006, ss. 148-149). Bu bakımdan şirketin aynı zamanda hissedarların dışında diğer çıkar gruplarına karşı olan sorumluluklarının olması paydaşlık teorisi (Stakeolder Theory) yaklaşımını da beraberinde getirmiştir. Böylece yapılan çalışmalar sonucunda paydaş kuramı geliştirilmiştir (Ertuğrul, 2008, s. 201),

Paydaş teorisi, çeşitli yararlar sağlayan ve şirket için bu yararları dengede tutmak amacıyla farklı alternatifler sunmaktadır (İsmayılov, 2007, s. 17). Bunun yanı sıra bu teori, şirketle ilişki içinde olan bütün çıkar gruplarını kapsam içinde tutarak yöneticilerin, hissedarlara karşı sorumluluklarını açık bir şekilde açıklamaktadır (Freeman, 1984, s. 23). Bununla birlikte mevcut teoride temel hedef ortakların çıkarlarının gözetilmesinin ötesinde şirketin performansı üzerinde etkili olan bütün unsurları da dikkate almaktır. Bu bakımdan menfaat sağlayan gruplardan kasıt; tedarikçiler, müşteriler, kredi verenler, devlet ve toplumdur (Ertuğrul, 2008, s. 220).

3.1.6.3. Temsil Teorisi

Temsil teorisi, vekalet teorisinden farklı olarak şirketi yönetenlerle pay sahiplerinin ortak bir amaç içinde olduklarını savunmaktadır. Yöneticiler; en iyi şekilde

performans gösterme, başarı elde etme, karşılaşılan zorluklarla başa çıkma, takdir edilme gibi psikolojik ve sosyolojik beklentilere sahip olmaktadırlar (Bolat, 2011, s. 11). Sahiplik ve kontrol gücünün ayrışması sonucunda çıkan çatışmalar, temsil teorisinin önemini ortaya koymuş ve bu bakımdan yöneticilerin, bireysel kendi çıkaranı gözetmek değil de örgütsel vatandaşlığa yatkın olmaları istenmiştir (Erdoğan, 2016, s. 62).

Yöneticiler ve pay sahipleri arasında çıkar çatışması olması durumunda vekil durumunda olan yöneticiler, kendi çıkarlarını gözeterek bencilce hareket etmek yerine, uygun davranışlar sergilemesi ve şirkette ortak menfaatlerin oluşması için çaba sarf etmeleri gerekmektedir (Schoorman ve diğerleri, 1997, s. 23). Temsil teorisi, yönetimde tek bir bakış açısına sahip olmakla birlikte yönetim kurulu başkanı ve genel müdürlerinin de sahip oldukları rolleri ayırmaktadır. Temsil teorisinde faydacı yaklaşımın yanında örgütsel yapıya sahip bir yönetim anlayışına da rastlanılmaktadır (Çıtak, 2006, s. 148).

3.1.6.4. Yönetim Teorisi

Yönetim teorisine göre; kurumsal yönetim de ortaya çıkan sorunların kaynağında vekil pozisyonun da bulunan şirket yöneticilerin, kendi çıkarlarına göre hareket etmesi bazı sorunları da beraberinde getirmiştir. Bunun da temel nedeni üst düzey yöneticilere gereğinden fazla yetki verilmesinden kaynaklandığı savunulmaktadır (Karayel, 2011, ss. 32-33).

Yönetim teorisinde mülkiyetin tabana yayılması ile birlikte büyük ortak kavramı giderek değerini yitirmesi ile profesyonel yöneticiler, kendi çıkarlarına hizmet edecek eylemlerde bulunmaya başlamıştır. Teoriye göre profesyonel yöneticiler, denetleniyor gibi gözükmekte halbuki onlar yönetim kurulunu denetim altında tutmaktadır (Eldemir, 2019, s. 24). Böylece yönetim kurulu, mevcut gücünü kaybederek üst düzey yöneticilere bağımlı hale gelmesi neticesinde şirket sahiplerinin çıkarlarını korumakla görevli olan yönetim kurulu, mevcut gücünü kaybederek üst yönetimin kendi çıkarları uğruna kullanabilecekleri bir kurum haline gelmiştir (Doğan, 2018, s. 91).

Yönetim kurulunun, üst yöneticiler için çıkarları doğrultusunda kullanabilecekleri bir yetkili organ olması, şirket sahiplerinin çıkarlarına ters düşmekte ve bu da başka

sorunları da beraberinde getirmektedir (Eldemir, 2019, s. 24). Bu bakımdan yönetim teorisi, yöneticilerin performanslarının artmasına neden olmakta ve onların iyi niyetli bir şekilde hareket etmelerini sağlamaktadır. Bunun yanı sıra kaynakları verimli bir şekilde kullanmalarına olanak sağlamaktadır. Yöneticilerin esas amacı hissedarların menfaatlerini gözetmek olduğu için şirketin hedeflerine ulaşması için gerekli çalışmaları yapması gerekmektedir (Koçel, 2014, s. 417).

3.1.6.5. Kaynak Bağımlılığı Teorisi

Firmalar, geçmişten bu yana faaliyette bulundukları sektör ve pazar koşullarının yaratıkları fiziksel sınırlamalarla mücadele etmiş, bu sınırlamalar işletmelerde kaynak bağımlılığı teorisini ortaya çıkarmıştır (Doğan, 2018, s. 89). Bu teoriye göre; sınırlı kaynakların ve sınırlamaların olduğu rekabet ortamında faaliyette bulunan şirketlerin yönetim kadrosu şirketin performansını artırmakta ve hayatını devam ettirmesi bakımından kilit rol oynamaktadır (Zahra ve Pearce, 1989, s. 297).

Kaynak bağımlılığı; firmanın yönetiminden sorumlu olan yöneticilerin, şirketin bağlı olduğu kaynakların tedarikini kolaylaştırmakla birlikte sınırlamaları ortadan kaldırması neticesinde şirketin, ekonomik olarak rahatlayabileceğini savunmaktadır (Ertuğrul, 2008, s. 216). Bu teoriye göre şirketler, kaynaklarını tedarik yoluyla iş ortamında kontrollü bir şekilde sağlaması gerektiğini öne sürmekte ve örgütsel başarının sağlanmasında gereken başarıları elde etmede ihtiyaç duyulan kaynakların bulunması gerektiğini savunmaktadır (Doğan, 2018, ss. 89-90).

3.1.6.6. Miyop Piyasa Teorisi

Kurumsal yönetimin bir başka temel teorisi olan miyop piyasaya göre şirketlerin, kurumsal yönetim alanında başarısız olmasının temel nedeni piyasada kısa vadede kazanç elde etme istekleridir (Eldemir, 2019, s. 26). Bu teoride şirketlerin, kazançlarını artırmalarının en makul yolu uzun vadeli yatırımlara yönelmeleridir (Tenteriz ve Akkaya, 2021, s. 119). Buna göre kısa vadede şirketin hisse fiyatları olabildiğince yükselebilmekte aksi bir durumda ise şirketin ele geçirilme gibi olumsuz durumlarla karşı karşıya kalabilmektedir (Doğan, 2018, s. 92).

Miyop piyasa daha çok ABD ve İngiltere gibi Anglo-Sakson sistemlerini uygulayan ülkelerde rastlanmaktadır. Bu bakımdan yöneticiler, kısa vadede karar almaları sonucunda işgücü piyasasında kısa vadeli projelere yönelmektedir (Alp ve Kılıç,

2014, s. 45). Şirket yöneticilerin, kısa vadeli işlemleri neticesinde hisse fiyatlarında artış olabilmektedir. Bu bakımdan bu teoriyi savunan kişiler, problemlere çözüm arayışı bulmanın en mantıklı yolu ortak bir vadede uzlaşmak olduğunu savunmuşlardır. (Tenteriz ve Akkaya, 2019, s. 119).

3.1.6.7. İşlem Maliyeti Teorisi

İşlem maliyeti teorisi, şirketi bir yönetim yapısı olarak görmektedir. Bu teori, şirketin büyüklüğü fiyat ve üretim açısından düşünüldüğünde işletmeler açısından oldukça önemlidir. İşlem maliyeti teorisi yapılan işlemlerin maliyetlerine odaklanmaktadır (Doğan, 2018, s. 91). Bu bağlamda işlem, alıcı ve satıcı arasında yaşanan alışveriş olarak tanımlanırken, işlem maliyeti ise her bilgiyi paylaşmayarak, kazancı olabildiğince en üst noktalara çıkaran alışverişin sonucunda ortaya çıkan maliyettir (Karayel, 2011, s. 34).

Bu teoriye göre; örgütlerin ve bireylerin rasyonel düzeyde yaklaşım gerçekleştirmekte olduklarını öne sürmekte ve bu doğrultuda kurumsal yönetim uygulamalarıyla birlikte yapılan bu fırsatçılıklara engel olması amaçlanmıştır (Doğan, 2018, ss. 91-92).

3.1.7. Kurumsal Yönetim Mekanizmaları

Kurumsal yönetim mekanizmaları, şirket faaliyetlerinin verimli bir şekilde gerçekleşmesine katkıda bulunmak amacıyla çeşitli kontrol araçlarından oluşan sistemlerdir (Şimşek, 2019, s. 172). Kontrol araçlarının şirkette mevcudiyetinin asıl nedeni şirketi yönetenlerin kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmesinin önüne geçerek şirketi zor bir duruma düşürmelerini engellemektir (Bolat, 2011, s. 32).

Yönetimin içindeki mekanizmalar, etkin yönetim kurulu ve makul ücret politikalardan meydana gelirken, yönetim dışında ise temel yasalarla güvence altına alınan hissedar haklarının korunması ve şirkete yönelik dışarıdan gelebilecek saldırılara karşı gerekli önlemleri almaya yönelik esaslardan oluşmaktadır (İsmayılov, 2007, s. 31-32). Bu bağlamda yönetimi kontrol etmek için içsel kurumsal mekanizmalar tercih edilirken, dışsal kurumsal mekanizmalarla ise yönetimi kontrol altında tutmaktır (Bolat, 2011, s. 32). Kurumsal yönetim mekanizmaları iki kısma ayrılmaktadır. Birincisi şirket içi mekanizmalar, ikincisi ise şirket dışı mekanizmalar olmak üzere iki grupta incelemek mümkündür.

3.1.7.1. İşletme İçi Mekanizmalar

İşletme içi mekanizmaları, şirkette kurumsal yönetimin verimli bir şekilde uygulanması amacıyla işletme içinde yapılan düzenlemelerdir (İsmayilov, 2007, s. 35). Bunlar yönetim kurulu, ortaklık yapısı, yönetsel ve ücret teşvikleri, yatırımcı ilişkilerinden meydana gelmektedir. İlk olarak yönetim kurulu, şirketin yönetiminde en üst noktada yer almaktadır. Şirketin çıkarları doğrultusunda yapılacak tüm eylemler, yönetimle alakalı olan icra kararların ve işletmenin menfaat ve çıkarları hususu birinci dereceden yönetim kurulunu ilgilendirmektedir (Kanbur, 2010, s. 64).

İşletme içi mekanizmalarında, yönetim kurulu özellikle büyük önem taşımaktadır. Yönetim kurulu, kurumsal yönetim sisteminde pay sahiplerinin çıkarları doğrultusunda yapılan faaliyetlerde nihai sorumluluk taşıyan, işletmenin en tepe noktasında karar alma, yürütme ve temsil organı gibi görevleri olan işletme açısından hayati bir öneme sahip bir yapıdır (Türedi ve diğerleri, 2015, ss. 59-60).

Yönetim kurulunun sorumlulukları kurumsal yönetim içinde yeri ve önemini şu şekilde sıralamak mümkündür: Şirketin uzun ve kısa vadede hedeflerinin belirlenmesi, bu amaçlara ulaşmada stratejilerin belirlenmesi, geliştirilmesi ve uygulanmasının yanında (Cuervo, 2002, s. 85) şirketin idari ve mali yapısında denetimi sağlama, icra başkanın seçilmesi, performans ve ücretinin belirlenmesidir (Mohan Bursalı, 2018, s. 516). Bunların yanı sıra şirketin karşılaşması muhtemel riskleri öngörme ve bu riskler karşısında alınabilecek önlemler doğrultusunda kontrol mekanizmaların izlenmesi, şirketin tüm çıkar grupları arasında adilliğin sağlanmasıdır (Şimşek, 2019, ss. 175-176). Zira yönetim kurulunun bu fonksiyonları yerine getirmesi için bünyesinde barındırdığı üyelerinin gerekli randımana sahip olması gerekmektedir (Yılmaz ve Kaya, 2014, s. 22).

İşletme içi mekanizmalardan bir diğeri ise şirketlerin ortaklık yapısıdır. Bu mekanizma işletmenin sahiplik yapısını oluşturarak farklı bakış açılarıyla inceleme olanağını sağlamaktadır. Bu yapıda halka açık ve kapalı şirketler, kamuya ait veya özel sahiplik; yerli ve yabancılara ait sahiplikler, yönetsel sahiplik; kurumsal ve blok sahipliği gibi konularla ilgili farklı bakış açıları sunmaktadır. (Bolat, 2011, s. 34).

Üst yöneticilerin pay sahiplerinin haklarını korumak adına stratejik karar ve yönetimlerini sağladığı başka bir mekanizma da "yönetsel ücret ve teşvikler" dir. Bu mekanizmanın temel mantığı şudur; yöneticilerin ücret ve teşvik sistemleri, pay

sahiplerinin çıkarları doğrultusunda gerçekleşirse konulan stratejik faaliyetlerin ve hedeflerle ilişkili bir şekilde olması durumunda üst yönetim kısmı da menfaatleri uğruna yapacakları faaliyetleri ve kararları rahatça alabilir ve bu doğrultuda hak sahibi olan paydaşlarının menfaatlerine uygun olabilecek yönetimi kolaylıkla sağlayabilirler (İsmayılov, 2007, s. 36; Hermalin ve Weisbach, 2003, ss. 9- 10). Bu amaçla vekil yöneticilerin, performanslarında bir artışa neden olabilecektir. Ücret ve teşviklerin sunulmasıyla birlikte şirketin yönetiminden sorumlu olan vekil yöneticilerinin memnuniyetlerinde de bir artış sağlayacaktır (Cuervo, 2002, s. 85).

Kurumsal yönetimin bu mekanizması ile birlikte çıkar gruplarının menfaatlerine hizmet etmektedir. Yılın sonunda elde edilen faaliyetlerin neticesinde hesaplanacak bir teşvik sistemi, şirketin yöneticilere verdiği yıl bazında ücret ve ikramiyeler, şirketin kısa vadede amaçlarına ulaşılmasında ve faaliyetlerini eksiksiz bir şekilde yerine getirmesinde ve performanslarına da olumlu yönde etki edecektir. Bu da şirketin daha iyi bir konuma gelmesinde kilit rol oynayacaktır (Ülgen ve Mirze, 2004, s. 433).

Şirketin amaçlarını gerçekleştirmek için yapılan projelerin tamamlanması için verilen teşviklerin, yöneticileri daha iyi bir şekilde motive etmekte ve bu şekilde pay sahipleri de şirketi yönetmek amacıyla üst yönetimi istedikleri şekilde kontrol altına alabilmektedir. Ayrıca onları hedefleri doğrultusunda kolaylıkla yönlendirebilme şansını da elde edebilecektir (Şimşek, 2019, s. 179-180).

Bir başka kurumsal yönetim mekanizması olan en iyi uygulama kodları yakın zamanda literatüre girmiş bir mekanizmadır. OECD ilkelerinden örnek alınarak en iyi uygulama kodlarını kullanan ülkelerin başında Çin, Rusya, Hindistan, Brezilya, Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Malezya gibi ülkeler bulunmaktadır. Brezilya'daki Nevo Mercado borsaya kote olmuş şirketlerle alakalı en iyi uygulama kodlarıdır (Bolat, 2011, ss. 34-35). Bununla birlikte OECD' nin yayımladığı ilkelerde mevcut olmamasına rağmen şirketler bir hisse -bir oy kuralına bağlı olarak hisse çıkarılmasını talep eder, şirketler bu araçları kullanarak en iyi uygulama kodlarının gelişimini hızlandırmaya çalışmaktadır (Kanbur, 2010, s. 65).

3.1.7.2. İşletme Dışı Mekanizmalar

Her işletmenin kendine ait bir kurumsal çevresi bulunmaktadır. Şirketler bu çevreden kendilerini soyutlayarak faaliyetlerine devam etmesi söz konusu olamaz. Bu nedenle çevrede yaşanan gelişmeler şirketi doğrudan veya dolaylı olarak etkileyebilmektedir. Dışsal mekanizmalarda; hukuksal boyut, yönetici emek pazarı, sermaye piyasasında meydana gelen satın alma tehditlerden oluşmaktadır (İsmayılov, 2007, s. 39).

İşletme dışı mekanizmalardan biri olan hukuksal boyut; şirketlerin faaliyet alanlarının sınırlarının oluşmasında ülkenin hukuki yapısı şirketi oldukça etkilemektedir. Kurumsal yönetim, şirket hissedarları ve paydaşlarının çıkarlarının korunmasında mevcut bulunduğu ülkedeki yasalarla ilişkili olarak etkilenmekte ve yaptırım gücünü de yasalardan almaktadır (Bolat, 2011, s. 36).

Bir başka mekanizma olan yönetici emek pazarı; yöneticilerin geçmiş performansları hakkında bilgilerin toplanması ve onları kariyer planlamaları doğrultusunda beklentileri ve ekonomik boyutta kazançlarının belirlendiği bir pazardır (Kanbur, 2010, s. 65). Şirket yöneticileri işsizlik sorununu azaltmak amacıyla kendi pazarlarında talebi sürekli canlı tutmayı istemektedir. Bu talebi belirleyen en önemli faktör ise yöneticilerin, geçmişte gösterdikleri performanslardır (Karayel, 2011, ss. 25-26). Şirketi yönetenler bu pazarın önemini anlamaları sonucunda şirketin hissedarlarının çıkarlarını en üst seviyede tutmaya çalışarak, onların menfaatleri doğrultusunda büyük bir gayret göstermektedirler (Ülgen ve Mirze, 2004, s. 434).

Bir başka bir mekanizma da sermaye piyasasında satın alımlar da ortaya çıkan tehditlerdir. Şirket satın alımlarında, alıcı durumda olanları faaliyete geçiren unsur işletmelerin, ekonomik sorunları ortadan kaldırarak koordine bir şekilde tekrar satma durumudur. Böylece önceden alınan sorunlu işletmeleri eksiklerini gidererek önemli bir düzeyde yapılandırarak tekrardan satmasıyla birlikte ortalamanın üstünde bir getiri sağlama avantajı da elde edilmektedir (İsmayılov, 2007, ss. 39-40).

3.1.8. Kurumsal Yönetimin Sistemleri

Bir ülkenin kurumsal yönetim anlayışını ortaya koyan çeşitli unsurlar vardır. Bunlar; bir ülkenin sermaye piyasalarının ne derecede gelişmiş olduğu, ülkenin mevcut içinde bulunduğu şartlar ve işletmelerin uygulamaları önemli derecede kurumsal yönetim anlayışını ortaya koymaktadır (Bolat, 2011, s. 38). Bu bağlamda ülkelerin

kurumsal yönetim sistemleri karşılaştırıldığında aralarında bir takım farklılıkların bulunmasının nedeni işletmelerin, mevcut sahipliği ve kontrol yapısıdır (Ooghe ve Lange, 2002, s. 438).

Kurumsal yönetim modelleri, genel olarak ABD ve İngiltere'de uygulanan Anglo-Sakson (hissedar yaklaşım) Modeli ve Almanya, Fransa ve Japonya gibi ülkelerde genel olarak uygulanan Kıta Avrupası (paylaşımcı yaklaşım) Modeli olmak üzere dünyada iki temel ana model bulunmaktadır (Şimşek, 2019, s. 184-185).

Dünya'da uygulanan bu iki model arasında çeşitli farklılıklar mevcuttur. Kültürel bağlamında oluşan bu temel farklılıkların birbirleriyle karşılaştırılmasında güçlü ve zayıf yönlerin olduğu söylenebilir (Ooghe ve Lange, 2002, s. 438). Fakat günümüzde küreselleşmeyle birlikte piyasalarda ülkelerin birbirleriyle arasında yaşanan yakınlaşmalar neticesinde bu iki ana model arasında farklılığın azaldığı görülmüştür (İsmayılov, 2007, s. 41).

3.1.8.1. Anglo-Sakson Modeli (Hissedar Yaklaşımı)

Hissedar yaklaşımı, şirketin hissedarlarının menfaatlerini koruyan bir kurumsal yönetim modelidir. Bu model daha çok Anglo Sakson kültürünün yaygın olduğu ülkelerde uygulanmaktadır (Çıtak, 2006, s. 152). Bu modeli uygulayan ülkelerin temel özelliği ortak bir hukuk geleneğine sahip olmalarıdır. Bu modelin var oluş mantığında esas gaye hissedarların refahlarını olabildiğince en yüksek seviyelere çıkarmaktır (Maher ve Andersson, 2000, s. 6). Böylece şirketi yönetenlerin bu amacı gerçekleştirmek için yapılması gereken faaliyetlerin eksiksiz bir şekilde yapılması gerektiğini savunan bir kurumsal yönetim modeli olan Anglo-Sakson (hissedar yaklaşımı), benimsendiği ülkelerde yatırım fonları ile emeklilik şirketleri vb. kurumsal yatırımcıların, mevcut piyasada etkin rol oynamasını sağlamaktadır (Ooghe ve Langhe, 2002, s. 438).

Bu modeli uygulayan ülkelerin bir başka önemli özelliği de gelişmiş bir sermaye piyasalarının olmasıdır. Bu ülkeler kısa vadede finansman ihtiyacını bankacılık sisteminden sağlarken, uzun vadede finansman ihtiyacını ise tahvil ve hisse senedi gibi yatırım araçlarından sağlamaktadır (Bolat, 2011, ss. 38-39). Bu modelin, Kıta Avrupası modelinden farklılıkları olmakla birlikte Anglo-Sakson modelinde şirketin, kazancını en yüksek seviyelere çıkarabilmek ve böylece mevcut hissedarların refah

seviyelerini yükseltmektir. Bunun yanı sıra bu modeli uygulayan ülkelerin halka açıklık oranı diğer modeli uygulayan ülkelerle kıyasla oldukça fazladır (Maher ve Andersson, 2000, ss. 6-7).

3.1.8.2. Kıta Avrupası Modeli (Paylaşımcı Yaklaşım)

Paylaşımcı yaklaşım modeli; hissedar yaklaşımı modelinden farklı olarak işletmelerin, finansman ihtiyacını ağırlıklı olarak bankalar tarafından sağlanmaktadır (Çıtak, 2006, s. 152). Hissedar yaklaşımı modelinde bankalar genel itibariyle borç verme şeklinde kaynak yaratırken, Kıta Avrupası modelinde ise bankalar, holdingler ile varlıklı aileler şirkete finansman sağlayarak ortak olurlar (Maher ve Andersson, 2000, s. 9). Bu bağlamda Kıta Avrupası modelinde halka açıklık oranı, Anglo-Sakson modeline kıyasla daha düşük olmakla birlikte önemli pay sahipliğinin yoğunluğu açışından, Anglo-Sakson modeline göre daha fazladır (Tuzcu, 2004, s. 50). Bu modelde pay sahiplerinin korunması ile birlikte mevcut tüm paydaşların beklentilerinin karşılanmasının yanında onların menfaatlerinin gözetilmesi ve işletme ile paydaşlar arasında gerekli olan iletişimin kurulması amaçlanmıştır (Millstein, 1998, s. 27). Bunun yanı sıra şirket iç ve dış paydaşlarını da göz önünde bulundurarak toplumun menfaatlerini de düşünerek yapılması gerekli olan sosyal sorumlulukları yerine getirmeleri de amaçlanmıştır (La Porta ve diğerleri, 1999, ss. 501-502).

3.1.9. Dünya'da Çeşitli Ülkelerde Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Kurumsal yönetim uygulamaları ülkelerin yapısıyla alakalı olarak farklılık gösterebilmektedir. Bunlar; şirket hukuku, yönetim kurulu yapısı, hisse senedi pazarının genişliği ve bankacılık sistemleridir (Bolat, 2011, s. 56). Aynı zamanda kurumsal yönetim, mevcut ülkenin kültürel yapısı, finansal piyasalarının etkinliği, hukuksal yapısı, şirketlerin yapılanması ve insan faktörüne bağlı olarak da şekillenebilmektedir (Türedi ve Diğerleri, 2015, s. 61).

Genel anlamda kurumsal yönetim, bütün ülkeler için tek düze bir standarta bağlı olmamakla birlikte mevcut ülkelerin, kendine has özelliklerine uygun olarak kurdukları kurumsal yönetim uygulamaları bulunmaktadır (Kanbur, 2010, s. 66). Çalışmanın bu bölümünde dünyada seçilmiş bazı ülkelerin kurumsal yönetim uygulamaları incelenecektir.

3.1.9.1 ABD Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Amerika Birleşik Devletleri'nde 2002 yılında yaşanan yedi büyük iflasla birlikte yatırımcı kesimin, sermaye piyasalarına duydukları güven büyük ölçüde zedelenmiştir. Bu güveni geri kazanmak amacıyla ülkede önemli çalışmalar yapılmıştır. Bu bağlamda bu çalışmaların en önemlisi Sarbanes-Oxley'in hazırladığı "Sarbanes-Oxley" yasası 30 Temmuz 2002 tarihinde kabul edilmiştir (Demirbaş ve Uyar, 2006, s. 41; Kang ve Shivdasani, 1999, ss. 1-2). Bu yasanın temelinde mevcut dört temel sorunun düzeltilmesi üzerinde durulmuştur. Bunlar; tepe yönetimin kültürü ve organizasyon yapısı, genel müdür, yönetim kurulu yapıları, iç denetim ve kontrol yapılarındaki mevcut sorunlardır (Bolat, 2011, s. 56).

ABD'de 2002 yılında çıkan kanunda Securities and Exchange Commission (SEC)'na kayıtlı bütün şirketleri kapsamakla birlikte belirtilen hususlar özetle açıklamak mümkündür. Şirkette yer alan üst yöneticiler ve mali birimdeki yöneticilerin şirketin finansal tablolarını gerçekçi bir şekilde SEC'teki yer alan verilerle ilişkili olacak bir şekilde teyit edilmesi şartını koymuş olup, birim ve üst yöneticilere olağandışı durumlar haricinde bireysel kredilerin verilmesini yasaklamıştır (Şimşek, 2019, ss. 216-217).

Yönetim kurulunu denetiminden sorumlu komiteye bir takım özel sorumluluk ve yetkiler vermek, şirketin uygulamalardaki hatalarını mevcut yetkililerin dikkatine sunmak ve yetkililere gereken güveni sağlamaları gerekmektedir. SEC'i aydınlatmak amacıyla yeni standartların; bilanço dışı işlemler, iç kontrol ve etik kurallardan oluşan bilgiler yer almalıdır. Bunun yanı sıra finansal tabloların gerçeklikten uzak olması, şirketin menkul değerlerinde sahtekarlıklar, yargıya engel olma ve şirketin açığını ortaya koyan yetkili kişilere müdahaleler gibi durumlar neticesinde yaptırım ve cezaların uygulanması gibi hususları içermektedir (Kanbur, 2010, s. 67; Grunewald, 2008, s. 399). Çalışmanın bu bölümünde ABD'de kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalara değinilecektir.

Tablo 3.1: ABD'de kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar

Yıl	Ülkede Yapılan Çalışma ve Uygulamalar	
1998	Global Corporate Governance Principles	Küresel Kurumsal Yönetim İlkeleri
2000	Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Director Professionalism	NACD Mavi Kurdele Komisyonu'nun Yönetici Profesyonelliği Raporu

2001	Principles of Corporate Governance: Analysis & Recommendations	Kurumsal Yönetim İlkeleri: Analiz & Öneriler
2002	Principles of Corporate Governance	Kurumsal Yönetim İlkeleri
2002	Corporate Governance Rule Proposals	Kurumsal Yönetim Kuralları Teklifleri
2003	Commission on Public Trust and Private Enterprise Findings and Recommendations: Part 2: Corporate Governance	Kamu Güveni ve Özel Teşebbüsler Komisyonu Tespit ve Tavsiyeleri: Bölüm 2: Kurumsal Yönetim
2003	Restoring Trust – The Breeden Report on Corporate Governance for the Future of MCI, Inc	Güveni Geri Kazanma- MCI, Inc. İn Geleceği İçin Kurumsal Yönetim Üzerine Breeden Raporu
2003	Final NYSE Corporate Governance Rules	New York Menkul Kıymetler Borsası Son Kurumsal Yönetim İlkeleri
2008	Key Agreed Principles to Strengthen Corporate Governance for U.S. Publicly Traded Companies	ABD'de Halka Açık İşletmeler Hususunda İyileştirilmiş Kurumsal Yönetim için Kabul Edilmiş Anahtar Kurallar
2010	Report of the New York Stock Exchange Commission on Corporate Governance	New York Menkul Kıymetler Borsası Komisyonu'nun Kurumsal Yönetim Raporu
2012	Principles of Corporate Governance 2012	Kurumsal Yönetim İlkeleri 2012
2013	Full CII Corporate Governance Policies	Tam CII Kurumsal Yönetim Politikaları
2016	Commonsense Principles Of Corporate Govenance	Kurumsal Yönetimin Sağduyu İlkeleri
2017	Corporate Governance Principles For US Listed Companies	ABD'de Listelenen Şirketler İçin Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kaynak: (https://ecgi. global).

3.1.9.2. İngiltere Kurumsal Yönetim Uygulamaları

İngiltere'de özellikle 1980'li yıllarda Maxwell'le başlayan şirket skandallarının beraberinde 1990'lı yıllarda devam eden BCCI ve Poly Peck iflaslarının yaşanması neticesinde kurumsal yönetim sistemlerinde belirli standartların gerekliliği anlaşılmıştır. Bununla birlikte son olarak Marconi şirketinin iflasıyla birlikte İngiltere'de Cadbury komitesi kurulmuştur (Kanbur, 2010, s. 69).

İngiltere'de 1995'te kurulan Sir Richard Greenbury başkanlığında "Yöneticilerin Mali Hakları Çalışma Grubu" (The Study Group on Directors Remuneration), Greenbury raporu yayımlanmıştır. İngiltere'de yayımlanan bu raporun esasında alt yapı oluşturulmuş, kurumsal yönetim ilkelerinin esaslarına uyan yönetim kurullarının, şirketlerle alakalı bütün hususlarda hissedarlara karşı sorumlu oldukları belirtilmiştir (Şimşek, 2019, s. 220). Bu doğrultuda kurulun, herhangi bir menfaat

gözetmeden, kendi yöneticilerin kendi mali haklarını kendilerine göre belirlemeyeceği net bir şekilde açıklanmıştır. Bu sebeple ABD ve İngiltere gibi ülkeler herhangi bir mali çıkarı olmayan bağımsız üyelerden meydana gelen mali haklar komitelerini kurmuşlardır (Demirbaş ve Uyar, 2006, ss. 45-46).

Tablo 3.2: İngiltere'de kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar

Yıl	**Ülkede Yapılan Çalışmalar ve Uygulamalar**	
1992	Cadbury Report (The Financial Aspects of Corporate Governance)	Cadbury Raporu (Kurumsal Yönetimin Finansal Kapsamı)
1995	Greenbury Report(Study Group on Directors' Remuneration)	Greenbury Raporu (Yönetim Ücretlendirilme Raporu)
1997	Hampel Report - Final Report	Hampel Raporu - Final Raporu
1999	Hermes Statement on International Voting Principles	Uluslararası Oylama İlkelerine İlişkin Hermes Bildirisi
2000	Code of Good Practice	İyi Uygulama Kuralları
2002	The Hermes Principles	Hermes İlkeleri
2002	The Responsibilities of Institutional Shareholders and Agents - Statement of Principles	Kurumsal Pay Sahiplerinin ve Temsilcilerinin Sorumlulukları - İlkeler Bildirimi
2002	The Higgs Report: Review of the role and Effectiveness of non- Executive Directors	Higgs Raporu: icrada Görevli Olmayan Yöneticilerin Rolü ve Etkinliğinin Gözden Geçirilmesi
2003	The Combined Code on Corporate Governance	Kurumsal Yönetim Hakkında Birleştirilmiş Kod
2004	Corporate Governance: A Practical Guide	Kurumsal Yönetim: Uygulama Kılavuzu
2005	Corporate Governance in Central Government Departments: Code Of Good Practice	Merkezi Devlet Kuruluşlarında Kurumsal Yönetim Alanında İyi Uygulama Kodu
2006	The Combined Code on Corporate Governance	Kurumsal Yönetime Ait Birleşik Kod.
2008	The Combined Code on Corporate Governance (Revised June 2008)	Kurumsal Yönetime İlişkin Birleşik Kod (Haziran 2008'de Revize Edilmiştir)
2009	A Review of Corporate Governance in UK Banks and Other Financial İndustry Entities: Final Recommendations (The Walker Review)	Birleşik Krallık Bankalarında ve Diğer Finans Sektörü Kuruluşlarında Kurumsal Yönetimin Gözden Geçirilmesi: Nihai Öneriler(Yürüteç İncelemesi)
2010	The AIC Code of Corporate Governance	AIC Kurumsal Yönetim Kuralları
2010	Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in the UK-2010	Birleşik Krallık 'ta Borsada Bulunmayan Şirketler için Kurumsal Yönetim Rehberi ve İlkeleri- 2010
2011	Corporate Governance in Central Government Departments: Code of Good Practice	Merkezi Hükümet Dairelerinde Kurumsal Yönetim: İyi Uygulama Kuralları

2012	The UK Stewardship Code	Birleşik Krallık Yönetim Yasası
2013	The UK Corporate Governance Code	Birleşik Krallık Kurumsal Yönetim Kodu
2014	The UK Corporate Governance Code	Birleşik Krallık Kurumsal Yönetim Kodu
2016	The UK Corporate Governance Code	Birleşik Krallık Kurumsal Yönetim Kodu
2016	The AIC Code Of Corporate Governance Guide For Investment Companies	AIC İlkeleri Yatırım Şirketleri İçin Kurumsal Yönetim Rehberi
2016	The AIC Code Of Corporate Governance	AIC Kurumsal Yönetim Kuralları
2018	The QCA Corporate Governance Code	QCA Kurumsal Yönetim Kodu
2019	Co-operative Corporate Governance Code	Kooperatif Kurumsal Yönetim Kodu
2020	UK Stewardship Code: 2020	Birleşik Krallık Yönetim Kodu: 2020

Kaynak: (https://ecgi. global).

3.1.9.3. İtalya'da Kurumsal Yönetim Uygulamaları

İtalya'nın kurumsal yönetim yapısında Şubat 1998'de reform hareketleri görülmüştür. İtalyan Hükümeti; mali hizmetler, borsalar ve borsalara kote olan şirketler hususunda bir yasayı kabul etmesiyle birlikte hissedarların haklarını daha da güçlendirmeyi amaçlamıştır (Bolat, 2011, s. 61; Lener, 2005, s. 270). Borsada kote olan şirketler, kontrol ve sahiplikten kaynaklanan acente maliyetleri hususunda bir azalma olmuştur. Aynı zamanda bu da hissedarların servetlerinde bir artışa neden olmuş ve İtalyan ekonomisine de dolaylı olarak katkı sağlamıştır (Culpepper, 2007, s. 790).

İtalya'da özellikle kurumsal yönetim alanında önemli bir uygulama olan STAR Nisan 2001'de kurulmuştur. İtalyanca manası olarak "Nitelikli Orta Ölçekli Firmalar Pazarı" anlamına gelen (Bolat, 2011, s. 62) STAR'a piyasa değerleri 800 milyon Euro veya daha az olan küçük ve orta ölçekli şirketler, sermaye pazarına kote olabilmektedir (Ferrarini, 2005, s. 3). Kote olan şirketlerin özellikleri açıklanması gerekirse; %100'ünde iç denetim departmanlarından oluşmakta, %98'lik kısmında iç denetim komiteleri bulunmakta ve bunlarında %77'si bağımsız üyelerden oluşmaktadır. Hak ve çıkarların tespit edilmesiyle ilgili olan komite üyelerin %97'lik kısmı icracı olmayan üyelerden meydana gelmekte ve %59'unun yönetim kurulu yılda 5-9 defa toplanmaktadır. Bunun yanı sıra %87'lik kısım ise genel kurulda hisse sahiplerine yönetim kurulu üyelerinin özgeçmişleri sunulmaktadır (Bolat, 2011, ss. 62-63).

Tablo 3.3: İtalya'da kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar

Yıl	Ülkede Yapılan Çalışmalar ve Uygulamalar	
1998	Testo Unico sulle disponsizioni in materia di intermediazione	Draghi Teklifleri Göz Önünde Tutularak Yapılan Yasal Reformlar
1999	Report & Code of Conduct (The Preda Code)	Rapor ve Davranış Kuralları
2002	Corporate Governance Code (il Codice di Autodisciplina dellesocietà quotate rivisitato)	Kurumsal Yönetim Kodu
2004	Handbook on Corporate Governance Reports	Kurumsal Yönetim Raporu Hakkında El Kitabı
2006	Corporate Governance Code	Kurumsal Yönetim Kodu
2008	New Regulation on Banks Organisation and Corporate Governance	Bankaların Teşkilatı ve Kurumsal Yönetime İlişkin Yeni Düzenleme
2016	Italian Stewardship Principles	İtalyan Yönetim İlkerleri
2018	Corporate Governance Code	Kurumsal Yönetim Kodu
2020	Italian Corporate Governance Code: 2020	İtalyan Kurumsal Yönetim Kodu: 2020

Kaynak: (https://ecgi. Global).

3.1.9.4. Fransa Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Fransa'da kurumsal yönetimin temellerinin atıldığı 1995'de kurulan ve 1999'da tekrardan revize edilen Vienot Raporu ve 2002 senesinde hazırlanan Bouton raporu ülkede kurumsal yönetim alanında yapılan önemli çalışmalar olmuştur. Fransa'da AFEP ve MEDEF gibi özel sektör temsilcileri 2008 yılında halka açık şirketler için hazırladıkları daha öncede kurulan Vienot ve Bouton raporlarını da kapsayan kurumsal yönetim kodunu oluşturmuştur (Bolat, 2011, s. 59). Bu kodun hazırlamasında şirketler hukuku ve sermaye piyasası mevzuatı esas alınarak oluşturulmuştur. Hazırlanan kodla birlikte yönetim kurulunun oluşumu mevcut üyelerin görev ve sorumluluklarının esasları açıklanmıştır (Demirbaş ve Uyar, 2006, s. 47).

Fransa hukukuna göre işgörenler tarafından oluşturulan iş konseyi, işletmenin yönetim kuruluna danışmanlık hizmeti vermekte, ayrıca mevcut çalışmakta olan hissedarların toplam payları, işletme sermayesinin %3'ün üstünde olması durumunda işgörenler, şirketin yönetim kurulunda en az bir üye ile temsil edilmesi gerekmektedir (Goyer, 2003, s. 2). Bununla birlikte ülkede yasaya göre, komisyonlar

karar alma yetkisine sahip değildir. Bağımsız denetimi uygulayan şirketin hangisi olduğu ve bunların ücretlerin ödenmesinde ve faaliyetlerini takip etmek gibi temel unsurlardan yetkili şirket genel kuruluna aittir (Demirbaş ve Uyar, 2006, ss. 47-48).

Fransa'da kurumsal yönetimde uygulanan "AFEP-MEDEF" özellikle yönetim kurulunun faaliyetlerinin denetim altında olması ve üç yılda bir dışardan danışman getirilip değerlemenin yapılması ve genel kurulda hissedarlara karşı bu konuda hesap verilmesi gerektiğini önermektedir (Kanbur, 2010, s. 71). Fransa'da kurumsal yönetim hakkında en iyi uygulama kodların dışında başka düzenlemelerde mevcuttur. Bu düzenlemelerin bazıları aşağıda Tablo 3.4'de gösterilmektedir.

Tablo 3.4: Fransa'da kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar

Yıl	**Ülkede Yapılan Çalışmalar ve Uygulamalar**	
1995	Vienot Report	Vienot Raporu
1999	Vienot II Report	Vienot II Raporu
2002	Promoting Better Corporate Governance In Listed Companies	Halka Açık Şirketlerde Daha İyi Kurumsal Yönetimin Teşvik Edilmesi
2003	The Corporate Governance of Listed Corporations	Borsaya Kote şirketlerde Kurumsal Yönetim
2004	Recommandations sur le gouvernement d'entreprise	L'Association Française de la Gestion Financiére 'nın Değişiklik Teklifleri
2008	Corporate Governance Code of Listed Corporations	Borsada İşlem Gören Şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkeleri
2009	Recommendations on Corporate Governance	Kurumsal Yönetime İlişkin Öneriler
2010	Corporate Governance Code of Listed Corporations (Amended in April 2010)	Borsaya Kote Şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkeleri (Nisan 2010'da Değiştirilmiştir).
2011	Recommandations on Corporate Governance – Revised 2011	Kurumsal Yönetime İlişkin Öneriler- Revize 2011
2013	AFEP-MEDEF Corporate Governance Code Of Listed Corporations (Revised June 2013)	AFEP-MEDEF Borsaya Kayıtlı Şirketlerin Kurumsal Yönetim Kuralları (Haziran 2013'te revize edilmiştir)
2013	Corporate Governance Code Of Listed Corporations	Borsaya Açık Şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkeleri
2015	Guidelines For Reasonable Corporate Governance	Makul Kurumsal Yönetim İlkeleri
2016	Corporate Governance Code Of Listed Corporations	Borsaya Kote Şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkeleri

2018	Corporate Governance Code of Listed Corporations	Borsaya Açık Şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkeleri
2020	Corporate Governance Code of Listed Corporations	Borsaya Açık Şirketlerin Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kaynak: (https://ecgi. global).

3.1.9.5. Almanya Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Almanya kurumsal yönetimi; Kıta Avrupası modelinin temelini oluşturmakta, bu yapı gözetim kurulu ve yürütme kurulu olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır (Börsch, 2005, s. 35). Bu doğrultuda işletmenin yapmış olduğu faaliyetleri gözetme sorumluluğu taşıyan gözetim kurulu üyeleri, şirketin paydaşları tarafından genel kurulda seçilmektedir. Bu üyeler yürütme kurulu üyelerini belirlemektedir. Kişilerin her iki grupta da görev yapmaları ilkeye göre mümkün olmamakla birlikte şirketin günlük faaliyetlerinin yürütülmesi ve bunlar için verilecek kararlar yürütme kurulunun sorumluluğu altındadır (Kanbur, 2010, s. 72). Kısaca şirket yönetiminin verilen kararlarda birbirinden bağımsız hareket etmeleri sağlanmıştır (Börsch, 2005, s. 35)

Almanya'da 26 Şubat 2002'de kurumsal yönetim uygulama kodu ilk kez yayımlanmış ve 6 Haziran 2008'de tarihinde güncellenmiştir. Kodun son halinde icra ve gözetim kurulunun tanımı, görev ve sorumluluklarının ne olduğu yer almıştır (Şimşek, 2019, s. 226). Ayrıca Almanya'da kurumsal yönetim alanında üç yasa etkili olmuş, bunlardan birincisi Codetermination Act (Ortak Karar Verme), ikincisi ise Alman Anonim Şirketler Kanunu ve son olarak da Kurumsal Yönetim Kodu olmak üzere üç yasadan oluşmaktadır (Deeg, 2001, ss. 20-21).

Tablo 3.5: Almanya'da kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar

Yıl	**Ülkede Yapılan Çalışmalar ve Uygulamalar**	
1998	DSW Guidelines	DSW Önerileri
1999	Corporate Governance Rules for German Quoted Companies	Alman Kote Şirketleri İçin Kurumsal Yönetim Kuralları
2002	The German Corporate Governance Code (The Cromme Code)	Alman Kurumsal Yönetim Kodu (Cromme Kanunu)
2003	Amendment to the German Corporate Governance Code- The Cromme Code (May 2003)	Alman kurumsal Yönetim Kodu'na İlişkin Değişiklikler- Cromme Yasaları (2003 Mayıs)

2005	Corporate Governance Code for Asset Management Companies	Varlık Yönetim Şirketlerine İlişkin Kurumsal Yönetim Kodu
2007	German Corporate Governance Code as Amended on 14 June 2007	14 Haziran 2007'de Tarihinde Değiştirilen Alman Kurumsal Yönetim Kanunu
2008	German Corporate Governance Code as Amended on 6 June 2008	6 Haziran 2008'de Tarihinde Değiştirilen Alman Kurumsal Yönetim Kanunu
2009	Principles of Good Corporate Governance For Indirect or Direct Holdings of the Federation	Federasyonun Dolaylı veya Doğrudan Sahipleri İçin İyi Kurumsal Yönetim İlkeleri
2010	German Corporate Governance Code as amended on 26 May 2010	26 Mayıs 2010 Tarihinde Değiştirilen Alman Kurumsal Yönetim Kanunu
2012	German Corporate Governance Code as amended on 15 May 2012	15 Mayıs 2012 Tarihinde Değiştirilen Alman Kurumsal Yönetim Kanunu
2013	German Corporate Governance Code as amended 13 May 2013	13 Mayıs 2013'te Değiştirilen Alman Kurumsal Yönetim Kanunu
2014	German Corporate Governance Code (as amended 24 June 2014)	Alman Kurumsal Yönetim Kanunu (değiştirildiği şekliyle 24 Haziran 2014)
2015	German Corporate Governance Code	Alman Kurumsal Yönetim Kanunu
2019	German Corporate Governance Code -2019	Alman Kurumsal Yönetim Kodu- 2019

Kaynak: (https://ecgi. global).

3.1.9.6. Avustralya Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Avustralya'da global pazarın önemini kavrayan ASX, kurumsal yönetim uygulamalarını daha da ileriye götürmek amacıyla 2002 yılının Ağustos ayında kurumsal yönetim konseyinin kurulmasına öncülük etmiştir (Demirbaş ve Uyar, 2006, s. 48). Ayrıca konseyin amaçları arasında şirketler için kurumsal yönetim taslağının oluşturulması, şirketlerde kurumsal yönetimin uygulamalarının öneminin anlaşılmasına yardımcı olmak ve farkındalığı artırmaktır (Stapledon, 1997, s. 179).

Ülkenin kurumsal yönetim uygulamalarının yasa ve kurallar çerçevesinde incelemek, yatırımcı kesime veya yatırım yapmayı düşünen kişilere kurumsal yönetimin önemini kavratmak ve onlara gereken bilgileri sağlamaktır (Kanbur, 2010, s. 74). Bununla birlikte mümkün olduğu kadar şeffaflığı artırarak hali hazırda üye işletmelerin, kurumsal yönetim alanında yaptıkları uygulamaları açıklamalarını sağlamak gibi amaçları da bulunmaktadır. (Demirbaş ve Uyar, 2006, s. 48).

Tablo 3.6: Avustralya'da kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar

Yıl	Ülkede Yapılan Çalışmalar ve Uygulamalar	
1995	Bosch Report	Bosch Raporu
1995	AIMA Guide & Statement of Recommended Practice (Corporate Governance Statements by Major ASX Listed Companies)	AIMA Rehberi ve Tavsiyeler Bağlamında Uygulama Beyanı (ASX'te Listelenen Öncelikli Şirketlerin Kurumsal Yönetim Beyanları)
1997	Corporate Governance- Volume One: In Principle	Kurumsal Yönetim uygulamada_ Birinci Cilt
1999	Corporate Governance: A Guide for Investment Managers and Corporations	Kurumsal Yönetim: Yatırım Yöneticileri ve Şirketler İçin Bir Kılavuz
2002	Horwath 2002 Corporate Governance Report	Horwath 2002 Kurumsal Yönetim Raporu
2002	Corporate Governance: A Guide for Fund Menagers and Corporations	Kurumsal Yönetim: Fon Yöneticileri ve Şirketler İçin Bir Rehber
2003	Principles of Good Corporate Governance and Best Practice Recommendations	İyi Kurumsal Yönetim Kuralları ve En İyi Uygulama Tavsiyeleri
2007	Revised Corporate Governance Principles and Recommendations	Revize Kurumsal Yönetim Kuralları ve Öneriler
2014	Corporate Governance Principles and Recommendations: 3rd Edition	Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Öneriler: 3. Baskı
2019	ASX Corporate Governance Principles	ASX Kurumsal Yönetim İlkeleri

Kaynak: (https://ecgi. global).

3.1.9.7. Japonya'da Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Japonya genel itibariyle 1868'den önceki dönemlerde kendini dünyadan soyutlamıştır. Aile işletmeleri kast sisteminin en alt kısmında yer alırken bu durum Japonya'da durgunluğa neden olmuş ve Japon feodal beyleri de bunun önüne geçmek amacıyla girişimci ailelere belirli fırsatlar sunmak amacıyla birtakım çalışmalar yapmıştır (Kanbur, 2010, s. 76). Ülkede bu doğrultuda özellikle bazı işletmelerin Mitsui ve Sumitomo ailelerine satılmasıyla diğer aile girişimcilere örnek olmuş ve böylece aile grubunun kontrolünde olan işletmeler daha da önem kazanmıştır (Miah ve Mostofa, 2003, s. 79).

Aile kontrolünde işletme grupları "zaibatsu" olarak isimlendirilmiş ve Japonya'da kurumsal yönetim sisteminde "kairetsu" türünde yapılanmalar ortaya çıkması beraberinde bu türün yapısında özellikle bir ticari bankanın etrafında örgütlenen işletmeler ve finansal kuruluşlar artmıştır (Kanbur, 2010, s. 77). Bu banka etrafında

örgütlediği işletmeleri gözeterek denetimde bulunmak ve oluşabilecek herhangi bir olumsuzluğa özellikle ahlaki tehlikeyi engellemektir (Kang ve Shivdasani, 1999, s. 2). Bu yapılanma ülkede ciddi şekilde kurumsal yönetim anlayışını da etkileyebilmektedir.

Tablo 3.7: Japonya'da kurumsal yönetim alanında yapılan çalışmalar

Yıl	Ülkede Yapılan Çalışmalar ve Uygulamalar	
1997	UrgentRecommendations Concerning Corporate Governance	Kurumsal Yönetim Hakkında Acil Öneriler
1997	Report of The Pension Fund Corporate Governance Research Committee, Action Guidelines for Exercising Voting Rights	Emekli Sandığı Kurumsal Yönetim Araştırma Raporu Oy Haklarının Kullanımı Kapsamına İlişkin Eylem Esasları
1997	Corporate Governance Principles: A Japanese View	Kurumsal Yönetim İlkelerine Japon Gözünden Bakış
2001	Revised Corporate Governance Principles	Revize Edilmiş Kurumsal Yönetim Kuralları
2004	Principles of Corporate Governance for Listed Companies	Borsaya Kote İşletmeler İçin Kurumsal Yönetim Kuralları
2009	Principles of Corporate Governance for Listed Companies	Borsaya Kote İşletmeler İçin Kurumsal Yönetim Kuralları
2017	Principles for Responsible Institutional Investors (Japan's Stewardship Code)	Sorumluluk Sahibi Yatırımcılar İçin İlkeler (Japonya'nın Yönetim Kodu)
2019	Principles for Responsible Institutional Investors – Japan's Stewardship Code (DRAFT)	Sorumlu Kurumsal Yatırımcı kesim İçin kurallar- Japonya'nın Yönetim Yasası
2020	Principles for Responsible Institutional Investors – Japan's Stewardship Code	Sorumlu Kurumsal Yatırımcı kesim İçin kurallar- Japonya'nın Yönetim Kuralları
2021	Japan's Corporate Governance Code-Seeking Sustainable Corporate Growth and Increased Corporate Value Over The Mid –to Long Term	Japonya'ya ait Kurumsal Yönetim kodu – Orta ve Uzun Vadede Devam Edilebilir Kurumsal Büyüme ile Artan Kurumsal Değer Beklentisi

Kaynak: (https://ecgi. global).

3.1.9.8. Kanada Kurumsal Yönetim Uygulamaları

Kanada kurumsal yönetim alanında önemli reformlar yapan ülkelerin başında gelmektedir. 1994 yılında Dey Raporu TSX tarafından yayımlandı. Bu rapor işletmelerde yaşanan bir takım başarısızlıkların nedenleri üzerinde durması bakımından geniş kitlelerce bilinen bir başyapıttır (Gouiaa, 2019, s. 43). Kanada kurumsal yönetimi ABD'nin kurumsal yönetim yapısıyla iki yönden benzemektedir. Birincisi, yatırımcı güvenliği yönünden oldukça yüksekte yer almakta ve ikincisi

olarak da pay sahipliğinin çok sayıda pay sahipleri tarafından yaygınlaşmasıdır (Bolat, 2011, s. 67).

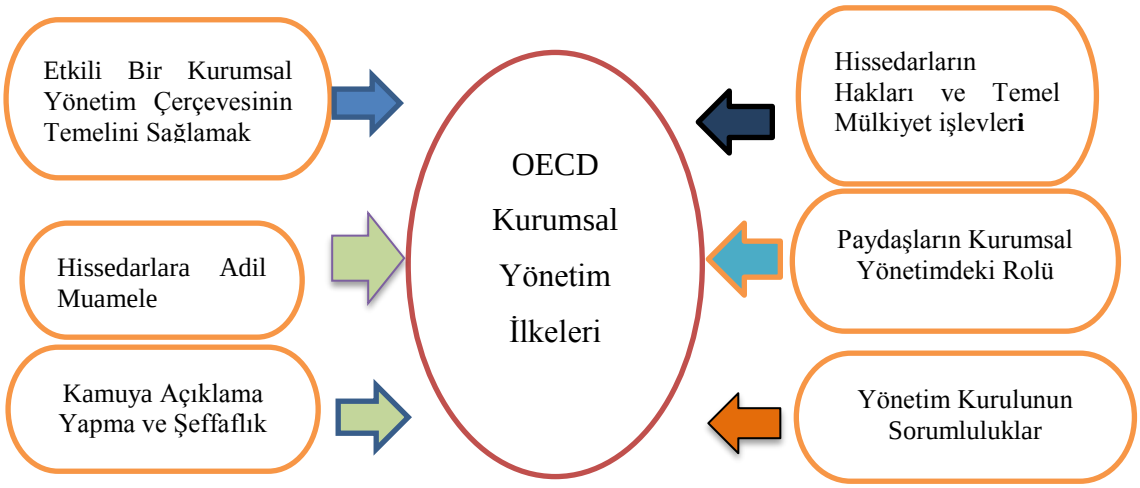
1985 yılında Kanada Denetleme Ofisi (OAG) denetim komitesinin sorumluluklarını açıklamıştır. Buna göre; yönetim kuruluna sunulacak mali raporların önceden incelemek ve gereken hallerde danışmanlık hizmeti sunmak, şirketin iç denetim faaliyetlerinde denetimde bulunmaktır (Gouiaa, 2019, s. 43). Bunun yanı sıra yönetim kurulunun isteğine bağlı olarak veya denetim komitesinin yönetmeliğinde mevcut işlevleri yerine getirmek, şirketin özel araştırma durumunda belirlenen plan ve raporları gerektiği gibi incelemek ve belirlediği hususları yönetim kuruluna bildirerek danışma görevini yapmaktır (Bolat, 2011, s. 67).

3.1.9.9. OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri

OECD ilkeleri hazırlanması 1999 yılında gerçekleşmiş ve 2004'de düzenlenmiştir. OECD'nin kurumsal ilkeleri, kendi üyelerine ve dünyadaki diğer ülkelere örnek olmuştur. İlkeler "uygula, uygulamıyorsan açıkla" mantığı ile yapılmakta ve mevcut üye ülkeler için hiçbir bağlayıcılığı olmamaktadır. Bu ilkelerle birlikte şeffaflık, bütünlük ve hukuk üstünlüğünü teşviki gibi durumlar uluslararası uğraşların bir parçası olmuştur (Kula ve Baykut, 2014, s. 3). Bunlara ek olarak yapılan OECD faaliyetleri, geniş bir kitleye sahip olan şirketlere ilişkin temel esaslar, zararlı olan vergi rekabetinin yanı sıra kartelleri disiplin altında tutmaya yönelik bir takım araçlar, kamusal hizmette etik davranışlarının gelişimi yönünde öneriler, kara Para aklama hususunda mali eylem geçici özel çalışma grupları gibi hizmetlerle OECD, dünyada kurumsal yönetim alanında önemli katkıları olmuştur (Kalaycı ve Özpeynirci, 2014, s. 2).

Çalışmanın bu bölümünde OECD Kurumsal Yönetim İlkelerine değinilecektir. Aşağıda yer alan şekilde OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri başlıklar halinde değinilecektir.

Şekil 3.2: OECD kurumsal yönetim ilkeleri



Kaynak: (www.oecd.org.tr).

OECD ilkeleri arasında yer alan Etkili Bir Kurumsal Yönetim Çerçevesinin Temelini Sağlamak İlkesi, piyasaların daha şeffaf bir yapıda olmasını ve etkili bir şekilde faaliyette bulunmasını sağlamaktadır. Aynı zamanda kanunlara uygun farklı denetimlerin ve düzenlemelere sahip olmasının yanında sorumluluk bilinciyle hareket etmesi gerektiğini ortaya koymaktadır (Haşit ve Uçar, 2014, s. 93).

Dünya'da bir ülkenin kurumsal yönetim uygulamalarına etki eden düzenlemeler ve yasal kurallar, ülkedeki mevcut kanunlarla tutarlı bir şekilde olmalı, şeffaf ve güvenirliği yüksek olmalıdır. Denetleme, düzenleme ve yürütme erkleri, profesyonelce üstlerine düşen görevleri yerine getirmeli ve güvenli kaynaklara sahip olmalı ve belirledikleri kurallarda şeffaf ve açıklanması kolay olmalıdır (Mohan Bursalı, 2018, s. 513).

Hissedarların Hakları ve Temel Mülkiyet İşlevleri; kurumsal yönetim genel anlamda hissedarların, çıkarlarını korumasının yanında kayıt ve transfer yöntemlerine dayanan yasa, prosedürler ve uygulamalardan oluşmakta, ayrıca söz konusu ilkeyle birlikte hissedarlara, yönetim kurulunda üye seçiminde aktif rol oynama, satın alma işlemlerine katılım, firmanın menfaatlerini devam ettirme doğrultusunda hareket etme ve mevcut sahip oldukları hisseleri satarak elden çıkartma hakkını vermektedir (Akyüz, 2009, s. 67).

Hissedarlık haklarının kapsamı şu şekilde sıralamak mümkündür; hisselerin devir ve temlik edilmesi hususu, genel kurula katılım ve oy kullanımı hakkıdır (Eryazğan, 2019, s. 21). Yönetim Kurulu üye seçiminde ve azletme işlemlerinde söz sahibi olmak, şirket hakkında gerekli bilgileri zamanında alabilme, mülkiyeti tescil yöntemlerini güvenceye almak ve şirketin elde kazançlardan temettü alma hakkı gibi hususlardan oluşmaktadır (Gouiaa, 2019, s. 43).

Hissedarlara Adil Muamele İlkesi; yönetim kurulunun, hissedarlara karşı eşit bir şekilde yaklaşılması gerektiğini savunmaktadır. Bu amaç doğrultusunda bağımsız ve tarafsız bir şekilde hareket etmesi gerekmekte, yabancı ve azınlık hisse sahipleri dahil bütün mevcut hissedarlar arasında eşit davranmaları gerekmektedir (Demirbaş ve Uyar, 2006, s. 56). Bu doğrultuda yönetime ve denetim kuruluna dava açma hakkı verilmeli, hissedarlardan mağdur kişilerin, kayıpları için belirlenen koşullar dahilinde tazminat verilip telafi edilmesi gerekmektedir. (Eryazğan, 2019, s. 21). Bununla birlikte kurul üyeleri belirli uğraşlar sonucunda gerekli olan bilgiye anında erişebilme olanağına sahip olmalıdır. Şirket yönetimi, mevcut hissedarlar arasında herhangi birine ayrıcalık tanımamalı ve hepsine eşit şekilde yaklaşarak şirketin güvenirliğini artırmalıdır (Aktan, 2013, s. 165).

Paydaşların Kurumsal Yönetimdeki Rolü; bir şirketin paydaşları elde edilen başarılarda çok büyük rol oynamakta ve şirketin sektörde rekabet avantajı sağlamakta önemli rol üstlenmektedir (Akyüz, 2009, s. 66). Bu çerçeve, paydaşların haklarını yasalar ve anlaşmalarla tanımalı, yeni iş ve gelir kaynağı bulmada şirket ve paydaşların ortak çalışması ve ekonomik boyutta şirketin iyi olması amacıyla çalışılması gerektiğini savunmaktadır (Yıldırım ve Bilen, 2014, s. 44).

Kamuya Açıklama Yapma ve Şeffaflık İlkesi; kurumsal yönetimin, firmanın finansal durumunu, sahip olduğu mülkiyet yapısını, şirketin idare edilmesi dahil firmayla ilgili tüm maddi konuları en gerçekçi bir şekilde zamanında açıklamasını sağlamaya yönelik güvence verilmesi gerektiğini savunmaktadır (Eryazğan, 2019, s. 22). Açıklanacak bilgiler işletmenin finansal yapısı ve operasyonel durumları, işletmenin amaçları, kar ve zarar hesapları, çoğunluğu temsil eden pay sahipliği ve oylama hakkı, bunun yanı sıra yönetim kurulu üyeleri ve yönetici statüsünde yer alan kişilere yapılan ödemeler ile ücret sistemleri, mevcut risk unsurları, iş görenler ve doğrudan

çıkar sağlayacak kişilerle alakalı maddi konular ve mevcut yönetimin yapısı ve politikalar hakkında bilgilerden oluşmalıdır (Kılcı, 2017, s. 51).

Kamuya açıklama yapma ve şeffaflık ilkesinde bilgiler hazırlanmalı ve muhasebe standartlarına uygunluğu olmalı ve denetimden geçmelidir. Bilgileri kendi yararına kullanacak yatırımcı kesime adil bir şekilde sunulmalı ve düşük maliyetli olması gerekmektedir. Ayrıca şirketin pay sahipleriyle ilgili devamlı olarak bir sistem oluşturması, şirketin finansal durumu ve ortaklık yapısıyla alakalı bilgileri eksiksiz bir şekilde ortaya konulması ve tüm pay sahiplerinin eşit bir şekilde haberdar olmaları sağlanmalıdır (Kandemir, 2019, s. 428).

Son olarak Yönetim Kurulunun Sorumlulukları İlkesi; yönetim kurulunun pay sahiplerinin çıkarları doğrultusunda hareket etmesi gerekmektedir. Bu amaç doğrultusunda iyi niyetli bir şekilde çalışılmalı, tüm pay sahiplerine dürüst gerçekçi bir şekilde yaklaşılmalıdır (Demirbaş ve Uyar, 2006, s. 24). Yönetim kurulu aynı zamanda yasalara uymalı ve paydaşların çıkarlarını gözetmelidir. Bununla birlikte yönetim kurulu şirket içinde objektif olmalı ve bağımsız muhakemeye sahip olmalıdır (Eryazğan, 2019, s. 22).

Yönetim kurulunun işlevleri sıralanacak olunursa; firmanın belli stratejileri, sahip oldukları riske karşılık mevcut politikaları, eylem ve iş planlamaları, yıllık baz da bütçeler, faaliyetler ve performansın tespiti, aynı zamanda sermaye yapılarındaki yapılan harcamalar ve sahip oldukları mal varlıklarının yönetimi şeklinde fonksiyonları bulunmaktadır (Karamustafa ve diğerleri, 2009, s. 103; Zahra ve Pearce, 1989, s. 295).

3.1.10. Türkiye'de Kurumsal Yönetim

Türkiye Kıta Avrupa hukuk sistemini benimsediğinden dolayı yatırımcıların korunması açısından oldukça savunmasız kalabilmektedir. Yasal koruma ile mevcut küçük yatırımcı kesimi kontrolünü sağlayamıyorsa, bu kontrolü sağlamak isteyen yatırımcılar, hisse senetlerini satın alma yoluna giderek belirli bir mülkiyet yoğunlaşmasına neden olabilmektedir. Bu durum Türkiye'de yer alan mevcut şirketlerde, yaygın bir şekilde görülmektedir (Dağlı ve Diğerleri, 2010, s. 20). Türkiye'de mevcut küçük firmaların oldukça fazla olması ve bu firmaların yapı bakımından aile ve devlete ait şirketlerinin yoğunlukta olduğu düşünüldüğünde,

kurumsal yönetimin sistemsel olarak gelişmiş ülkelerle kıyaslandığı zaman oldukça gerisinde kalmıştır (Pamukçu, 2011, s. 137).

Türkiye'de kurumsal yönetimin yapısı; açıklanan finansal bilgiler, Bankalar Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve Ticaret Kanunu tarafından verilen hükümler, ortaklarla ilgili hususlardan oluşmaktadır (Kanbur, 2010, s. 78). Bunun yanı sıra dünyada yaşanan büyük skandallarla birlikte kurumsal yönetim sistemlerinin düzenlemesi hususunda çalışmalar yapılmış ve Türkiye'de de kurumsal yönetim alanında önemli çalışmalar yapılmıştır (Bedir, 2021, s. 63). Ülkede yapılan kurumsal yönetim çalışmalarına değinilecektir. .

3.1.10.1. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kurumsal Yönetim İlkeleri

SPK, 2003 yılında "SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ni ve daha sonraki süreçte 2005 bu ilkeleri tekrardan revize ederek yayımlamıştır (Dölen, 2015, s. 67). Bu bağlamda dünya tarafından genel olarak kabul edilen eşitlik, şeffaflık, sorumluluk ve hesap verilebilirlik gibi kavramlar, Sermaye Piyasası Kurulunun ilkeleri içinde de yer almıştır. İlkenin birinci bölümünde pay sahipleri hakkında önemli düzenlemeler yapılmış, bilgi alma hakları daha da genişletilmiştir (Haşit ve Uçar, 2014, s. 92). Aynı zamanda oy haklarını kullanma yetkileri artırılmıştır. Açıklanan ilkelerle birlikte genel kurulun yetkilerinin kapsamı genişletilmiş ve alınan mühim kararların yalnızca genel kurul tarafından verilmesi şartı koyulmuştur (Turnacıgil ve Doğukanlı, 2018, s. 395).

Pay dolaşımın özgür bırakılması gerektiğini ve aynı zamanda pay sahipliğini ilgilendiren kayıtların güven içinde kaydedilmesini ve bunların sürekli olarak güncellemek gerektiğini SPK ilkelerinde geniş bir şekilde açıklanmıştır (Dölen, 2015, s. 67). Bu doğrultuda Sermaye piyasası kurulunun ilkelerinin ikinci kısmı olan kamu aydınlatma ve şeffaflık ilkesinin esasları arasında özellikle kamuoyuna açıklanan gerekli bilgilerin en gerçekçi, düşük maliyetli, kolayca analiz edilebilir ve kolay erişilebilir bilgilerin olması gerektiği savunulmaktadır (Eryazğan, 2019, s. 24).

Şirketlerin, sermaye piyasası araçlarında gerekli olan değişiklikler, temettü politikaları, kurumsal yönetim ilkelerine ne kadar uyulduğu, etik kurallar, finansal yapısında yaşanan veya yaşanabilecek değişimler SPK ilkeleri arasında yer almıştır (Onbulak, 2017, ss. 123-124). Bununla birlikte bu ilkenin temelinde oluşturan

özellikle denetim konusu oldukça önem taşımaktadır. İlkeye göre denetim ve danışmanlık hizmetlerinin birbirinden bağımsız olarak gerçekleşmesi gerektiği savunulmaktadır (Tenteriz ve Akkaya, 2019, s. 120).

Şirket içeriden öğrenilmiş bilgilerin uygulanmasına engel olmalıdır. Bu durum hem kurumsal yönetim hem de mevzuatta düzenlenen önemli bir hususdur (Türedi ve Diğerleri, 2015, s. 69). Bununla birlikte bu ilkenin uygulanabilirliğini artırarak ülkede mevcut şirketlerin durumlarını olduğundan farklı bir şekilde gösterilmesini engellemek ve sahip olunan bilgilerin herkese eşit bir şekilde ulaşmasını sağlayarak, yaşanabilecek birtakım haksızlıklara engel olmak ve piyasada gerekli olan güveni sağlayarak, yatırımcıların daha serbest ve güven içinde hareket etmeleri amaçlanmıştır (Çalışkan ve İçke, 2009, s. 130).

Üçüncü bölümde menfaat sahipleri ile ilgili hususlara da değinilmiş olup, menfaat sahibini, şirketin faaliyetlerinde ve bunun sonucunda elde ettiği kazançlardan belirli bir çıkarı olan grup şeklinde tanımlanmıştır (Haşit ve Uçar, 2014, s. 92). Bu ilişki sözleşmeye dayalı olacağı gibi sözleşme yapılmadan da kurulabilmektedir. Menfaat sahipleri, şirketin faaliyetlerinin kesintisiz bir şekilde işlemesine olanak sağlamakta ve şirketin yönetilmesinde önemli rol oynamaktadır (Bedir, 2021, s. 60).

Sermayenin korunması hususunda ciddi şekilde etkili olmakta ve bu doğrultuda kamuoyuna sunulan bilgilerin eksiksiz ve şeffaf bir şekilde olmasıyla birlikte çıkar grupları da gerçekçi bilgilere erişmiş olacaktır (Aktan, 2013, s. 175). Bunun yanı sıra menfaat sahiplerinin, hakları korunmasında özellikle dünyada gösterilen çabalar ülkemizde de icra-iflas kanunu, iş kanunu ve borçlar kanununda oluşturulan mevzuatlarla korunabilmektedir (Kanbur, 2010, s. 83).

Yayımlanan ilkelerin dördüncü bölümünde yönetim kurulunun işlevleri, görevleri ve sorumlulukları, kurula sağlanan mali haklar ve yönetim kuruluna yardımcı konumunda bulunan komiteler ve yöneticiler için belirlenen hususlar yer almaktadır (Turnacıgil ve Doğukanlı, 2018, s. 395-396).

3.1.10.2. Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD)

Ülkemizde 2003 yılından itibaren aktif hale gelen bu dernek, kurumsal yönetim anlayışını ülkemizde gelişmesini sağlamak ve ülkede benimsenmesi amacıyla kurulmuştur (Karayel, 2011, s. 86). Bu derneğin amacı, Türkiye'de kurumsal

yönetim ilkelerinin gerektiği gibi benimsemek ve kurumsal yönetim uygulamaların doğru bir şekilde hayata geçirilmesine yardımcı olmak, mevcut yaşanan olumsuzluklar karşısında gerekli çağdaş uygulamaları tanıtmak ve mevcut bu konuda ki akademik çalışmaları takibe almak ve bunları doğru bir biçimde kamuoyuna açıklamaktır (Zeren, 2018, s. 76).

Bu dernek OECD tarafından yayımlanan ilkeleri Türkçe diline çevirerek "Kurumsal Yönetim ilkeleri" olarak yayımlamış ve aynı zamanda Boston Consulting Group (BCG) olarak bilinen danışmanlık kurulu ile yapılan ortak çalışmada Türkiye Kurumsal Yönetim Haritası adıyla bir araştırma yapmış ve yayımlamıştır (Toraman ve Abdioğlu, 2018, s. 97).

3.1.10.3. TÜSİAD'ın Kurumsal Yönetim Çalışmaları

TÜSİAD, OECD'nin yaptığı kurumsal yönetim ilkeleri çalışmasının Türkçe çevirisini ülkemizde ilk defa yayımlayan kuruluştur. Bununla birlikte TÜSİAD daha sonra 2002 yılında Kurumsal Yönetim Çalışma Grubu ile birlikte yapılan çalışmanın sonucunda "TÜSİAD Kurumsal Yönetim En İyi Uygulama Kodu: Yönetim Kurulunun Yapısı ve İşleyişi" ni yayımlamıştır (Kula ve Baykut, 2014, s. 3). Yapılan bu çalışmayla birlikte ülkede özel sektörde yer alan şirketlerin, kurumsal yönetimin temel dört ilkesinin esaslarına uymaları takdirde, küresel piyasalarda önemli yerlere gelebilmelerinin mümkün olacağı vurgulanmaktadır (Mohan Bursalı, 2018, s. 509).

TÜSİAD 29 Mayıs 2008'de "Yönetim Kurullarında İç Denetim Hakkında Sorulması Gereken 12 Soru" çalışmayı yayımlamıştır. Bu raporda iç denetimim önemine vurgu yapmış ve iç denetimi gerektiği şekilde yayımlayan kurumların gelişmesinde ve gelecekte önemli konuma gelmesinde büyük katkıları olacağı vurgulanmıştır (Turnacıgil ve Doğukanlı, 2018, s. 394).

TÜSİAD'ın bir başka çalışması olan 2 Temmuz 2010 yılında "Yönetim Kurulları İçin Kurumsal Yönetim Prensipleri" olarak yayımladığı raporunda kurumsal yönetimle alakalı uygulamaların artması ve aynı zamanda kurumsal yönetimin ana ilkeleri olan adillik, şeffaflık, hesap verilebilirlik ve sorumluluk ilkelerine bağlı olan şirketlerin, rekabet avantajını ciddi şekilde elde edeceği yapılan çalışmada belirtilmiştir (Kanbur, 2010, s. 81).

3.1.10.4. İMKB ve Kurumsal Yönetim Endeksi

İMKB (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası) herhangi bir kazanç sağlamayı amaçlamayan, devletin kontrolünde olan bir kuruluştur. 1986 yılından itibaren faaliyete başlayan kuruluş, ülkede özellikle sermaye piyasalarına ve dolayısıyla ülke ekonomisine ciddi şekilde faydaları olmuştur. Ayrıca kurumsal yönetimin, hisseleri borsada işlem gören şirketlerde uygulanılabilmesi için çaba sarf etmiştir (Kılıç, 2008, s. 4).

Kurumsal yönetiminin sağladığı faydalar düşünüldüğünde öneminin zamanla daha fazla anlaşılmasıyla birlikte şirketlerde, kurumsal yönetim uygulamaları arasında karşılaştırmaların yapılması ve kolay bir şekilde açıklanması için bazı ölçütlerin varlığına ihtiyaç duyulmuştur (Pamukçu, 2011, s. 137). Bu doğrultuda "kurumsal yönetim uyum derecelendirmesi" kavramı gündeme gelmiştir. Bu kavram şirketlerin, denetim kalitesinin verimliliğini analiz eden ve şirketlerin hissedarlarının menfaatlerini devamlı gözeten ve derecelendirme faaliyetlerinin gerçekleştiren kurumsal yönetim sistemleridir (Türedi ve Diğerleri, 2015, s. 62).

Kurumsal yönetim uygulamalarının daha da yaygınlık kazanması ve kurumsal yönetimde uyum derecelendirme faaliyetlerini genişletmek amacıyla şirketlere yönelik İMKB bünyesi altında kurumsal yönetim endeksi kurulmuştur (Hacıhasanoğlu ve Babayiğit, 2020, s. 221). Bu bağlamda kurumsal yönetim ilkelerini benimseyen ve faaliyetlerinin şekillenmesinde esas kaynak teşkil eden şirketlerden oluşan bu endeksin amacı, hisse senetlerinin İMKB'ye bağlı pazarlarda (gözaltı pazarı hariç) işlem görmekte olan mevcut ilkelere uyum notunun 10 puan üstünden en düşük 7 puan alan şirketlerin getiri bakımından performanslarını ölçmektir (Kula ve Baykut, 2014,ss. 3-4).

Endekse katılan şirketler için İMKB %50 oranında indirim sağlayarak teşvikler sağlamaktadır. Bu endeks yatırımcıların şirkete olan güvenini artırmak ve yatırım yapacakları şirketlerin, uyum derecelendirme notunu dikkat alarak verecekleri yatırım kararlarını ciddi şekilde etkilemektedir (Dağlı ve Diğerleri, 2010, s. 22). Yatırım yapacak kişiler şirketlerin finansal tabloları dışında iyi yönetilmesine de büyük ölçüde dikkat etmektedir. Kurumsal yönetim endeksinin daha da gelişim göstermesi ile birlikte kurumsal yönetim uygulamalarını en iyi şekilde uygulayan

işletmelerin, yatırımcılar tarafından daha cazip şirketler olacağı düşünülmektedir (Onbulak, 2017, ss. 119-120).

3.1.10.5. Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)

KAP, sermaye piyasaları ile borsa mevzuatında kamuoyuna sunulan bilgilerin elektronik imza şeklinde yapıldığı ve tüm önemli duyuruların aktarıldığı bir platformdur (Haşit ve Uçar, 2014, s. 89). KAP genel anlamda esas faaliyeti hisseleri borsada işlem gören halka açık şirketlerin mali tabloları, özel durum açıklamaları ve diğer tüm bildirimlerini güvenli bir şekilde bilgisayar ağı üzerinden ileten, SPK, TÜBİTAK ve İMKB kuruluşların ortak olarak kurduğu veri toplama ve yayma sistemidir (Bolat, 2011, s. 74).

Kurumsal yönetim için önem arz eden KAP projesi 1999 yılında başlamış ve 24 Ağustos tarihinde yapımı tamamlanmıştır. İMKB'ye kayıt olan bütün şirketler, bağımsız denetim ve aracı kuruluşları kapsamı altına alınmıştır (Karayel, 2011, s. 88). Bu projeyle birlikte şirketlerin yatırımcılara güven aşılama, bilgilerin etkin şekilde kullanımına, maliyetlerde azalma ve güncel olma gibi önemli faydaları bulunmaktadır. Şirketlerin, kamuoyuna sağladığı bilgilerin şeffaflığın yüksek olması özellikle asimetrik bilgi sorununu da ortadan kaldırmaktadır (Onbulak, 2017, s. 122).

4. BÖLÜM
KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARININ BİREYSEL EMEKLİLİK ŞİRKETLERİNİN PERFORMANSINA ETKİSİ

4.1. Araştırmanın Amacı

Dünyada şirketler arasında rekabetin küresel bir boyuta taşınması neticesinde üretim ve finans alanında faaliyet gösteren şirketleri oldukça derinden etkilemiştir. Bu bakımdan şirketler, üst yönetim kaynaklı yaşanabilecek risklere karşı birtakım denetim ve mekanizmalardan oluşan kurumsal yönetim sistemlerini bünyelerinde barındırmaları oldukça önem arz etmektedir. İşte bu nedenle çalışmanın amacı; bireysel emeklilik şirketlerinin, kurumsal yönetim uygulamalarının hangi düzeyde gerçekleştiğini belirlemek ve mevcut kurumsal yönetim uygulamaları ile finansal performansları arasında anlamlı bir ilişkinin olup olmadığını tespit etmektir.

4.2. Araştırmanın Önemi

Bireysel emeklilik şirketlerinin nezdinde kurumsal yönetim, üst yöneticiler ve yönetim kurulları tarafından şirketin, faaliyetlerini yönetebilme modelidir. Bu bağlamda finansal piyasalarda önemli bir rol üstlenen bireysel emeklilik şirketlerinin, kurumsal yönetim yapısının güçlü olması, kurumsal hedeflerin belirlenmesi, günlük şirket faaliyetlerinin sürdürülebilmesi, şirketin hissedarlarına karşı hesap verme sorumluluğunu yerine getirilmesi, kurumsal işlemlerin güvenli bir şekilde yasa ve ilgili düzenlemelere uygunluğu şeklinde birtakım önemli sorumlulukları bulunmaktadır. Bu doğrultuda bu çalışmanın bireysel emeklilik şirketlerinin yönetim kaynaklı yaşanabilecek birtakım sorunlara karşı çözüm arayışları sunması ve bununla birlikte yapılan çalışmanın literatürde mevcut boşluğu veya eksikliği giderebilmesinden dolayı üzerinde durulmaya değer bulunmuştur.

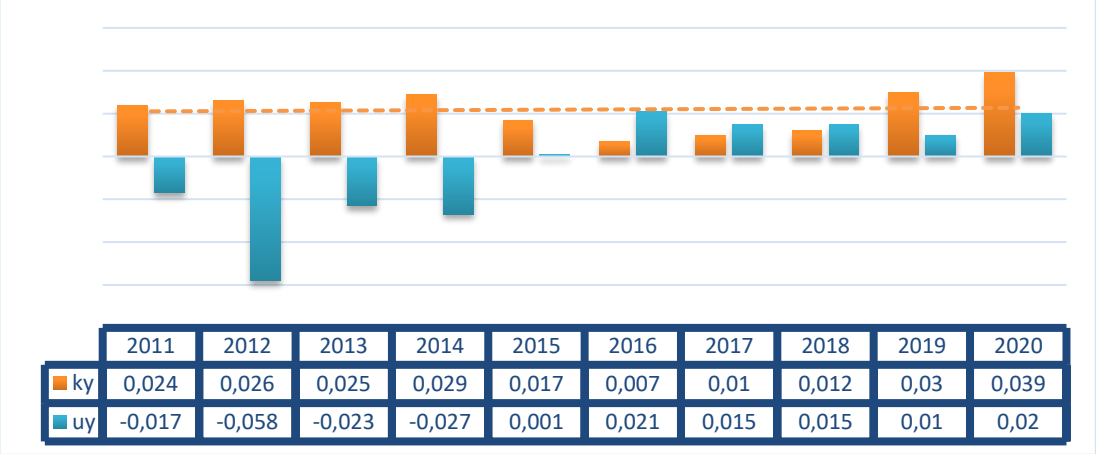
4.3. Analiz İçin Oluşturulan Hipotezler

Çalışmanın bu bölümünde şirketlerin finansal performans ölçütünde kullanılan üç bağımlı değişken olan ROA (aktif karlılığı), ROE (özsermaye karlılığı) ve dönem net karı olmak üzere üç tane hipotez kurulmuştur. Hipotezlerin üst kısmında sütun grafikleri ile kurumsal yönetimi uygulayan ve uygulamayan bireysel emeklilik

şirketleri arasında bir karşılaştırma yapılmıştır. Bu doğrultuda kurumsal yönetim uygulamaları bulunan ve bulunmayan şirketlerin ortalama aktif karlılıkları, özsermaye karlılıkları ve dönem net karları şeklinde kıyaslama yapılmıştır. Bu kapsamda ky değişkenin kurumsal yönetimi uygulayan şirketleri temsil ederken, uy değişkeni ise kurumsal yönetim uygulamaları bulunmayan şirketleri temsil etmektedir.

Aktif karlılığı şirketlerin performansları üzerinde oldukça önemli bir etkisi vardır. Bu bakımdan kurumsal yönetim uygulamalarının, bireysel emeklilik şirketlerinin aktif karlılığı üzerinde olumlu etkileri olması beklenmektedir. Yılmaz ve Bedir (2021) yaptıkları araştırmada şirketlerin kurumsal yönetim derecelendirme notlarının, şirket performans ölçümünde aktif karlılığını kullanmışlardır.

Şekil 4.1: Kurumsal yönetimi uygulayan ve uygulamayan BES şirketlerinin aktif karlılıkları



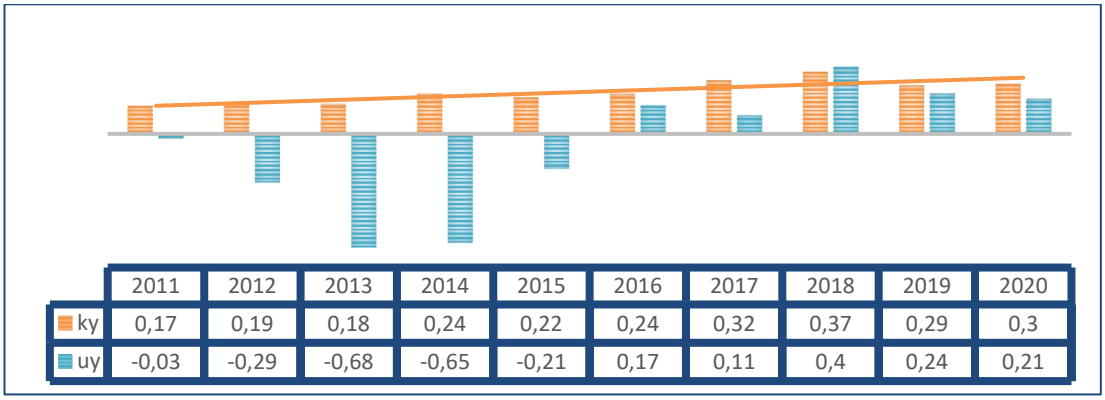
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ky	0,024	0,026	0,025	0,029	0,017	0,007	0,01	0,012	0,03	0,039
uy	-0,017	-0,058	-0,023	-0,027	0,001	0,021	0,015	0,015	0,01	0,02

Şekil 4.1'de görüldüğü üzere kurumsal yönetim uygulamaları bulunan şirketlerin (ky), kurumsal yönetim uygulamaları bulunmayan şirketlerle (uy) karşılaştırıldığında genel olarak aktif karlılıklarının daha yüksek oranda gerçekleştiği görülmektedir. Gerek yukarıdaki şekilde gerekse literatürde yer alan çalışmalarda kurumsal yönetim uygulamaları bulunan şirketlerin, aktif karlılıklarının daha iyi bir durumda olduğu bilinmektedir. İşte bu nedenle beklentiler doğrultusunda H1 hipotezi kurulmuştur.

H1: ROA (Aktif Karlılığı) ile kurumsal yönetim uygulamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı ve olumlu yönde bir ilişki bulunmaktadır.

Özsermaye karlılığı şirketlerin performansları üzerinde oldukça önemli bir etkisi bulunmaktadır. Bu bakımdan kurumsal yönetim uygulamalarının, bireysel emeklilik şirketlerinin özsermaye karlılıkları üzerinde olumlu etkileri olması beklenmektedir. Açıkgöz (2021) imalat sektöründe yer alan firmalar üzerinde yaptığı çalışmada şirketlerin performanslarının ölçülmesinde özsermaye karlılığını kullanmıştır.

Şekil 4.2: Kurumsal yönetimi uygulayan ve uygulamayan BES şirketlerinin özsermaye karlılıkları



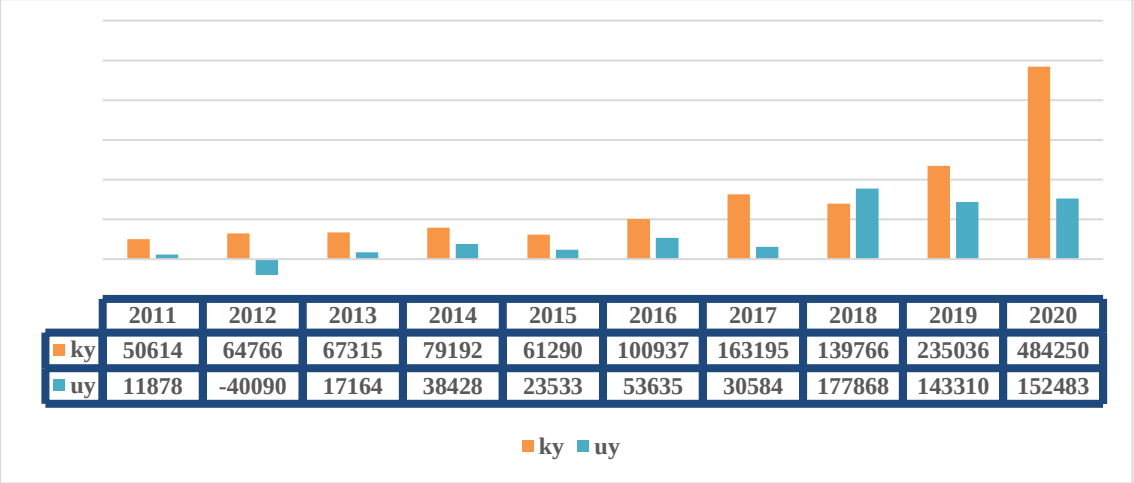
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ky	0,17	0,19	0,18	0,24	0,22	0,24	0,32	0,37	0,29	0,3
uy	-0,03	-0,29	-0,68	-0,65	-0,21	0,17	0,11	0,4	0,24	0,21

Şekil 4.2'de görüldüğü üzere kurumsal yönetim uygulamaları bulunan şirketlerin, kurumsal yönetim uygulamaları bulunmayan şirketlere kıyasla özsermaye karlılıklarının daha yüksek olduğu görülmektedir. Gerek literatürde yer alan çalışmalarda gerekse yukarıdaki şekilde kurumsal yönetim uygulayan şirketlerin daha başarılı performans gösterdikleri bilinmektedir. Bu doğrultuda bu beklentilere uygun H2 hipotezi kurulmuştur.

H2: ROE (Özsermaye Karlılığı) ile kurumsal yönetim uygulamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı ve olumlu yönde bir ilişki bulunmaktadır.

Dönem net karı şirketlerin performansları üzerinde oldukça önemli bir etkisi vardır. Bu bakımdan kurumsal yönetim uygulamalarının, bireysel emeklilik şirketlerinin dönem net karları üzerinde olumlu etkileri olması beklenmektedir. Çankaya ve Güçver (2019) yaptıkları çalışmada şirketlerin performanslarını ölçmek amacıyla net karını kullanmışlardır.

Şekil 4.3: Kurumsal yönetimi uygulayan ve uygulamayan BES şirketlerinin dönem net karları



Şekil 4.3'de görüldüğü üzere kurumsal yönetim uygulamaları bulunan şirketlerin, kurumsal yönetim uygulamaları bulunmayan şirketler arasında karşılaştırma yapılmıştır. Buna göre gerek yukarıda yer alan şekilde gerekse literatürde yer alan çalışmalarda kurumsal yönetimi uygulayan şirketlerin net karlarının daha yüksek olduğu bilinmektedir. Bu nedenle çalışmada beklentiler doğrultusunda H3 hipotezi kurulmuştur.

H3: Net kar ile kurumsal yönetim uygulamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı ve olumlu yönde bir ilişki bulunmaktır.

4.4. Araştırmanın Yöntemi ve Kapsamı

Çalışmanın gerçekleştirilmesi amacıyla Emeklilik Gözetim Merkezi listesinde yer alan bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları arasında veriler kullanılarak, panel veri regresyon analizi yöntemi ile test edilmiştir. Şirketlerin verileri resmi sitelerinde yer alan faaliyet raporları ve mali tablolarından alınmıştır. Bununla birlikte çalışmada SPSS 22 ve STATA 11.0 programları kullanılmıştır.

4.5. Veri Seti

Çalışmanın bu bölümünde kullanılan değişkenler kısaltmalarıyla birlikte verilmiştir. Kullanılan değişkenler, yapılan çalışmanın amacına uygun literatürde yer alan çalışmalarda kullanılan değişkenlerden esinlenerek çalışmaya dahil edilmiştir.

Bağımlı değişken olarak aktif karlılığı (ROA), özsermaye karlılığı (ROE) ve dönem net karı kullanılmıştır.

Tablo 4.1: Çalışmada kullanılan değişkenler

Değişkenler	**Kısaltmalar**
Dönem Net Karı	NKR
Aktif Karlılığı	ROA
Özsermaye Karlılığı	ROE
Yönetim Kurulu Bağımsızlık Oranı	YBO
Tepe İkilemi Genel Müdür ve Yönetim Kurulu Başkanı Aynı Kişi Mi?	CEO
Yönetim Kurulu Kadın Üye Oranı	YKO
Denetim Komitesinin Varlığı	DKV
Kurumsal Yönetim Komite Varlığı	KYKV
Şirketin Tecrübesi	TEC
Kurumsal Yatırımcı Yüzdesi	KYY
Halka Açıklık Oranı	HAO
Şirket Büyüklüğü	BYK
Kurumsal Yönetim	KY
Finansal Kaldıraç Oranı	FKO

Yukarıdaki tabloda yer alan değişkenlerden ilk olarak dönem net karı (NKR), şirketlerin mali tablolarından alınmıştır. Aktif karlılığı (ROA), dönem net karın toplam varlıklara bölünmesiyle elde edilmiştir. Özsermaye karlılığı (ROE) ise dönem net karının özsermayeye bölünmesiyle elde edilmiştir. YBO (Yönetim Kurulu Bağımsızlık Oranı) değişkeni, yönetim kurulu bağımsız üyelerin, yönetim kurulu üye sayısına bölünmesi ile elde edilmiştir. CEO (Tepe İkilemi) değişkeni için şirketin yönetim kurulu başkanı ve şirketin genel müdürü aynı kişi olması durumunda 1, aynı kişi olmaması durumunda 0 şeklinde nitelendirilmiştir. YKO (Yönetim Kurulu Kadın Üye Oranı) değişkeni ise yönetim kurulu kadın üyelerinin, yönetim kurulu üye sayısına bölünmesiyle elde edilmiştir.

DKV (Denetim Komitesinin Varlığı) ve KYKV (Kurumsal Yönetim Komite Varlığı) değişkenleri sırasıyla denetim komitesi ve kurumsal yönetim komite üye sayısı bulunan şirketlere 1, olmayan şirketlere de 0 şeklinde analize dahil edilmiştir. TEC (Şirketin Tecrübesi) değişkeni şirketin yaşını, KYY (Kurumsal Yatırımcı Yüzdesi) ve HAO (Halka Açıklık Oranı) değişkenleri şirketlerin faaliyet raporlarında ortaklık

yapıları dikkate alınarak elde edilmiştir. BYK (Şirket Büyüklüğü) değişkeni şirketlerin aktif toplamının logaritması alınarak bulunmuştur. KY (Kurumsal Yönetim) değişkeni, kurumsal yönetim uygulayan şirketler için 1, uygulamayanlara için 0 olarak analize dahil edilmiştir. Son olarak FKO (Finansal Kaldıraç Oranı) değişkeni toplam borçların aktif toplamına bölünmesiyle elde edilmiştir.

4.6. Literatür Taraması

Aşağıdaki tabloda kurumsal yönetimin şirketlerin performanslarına etkilerini inceleyen literatür çalışmaları bulunmaktadır.

Yazar(lar)	Örneklem	Dönem	Elde edilen sonuçlar
Bianco ve Casaova (1999)	İmalat sektöründe yer alan 650 şirket	1992-1997	İşletmelerin kontrol yapısının şirket performansı ile ilişkisini test etmişlerdir. Bu doğrultuda Elde edilen bulgulara bakıldığında kurumsal yönetim ile şirketlerin genel performansı arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.
Mitton (2002)	Endonezya, Kore, Malezya, Filipinler ve Tayland'dan 398 şirket	1997-1998	Kurumsal yönetimin, krizin yaşandığı dönemde işletmelerin performansları üzerinde önemli etkileri olmuştur. Buna göre mali tablolarında şeffaflığı sağlayan ve iyi bir sahiplik ve organizasyon yapısına bürünen şirketlerin kriz döneminde diğer şirketlerle mukayese edildiğinde daha iyi bir durumda olduğu görülmüştür.
Gompers ve diğerleri (2003	1990'lı yıllarda yaklaşık 1500 firma	1990-	Çalışmanın sonucunda iyi bir kurumsal yönetim yapısına sahip olan şirketlerin, şirket değeri, kar ve büyüme oranlarını yüksek oldukları, bununla birlikte sermaye harcamalarında azalış olmasının yanında daha az şirket satın almaları sonucuna da varılmıştır.
Karamustafa ve diğerleri (2009)	Kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketler	2008	T testi yönteminin kullanıldığı analizde elde edilen sonuçlara göre şirketlerin endekse girmeden önce ve girdikten sonraki aktif karlılığı, aktif devir hızları ve özsermayelerinde önemli farklılıklar gözlemlenmiştir.
Çarıkçı ve diğerleri (2009)	İMKB 100 Endeksinde yer alan şirketler	2009	ARCH-GARCH modelini kullanarak yaptıkları analizde kurumsal yönetim endeksinin negatif yönlü bir getiriye sahip olduğu gözlemlenmiştir. Bunun yanı sıra kurumsal yönetim ilkelerinde mevcut uyumun, firma performansını etkilemediği istatiksel olarak tespit edilmiştir.
Gürbüz ve diğerleri (2010)	BİST'te işlem gören 164 firma	2005-2008	Panel veri analizinin kullanıldığı çalışmada kurumsal yönetim ve kurumsal sahipliğin finansal performansı olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Çonkar ve diğerleri (2011)	BİST kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketler	2007-2008	TOPSİS yönetimi kullanılmış olup, kurumsal yönetim derecelendirme notlarıyla firmaların, finansal performansları ölçülmüştür.

Şengür ve Püskül (2011)	BIST kurumsal yönetim endeksinde 2009 yılında bulunan 24 işletmenin verileri toplanmıştır.	2009	T testinin uygulandığı analizde denetim komitesi ile kurumsal yönetim komitesi bulunan firmaların hisse senedi getirisi bakımından daha iyi bir seviyede olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Ersoy ve diğerleri (2011)	BIST 100 Endeksine kote olan 51 şirket	1998-2007	Çalışmanın neticesinde CEO ikilemi ve mülkiyet yapıları ile şirketlerin performansı arasında olumlu yönde bir ilişkisinin olduğu görülmüştür. Diğer taraftan denetim kurulunun bulunmasının şirketlerin, performansına bir etkisinin olmadığı gözlemlenmiştir.
Gökçen ve diğerleri (2012)	BİST kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketler	2010	BİST kurumsal yönetim ve BİST 50 endekslerinde bulunan şirketler arasında büyük farklılıklara rastlanmazken, kurumsal yönetim endeksinde faaliyette bulunan işletmelerin performans ölçütleri, piyasa değerlerindeki söz konusu artışla anlamlı bir ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Ege ve diğerleri (2013)	BİST'te yer alan 18 şirket	2009-2011	TOPSİS yönteminin kullanıldığı çalışmanın sonucunda elde edilen bulgulara göre şirket performansının, kurumsal yönetim notları ile olumlu yönde olmadığını, firmaların kurumsal yönetim uygulamalarının, finansal performanslarına tam anlamıyla etkisinin olmadığı anlaşılmıştır.
Aggarwal (2013)	S&P CNX Nifty 50 endeksinde işlem gören 20 Hindistan şirketleri	2013	Regresyon, F testi, Z testi ve korelasyon yöntemleri kullanılarak yapılan analizde kurumsal yönetim notları ile şirketlerin finansal performansı arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişki olduğu gözlemlenmiştir.
Kula ve Baykut (2014)	BİST'te yer alan 47 şirket	2007-2012	Yatay- kesit regresyon analizinin kullanıldığı çalışmanın neticesinde kurumsal yönetim derecelendirme notları, sektörel ayrım, karlılık ile mevcut şirketlerin piyasa değerleri arasında pozitif bir ilişki gözlemlenirken; diğer taraftan özsermaye büyüklüğü ile mevcut şirketlerin piyasa değerleri arasında negatif yönlü anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.
Aytekin ve Sönmez (2016)	Türkiye'de ulaştırma sektöründe bulunan ve BİST'te yer şirketler	2010-2014	Panel veri regresyon analizinin kullanıldığı çalışmanın sonucunda kurumsal ve yabancı yatırımcı payı, halka açıklık oranı ve aktif karlılığı ile yönetim kurulu genişliği ile nitelik pay sahipliğinin, Şirketlerin özsermaye karlılıkları üzerinde anlamlı bir ilişkisi olduğunu tespit etmişlerdir.
Mohamed ve Elewa (2016)	Mısır borsasında yer alan 62 şirket	2000-2014	Regresyon analizi yöntemi ile yapılan çalışmanın neticesinde kurumsal yönetim uygulamalarının, şirketlerin hisse senedi fiyatını olumlu yönde etkilemiştir.

Ünlü ve diğerleri (2017)	BİST 30 endeksinde yer alan firmalar	2014	TOPSİS yönteminin kullanıldığı çalışmada kurumsal yönetim uygulamalarının, firmaların finansal performansları ile ilişkisini bulmaya çalışmışlardır. Bunun neticesinde finansal performans ve hissedar değerin yaratılması bakımından herhangi bir farklılığın olmadığını tespit etmişlerdir.
Sipahi ve diğerleri (2018)	Vietnam'da faaliyet gösteren borsaya kayıtlı şirketler	2008-2012	Genelleştirilmiş En Küçük Kareler (FGLS) modelinin yapıldığı çalışmada aktif karlılığı ve özsermaye karlılığı da firmaların, performansları üzerinde bir ölçüt olarak kullanılmıştır. Çalışmada elde edilen bulgulara göre yönetim kurulu büyüklüğünün, firmaların performansı arasında anlamlı bir ilişki istatistiksel olarak gözlemlenmemiştir.
Başkan ve Çopur Vardar (2018)	BİST'te işlem gören sigorta şirketleri	2008-2016	Havuzlandırılmış regresyon modeline göre yapılan çalışmanın neticesinde kurumsal yönetim yapısında, yönetim kurulu üye sayısındaki artışın, hem aktif karlılığı (ROA) hem de kar marjını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Buna ilaveten şirketlerin kurumsal yönetim yapısıyla öz sermayeleri (ROE) arasında herhangi bir ilişki bulunamamıştır.
Karakılıç ve Vuran (2019)	Türkiye merkezli olan seçilmiş halka açık firmalar	2013-2016	Panel data yöntemi kullanılarak yapılan çalışmada kurumsal yönetimin, firmaların performansı üzerinde birçok etkisi olduğu gözlemlenmiştir.
Önder ve Kavak (2019)	BİST'te yer alan sigorta şirketleri	2008-2017	Çalışmanın sonucunda sigorta şirketlerinin, kurumsal yönetim uygulamaların varlığı ve mevcut finansal başarıları üzerinde anlamlı bir ilişkisinin olduğunu tespit etmişlerdir.

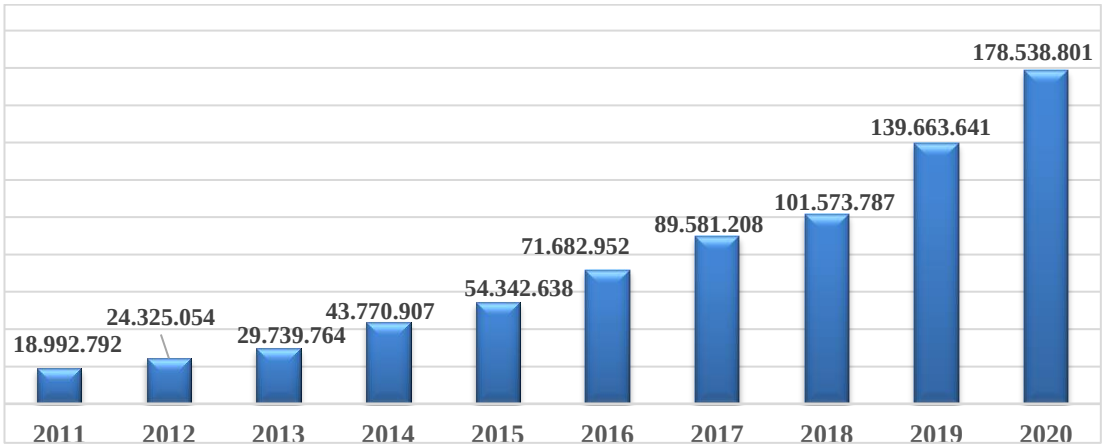
4.7. BULGULAR

Araştırmanın kapsamına alınan Emeklilik Gözetim Merkezi listesinde yer alan bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yıllarını kapsayan dönem için şirketlerin temel bilanço göstergeleri, emeklilik şirketlerin temel istatistik verileri ve regresyon analizinden elde edilen sonuçlar bu kısımda yer alacaktır.

4.7.1. BES Şirketleri ile İlgili Temel Bilanço Göstergeleri

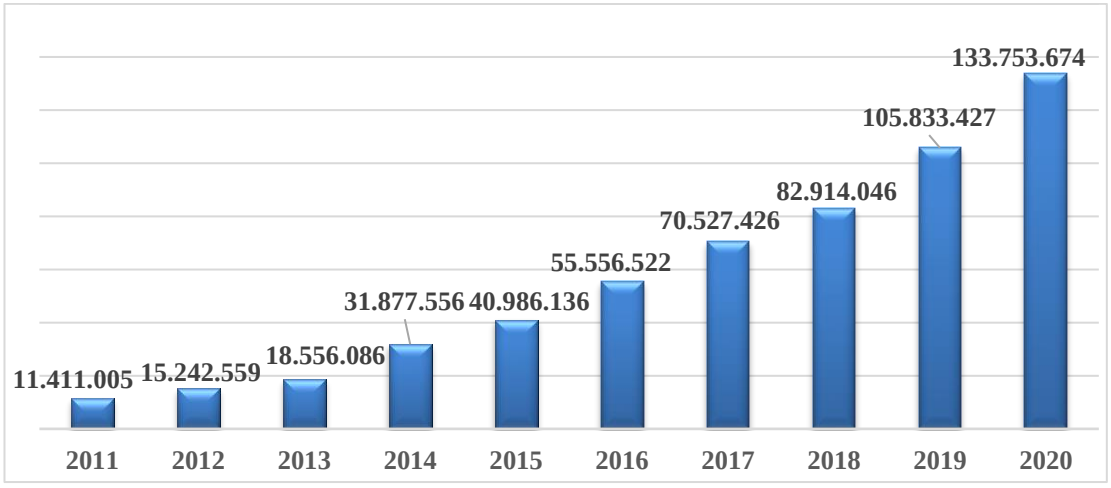
Analizin bu kısmında bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları arası baz alınarak temel bilanço kalemlerinin toplamları sütun grafiği şeklinde gösterilmiştir. Analize dahil edilen şirketler Emeklilik Gözetim Merkezi listesinde bulunan şirketler baz alınarak analize dahil edilmiştir.

Şekil 4.4: Bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları aktif toplamları (BİN TL)



Şekil 4.4'de görüldüğü üzere bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yıllarında aktif toplamlarında istikrarlı bir artış görülmektedir. Yaşanan artışın önemli nedenleri arasında yıllar itibariyle emeklilik şirketlerinin, sayısında artış yaşanması gösterilebilir. Bunun önemli nedenleri arasında şirketler açısından en önemli kalem olan esas faaliyetlerden alacaklar ve nakit ve nakit benzerleri kalemlerinin bu minvalde gerçekleşen artışların etkisi olduğu görülmektedir.

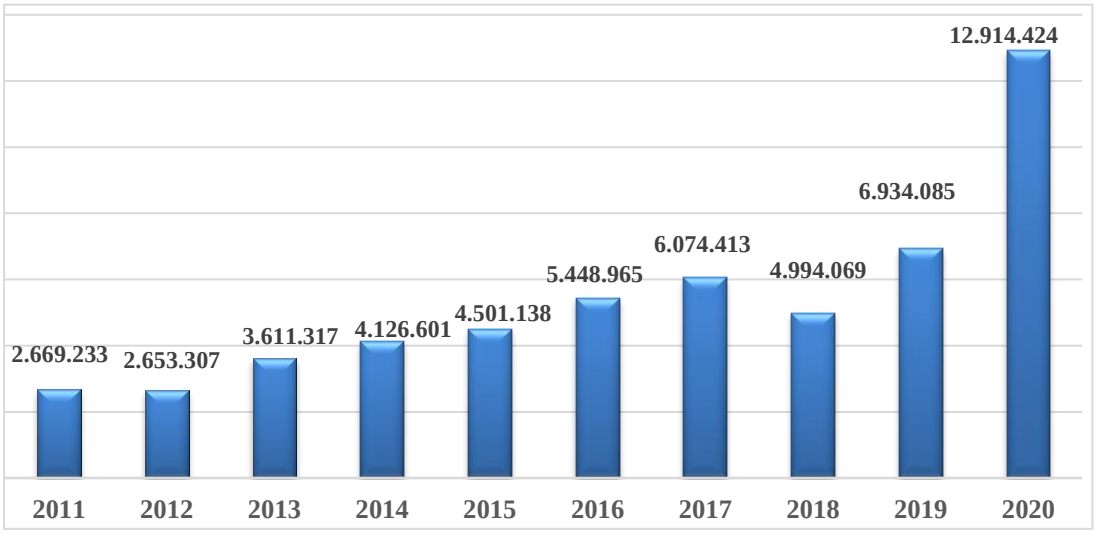
Şekil 4.5: Bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları esas faaliyetlerden alacakları (BİN TL)



Şekil 4.5'de görüldüğü üzere bireysel emeklilik şirketlerinin esas faaliyetlerden alacaklar kaleminde yukarı yönlü düzenli bir artış olmuştur. Emeklilik şirketlerinin bu yıllarda büyümesiyle birlikte faaliyetlerine olumlu yönde yansıdığı görülmektedir. Bu yıllarda bu şirketlerde emeklilik ve sigortacılık faaliyetlerinde önemli artışlar

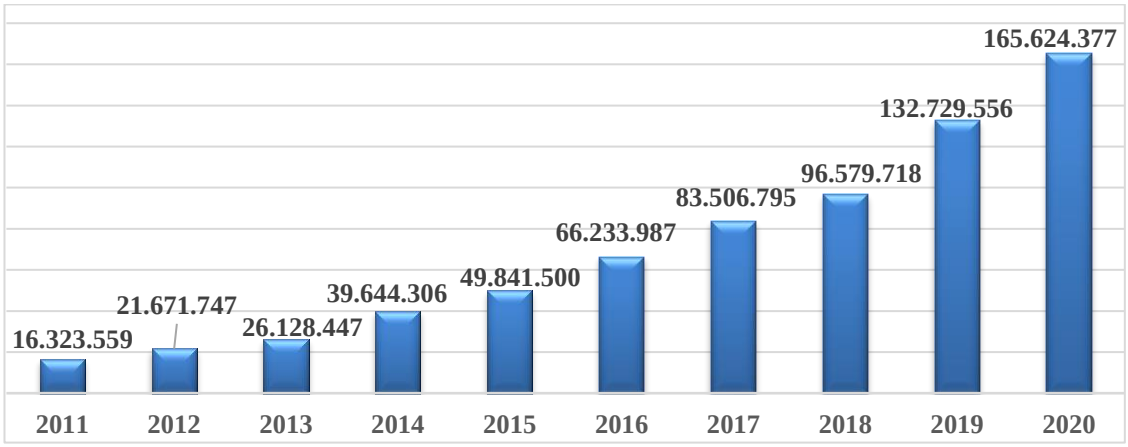
görülmüştür. Şirketlerin faaliyetlerinde olumlu gelişmeler olması aktif toplamlarını da olumlu yönde etkilemiştir.

Şekil 4.6: Bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları arası özkaynaklar toplamı (BİN TL)



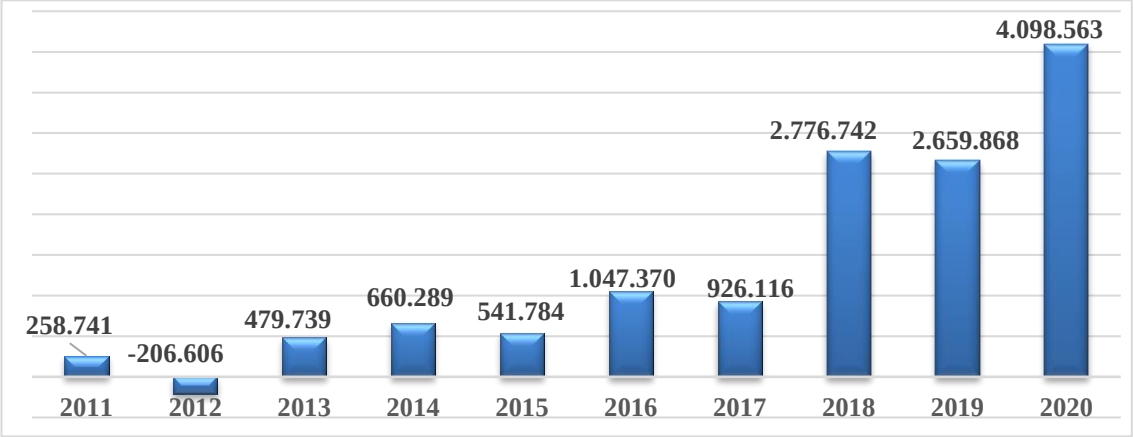
Şekil 4.6'da görüldüğü üzere emeklilik şirketlerinin öz kaynaklarında, 2011' den 2017'ye kadar olan zaman diliminde düzenli bir artış olmuştur. Fakat 2018 yılında öz kaynaklarda bir gerileme yaşanmıştır. Bunun nedenleri arasında emeklilik şirketlerin, finansman politikası olduğunu, şirketlerin kaynak ihtiyacını genel olarak borçlanma yoluyla sağlaması etkili olduğu söylenebilir. Ayrıca 2019 ve 2020 yılında tekrardan bir yükseliş eğilimindedir. Bu duruma emeklilik şirketlerinin, dönem net karındaki artışların neden olduğu anlaşılmaktadır.

Şekil 4.7: Bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları arası yabancı kaynaklarının toplamı (BİN TL)



Şekil 4.7'de görüldüğü üzere emeklilik şirketlerin yıllar itibariyle yabancı kaynak kullanımında düzenli bir artış yaşanmıştır. Bu artış bireysel emeklilik şirketlerinin finansman politikalarına ışık tutmaktadır. Zira yabancı kaynaklardaki artış finansman ihtiyaçlarını borçlanma yoluyla karşıladıklarını göstermektedir. Eklemek gerekirse şirketlerin yıllar itibariyle büyümesinin de bir etkisinin olduğu söylenebilir.

Şekil 4.8: Bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları dönem net karı toplamı (BİN TL)

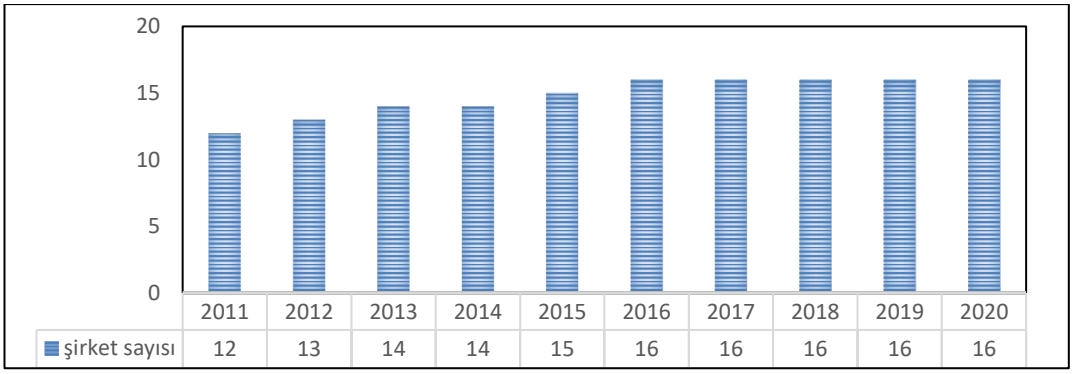


Şekil 4.8'de görüldüğü üzere emeklilik şirketlerinde yıllar itibariyle dönem net karlarında düzenli bir artışın yaşanmadığı görülmektedir. Emeklilik şirketlerinin genel olarak kar ettiği, fakat 2012 yılında zarar ettiği görülmektedir. Dönem net karı özellikle 2020 yılında şirketlerin faaliyetlerinde artış yaşanmasıyla birlikte net karlarına olumlu yönde yansıdığı görülmüştür.

4.7.2. BES Şirketleri ile İlgili Temel İstatistiki Veriler

Çalışmanın bu bölümünde BES şirketlerinin yıllara göre sayıları, tanımlayıcı istatistikler, normallik testleri, Durbin Watson testi, VIF testleri bulunmakladır.

Şekil 4.9: Yıllara göre bes şirketlerinin sayıları



Şekil 4.9'da görüldüğü üzere bireysel emeklilik şirketlerinin sayılarında yıllar itibariyle artış olmuştur. 2011 yılında 12 adet emeklilik şirketinin olduğu ancak bu sayının genel olarak artış eğiliminde olduğu, 2016 yılında 16'ya kadar ulaştığı dikkat çekmektedir. Ancak 2016-2020 yılları arasında kurum sayısında herhangi bir değişiklik olmamıştır.

Tablo 4.2: Tanımlayıcı istatistikler

	Gözlem	**En düşük**	**En yüksek**	**Ortalama**	**Standart sapma**	**Varyans**
NKR	148	-529748	1153019	82766	168688	2,846E+10
ROA	148	-,28	1,22	,0158	,1094	,012
ROE	148	-563,10	19,86	-3,54	44,67	1995,56
YBO	148	0	0,5	,0364	,0998	,010
CEO	148	0	1,00	,0250	,1566	,025
YKO	148	0	,44	,07	,10	,01
DKV	148	0	1,00	,25	,4379	,19
KYK	148	0	1	,2375	,4268	,18
KYY	148	0	1	,8545	,31	,10
TEC	148	0	38,00	16,38	9,45	89,42
BYK	148	0	1	5,78	1,8	3,27
FKO	148	0	,99	,78	,27	,076
HAO	148	0	,20	,0251	,057	,003
KY	148	0	1,00	,2313	,4229	,179

Bağımsız değişkenlerden ve kurumsal yönetimle doğrudan ilgili olan KY değişkeni ortalama 0,23 değerini almıştır. Mevcut değişkenin ulaştığı maksimum değer 1 olurken, minimum değerde 0 olmuştur. Bağımsız değişkenler arasında şirket büyüklüğünü temsil eden BYK değişkeninin ortalaması 5,78 olurken, en yüksek ve en düşük değerleri sırasıyla 1 ve 0'dır. Şirketin tecrübesini temsil eden TEC değişkeninin ortalaması 16,38 değerini almıştır. En yüksek değer 38,00 olurken en düşük 0 olmuştur. YBO ve YKO ortalamaları sırasıyla, 0,0364 ve 0,07'dir. Denetim komitesi ile alakalı olan DKV değişkenine bakıldığında ise ortalama 0,25 değerini aldığı görülmektedir.

Modelde ROA ve ROE bağımlı değişkenlerinin sırasıyla ortalamaları 0,0158 ve -3,54 değerini almıştır. En yüksek değer sırasıyla 1,22 ve 19,86 olarak hesaplanmıştır. En düşük değerleri sırasıyla -0,28 ve -563,10 değerini almışlardır. NKR ise ortalama 82766 olurken, en yüksek ve en düşük sırasıyla 1153019 ve -529748 değerini almıştır.

Aşağıdaki tabloda çalışmada yer alan değişkenlerin normal dağılımını tespit etmek için Kolmogorov- Smirnov ve Shapiro- Wilk testleri yapılmıştır.

Tablo 4.3: Normallik testleri

	Kolmogorov-Smirnov[a]		Shapiro-Wilk	
	İstatistik	Anlamlılık Değeri	İstatistik	Anlamlılık Değeri
ROA	,273	,000	,391	,000
ROE	,488	,000	,069	,000
NKR	,207	,000	,744	,000
YBO	,511	,000	,413	,000
CEO	,538	,000	,141	,000
YKO	,376	,000	,723	,000
KYKV	,474	,000	,527	,000
HAO	,379	,000	,484	,000
TEC	,221	,000	,908	,000
BYK	,231	,000	,660	,000
FKO	,240	,000	,663	,000
KYY	,361	,000	,482	,000
DKV	,465	,000	,544	,000
KY	,476	,000	,522	,000

Yapılan çalışmada değişkenlerin normal dağılımını tespit etmek amacıyla Kolmogorov-Smirnov normallik testi uygulanmıştır. Elde edilen bulgulara göre tüm değişkenlerin, normal dağılıma sahip olduğu yapılan analiz sonucunda tespit edilmiştir.

Aşağıdaki tabloda mevcut değişkenler arasındaki hataların bağımsızlığını tespit etmek gayesiyle Durbin-Watson testi uygulanmıştır.

Tablo 4.4: Durbin-Watson testinin sonuçları

Model	Düzeltilmiş R	Durbin- Watson Testi
1	,22	1,77

Modelde değişkenler arasındaki mevcut ilişkiyi incelemeden önce hataların bağımsızlığı için Durbin-Watson testi uygulanmıştır. Bu doğrultuda değişkenler arasında hataların birbirinden bağımsız olarak hareket etmesi için Durbin-Watson

testinin 1,5-2,5 arası bir değer alması gerekmektedir (Kır ve Talebi, 2013, s. 61). Buna göre tablo 4.4'de test değeri bu aralıkta bir değer (1,77) almasından dolayı otokorelasyonun olmadığını, değişkenler arasındaki hata paylarının birbirinden bağımsız olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 4.5: Değişkenler arasındaki bağlantı testi

	Varyans Arttırıcı Faktör (VIF)
NKR	1,703
ROA	1,045
ROE	1,100
YBO	3,140
CEO	1,079
YKO	1,566
DKV	8,900
KYK	9,922
HAO	2,483
TEC	1,821
FKO	5,857
BYK	7,380
KY	1,607
KYY	2,124

Değişkenler arasındaki ilişkilerin derecesini hesaplamak için VIF testi uygulanmıştır. Değişkenler arasında çoklu doğrusal bağıntı probleminin olmaması için değerlerin 10'dan küçük olması gerekmektedir (Büyükuysal ve Öz, 2016, s. 111). Buna göre tablo 4.5'de görüldüğü üzere tüm değerlerin 10'dan az olması nedeniyle çoklu doğrusal bağıntı probleminin olmadığı anlaşılmıştır.

4.7.4. Panel Veri Regresyon Sonuçları

Çalışmanın bu bölümünde bireysel emeklilik şirketlerinin verileri doğrultusunda regresyon sonuçlarından elde edilen bulgular yer almaktadır.

4.7.4.1. Panel Veri Analizi

Bu analiz; şirketler, ülkeler, endüstriler vb. yatay kesitlerini, zaman serilerle bir araya getiren, daha çok değişken kullanarak daha sağlıklı veriler ortaya koyan, parametreler arasında lineer bağımlılığı azaltarak, serbestlik derecesini artıran bir analiz türüdür. Bu analiz aynı zamanda panel veri modellerinin de yardımıyla birlikte ekonomik ilişkilerin tahminlerinin yapılmasını sağlayan bir analizdir (Çelik ve Kıral, 2020, s. 7).

4.7.4.2. Panel Veri Regresyon Analizi

Bu analiz türü Havuzlanmış En Küçük Kareler ile sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modellerinden herhangi biri kullanılarak tahmin edilmesi esasına dayanmaktır. Bu analize göre yapılan tahminlerin neticesinde, tutarlı ve tarafsız bir şekilde gerçekleşmesi için hem zaman serilerinde birim köklerin bulunmaması hem de bunlar arasında yatay kesit bağımlılığın söz konusu olmaması gerekmektedir (Önder, 2017, s. 90).

Tablo 4.6: Aktif karlılığı hausman testi

ROA	**Sabit etkiler**	**Rassal etkiler**	**Difference**	**S.E.**
YBO	.1242411	.130982	-.0067409	.0972835
CEO	.0217681	-.0138816	.0356498	.0413012
YKO	-.0699574	-.0626926	-.0072648	.0852201
DKV	-.0566927	-.0430845	-.0136082	.0290069
KYKV	.1560173	.1432258	.0127915	.0505244
HAO	-.2405251	-.1793234	-.0612017	.3950905
TEC	-.0015827	-.0019028	.0003201	.0031949
FKO	.066987	.0238489	.0431381	.0654931
BYK	.0050266	.0085062	-.0034795	.0195666
KY	-.1140864	-.1079949	-.0060915	.0743458
KYY	-.01697	.0032822	-.0202521	.0320643
Prob>chi2 = 0.9850				

Hausman testi sabit etkiler modeli ve rassal etkiler modeli arasında bir tercih yapmaya yarayan bir etkinlik testidir. Aynı zamanda bu test hangi tahmincinin daha etkin olduğu hususunda yol göstermektedir (Çoban, 2020, s. 66). Buna göre Hausman testinin kritik değer olan 0,05 değerinin üstünde bir sonuç almasından dolayı rassal etkiler modeli tercih edilmiştir.

Tablo 4.7: Aktif karlılığı sabit etkiler analizi

ROA	**Katsayılar**	**Anlamlılık değeri**
YBO	.1242411	0.506
CEO	.0217681	0.764
YKO	-.0699574	0.616
DKV	-.0566927	0.439
KYKV	.1560173	0.273
HAO	-.2405251	0.612
TEC	-.0015827	0.646
FKO	.066987	0.515
BYK	.0050266	0.833
KY	-.1140864	0.414
KYY	-.01697	0.745
Sabit	-.0159017	0.693
Prob > F = 0.7280		

Sabit etkiler modeli genel itibariyle yatay kesitsel birimler arasındaki farklılıkları dikkate alan model olmasının yanında bu birimlerdeki farklılıkları kukla değişkenlerin yardımıyla dikkate almakta, daha sonraki adımda kukla değişkenli model olağan en küçük kareler (LSDV) ile de tahmin etmektedir (Seddighi ve diğerleri, 2000, s. 111). Bunun yanı sıra bu model başlangıç noktalarının bütün yatay kesit verileri için sabit bir değer alacağını tahmin etmektedir (Çelik ve Kıral, 2020, s. 8).

Sabit etkiler modeline göre yapılmış olan panel veri analizini gösteren yukarıdaki tabloda anlaşılacağı üzere tüm değişkenler ile ROA (Aktif Karlılığı) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki gözlemlenememiştir.

Tablo 4.8: Aktif karlılığı rassal etkiler analizi

ROA	**Katsayılar**	**Anlamlılık değeri**
YBO	.130982	0.410
CEO	-.0138816	0.815
YKO	-.0626926	0.569
DKV	- .0430845	0.521
KYKV	.1432258	0.280
HAO	-.1793234	0.491
TEC	-.0019028	0.130
FKO	.0238489	0.762
BYK	.0085062	0.527
KY	-.1079949	0.359
KYY	.0032822	0.936
Sabit	-.0174326	0.578
Prob > chi2 = 0.8780		

Rassal (Tesadüfi) etkiler modeli birim ve /veya zaman etkileri, hata terimleri tarafından tanımlanırlar. Bu modelde birim etkisi yatay kesitsel birimler boyunca rassal bir şekilde dağıldığı öngörülmektedir. Bu modelde sabit etkiler anlayışına benzer bir şekilde tek veya iki yönlü modeller uygulanmaktadır. Genel itibariyle rassal etkiler ve sabit etkiler modellerinden hangisinin tercih edileceği Hausman testiyle anlaşılabilmektedir (Çelik ve Kıral, 2020, s. 8).

Hausman testinin sonucuna bakıldığında, kritik değer olan %5'in üstünde bir değer almasından dolayı tesadüfi (rassal) etkiler modeli kullanılmıştır. Rassal etkiler modelinde analize dahil edilen tüm değişkenler ile aktif karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucuna varılmıştır. Başka bir ifadeyle kurumsal yönetim uygulamalarının, bireysel emeklilik şirketlerinin aktif karlılığı üzerinde istatistiksel olarak bir etkisi olmadığı anlaşılmıştır. Kurulan H1: "ROA ile kurumsal yönetim uygulamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı ve olumlu yönde bir ilişki bulunmaktadır "hipotezi reddedilmiştir.

Aytekin ve Sönmez (2016) araştırmada yönetim kurulu bağımsızlık oranı (YBO) ile firmaların aktif karlılıkları arasında anlamlı bir ilişki tespit edememişlerdir. Kömeçoğlu ve Vuran (2018) çalışmalarında aktif karlılığı (ROA) ile genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olması (CEO) arasında herhangi anlamlı bir

ilişki tespit edememişlerdir. Karakılıç ve Vuran (2019) kurumsal yönetim uygulamalarının, şirket değerine etkileri üzerine yaptıkları çalışmada, kurumsal yönetim değişkenleri ile aktif karlılığı (ROA) arasında herhangi anlamlı bir ilişki tespit edememişlerdir. Elde edilen bulgular literatürde yer alan çalışmalarla uyumlu çıkmıştır. Diğer taraftan Yılmaz ve Bedir (2021) yaptıkları çalışmada kurumsal yönetimin, firma performansına etkisini araştırmıştır. Buna göre kurumsal yönetim derecelendirme notlarının, firmanın aktif karlılığı üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığını istatistiksel olarak tespit etmişlerdir. Diğer taraftan Akçakanat ve Aksoy (2021) yaptıkları çalışmada kurumsal yönetim komite toplantı sayısının aktif karlılığı üzerinde istatistiksel olarak olumlu bir etkisinin olduğunu tespit etmişlerdir

Tablo 4.9: Özsermaye karlılığı hausman testi

ROE	**Sabit etkiler**	**Rassal etkiler**	**Difference**	**S.E.**
YBO	-17.8001	20.17374	-37.97384	41.65379
CEO	-8.663936	-7.065532	-1.598405	17.53747
YKO	27.39198	37.86368	-10.4717	36.1915
DKV	17.2649	8.230873	9.034027	12.62068
KYKV	-24.05755	-15.93284	-8.124711	22.3809
HAO	-77.40436	29.97664	-107.381	163.6689
TEC	-2.004861	-1.420396	-.5844652	1.308823
FKO	-43.01225	-41.12461	-1.887631	27.55985
BYK	12.2403	9.430096	2.810206	8.107378
KY	-3.722075	-.7484556	-2.973619	31.46581
KYY	-5.545081	-1.190936	-4.354145	13.58639
Prob > F = 0.9552				

Hausman testi sonuçlarına göre kritik değerin (0,05) üstünde bir sonuca ulaşıldığından dolayı rassal etkiler modeli tercih edilmiştir.

Tablo 4.10: Özsermaye karlılığı sabit etkiler analizi

ROE	**Katsayılar**	**Anlamlılık değeri**
YBO	-17.8001	0.814
CEO	-8.663936	0.768
YKO	27.39198	0.629
DKV	17.2649	0.562
KYKV	-24.05755	0.677
HAO	-77.40436	0.688
TEC	-2.004861	0.153
FKO	-43.01225	0.303
BYK	12.2403	0.206
KY	-3.722075	0.948
KYY	-5.545081	0.794
Sabit	.1995327	0.990
Prob > F = 0.9336		

Sabit etkiler modeline göre elde edilen sonuçlarda tüm değişkenlerle, özsermaye karlılığı arasında herhangi anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Tablo 4.11: Özsermaye karlılığı için rassal etkiler modeli

ROE	**Katsayılar**	**Anlamlılık değeri**
YBO	20.17374	0.749
CEO	-7.065532	0.764
YKO	37.86368	0.383
DKV	8.230873	0.759
KYKV	-15.93284	0.764
HAO	29.97664	0.766
TEC	-1.420396	0.003*
FKO	-41.12461	0.188
BYK	9.430096	0.071
KY	-.7484556	0.987
KYY	-1.190936	0.941
Sabit	-3.575869	0.772
Prob > F = 0.4653		

Rassal etkiler modelinin tercih edildiği analizde kurumsal yönetimi temsil eden değişkenlerle, BES şirketlerinin özsermaye karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Sadece çalışmaya kontrol değişkeni olan dahil edilen TEC değişkeninin özsermaye karlılığı arasında negatif yönlü anlamlı bir ilişkisi olduğu tespit edilirken, kurumsal yönetim uygulamalarının, bireysel emeklilik

şirketlerinin özsermaye karlılığını etkilemediği istatistiksel olarak tespit edilmiştir. Bu durumda H2: "ROE ile kurumsal yönetim uygulamaları arasında istatistiksel olarak anlamlı ve olumlu yönde bir ilişki bulunmaktadır" hipotezi reddedilmiştir.

Karakılıç ve Vuran (2019) ve Erdoğan (2019b) tarafından yapılan çalışmalarda kurumsal yönetimle özsermaye karlılığı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki gözlemlenememiştir. Bu doğrultuda çalışma neticesinde elde edilen sonucun literatürle uyumlu olduğu görülmektedir.

Diğer taraftan Kömeçoğlu ve Vuran (2018) yaptıkları çalışmada özsermaye karlılığı ile genel müdürün aynı zamanda yönetim kurulu başkanı olması arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişkinin olduğunu tespit etmişlerdir. Aytekin ve Sönmez (2016) yaptıkları çalışmada halka açıklık oranı, yönetim kurulunda bulunan üye sayısı ve özsermaye karlılığı arasında istatiksel olarak anlamlı sonuçlara ulaşmışlardır.

Tablo 4.12: Dönem net karı hausman testi

NKR	**Sabit etkiler**	**Rassal etkiler**	**Difference**	**S.E.**
YBO	236626.1	407481.8	-170855.6	66610.48
CEO	143687.2	151802.7	-8115.558	31565.59
YKO	16574.21	37147.78	-20573.57	62774.73
DKV	-42525.31	-47677.95	5152.642	14331.75
KYKV	4017.287	-21148.02	25165.31	6483.623
HAO	511658.4	184307.3	327351.1	372414.7
TEC	-10924.38	-3531.55	-7392.834	3342.876
FKO	-305492.3	-334440.9	28948.56	54025.84
BYK	90043.86	78564.3	11479.56	18502.79
KY	5570.32	49393	-43822.68	59943.15
KYY	35675.48	15798.76	19876.71	24278.53
Prob>F = 0.1879				

Hausman testinin sonucuna göre kritik değer 0,05 değerin üstünde bir değer almasından dolayı rassal etkiler modeli tercih edilmiştir.

Tablo 4.13: Dönem net karı sabit etkiler modeli

NKR	**Katsayılar**	**Anlamlılık değeri**
YBO	236626.1	0.277
CEO	143687.2	0.089
YKO	16574.21	0.919
DKV	-42525.31	0.618
KYKV	4017.28	0.981
HAO	511658.4	0.354
TEC	-10924.38	0.007*
FKO	-305492.3	0.011*
BYK	90043.86	0.001*
KY	5570.32	0.973
KYY	35675.48	0.556
Sabit	-67297.97	0.151
prob <F= 0.0000		

Sabit etkiler modeline göre yapılmış olan panel veri analizini gösteren yukarıdaki tabloda anlaşılacağı üzere kontrol değişkeni olarak analize dahil edilen FKO, TEC, BYK değişkenlerinin net karı etkilediği görülmektedir. Kıymetli Şen ve Hatunoğlu (2019) yaptıkları çalışmada FKO değişkeni ile dönem net karı arasında anlamlı bir ilişki olduğunu gözlemlemişlerdir. Başka bir ifadeyle FKO değişkenin net karı etkilemektedir. Elde edilen bulgular literatürde yer alan çalışmalarla uyumlu çıkmıştır.

Tablo 4.14: Dönem net karı için rassal etkiler modeli

NKR	**Katsayılar**	**Anlamlılık değeri**
YBO	407481.8	0.048*
CEO	151802.7	0.051
YKO	37147.78	0.803
DKV	-47677.95	0.569
KYKV	-21148.02	0.898
HAO	184307.3	0.649
TEC	-3531.55	0.105
FKO	-334440.9	0.002*
BYK	78564.3	0.000*
KY	49393	0.742
KYY	15798.76	0.776
Sabit	-84297.9	0.060
prob < F= 0.0000		

Rassal etkiler modelinin tercih edildiği analizde kurumsal yönetimi temsil eden değişkenlerden sadece YBO değişkeni ile net kar arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Yönetim kurulu bağımsızlık oranının artması şirketlerin, dönem net karını olumlu yönde etkilemektedir. Analize dahil edilen kontrol değişkenleri olan FKO, BYK değişkenleri ile dönem net karı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Yönetim kurulunun bağımsızlığını net kar marjı üzerine etkisini tepe yönetimi ikilemi boyutuyla istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkisini tespit eden Kajola (2008) çalışması da elde edilen sonucun literatürle uyumlu olduğunu göstermektedir. Diğer taraftan Kara ve diğerleri (2015) yaptıkları çalışmada şirketlerin karlılığı ve kurumsal yönetim arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edememişlerdir.

H1: ROA ile kurumsal yönetim uygulamaları arasında istatiksel olarak anlamlı ve olumlu yönde bir ilişki bulunmaktadır.	DESTEKLENMEDİ
H2: ROE ile kurumsal yönetim uygulamaları arasında istatiksel olarak anlamlı ve olumlu yönde bir ilişki bulunmaktadır	DESTEKLENMEDİ
H3: Net kar ile kurumsal yönetim uygulamaları arasında istatiksel olarak anlamlı ve olumlu yönde bir ilişki bulunmaktır.	DESTEKLENDİ

Yukarıdaki tabloda çalışmada kurulan hipotezlerin hangilerinin desteklendiği ve hangilerinin desteklenmediği gösterilmektedir. Çalışmanın analiz bölümünün başında sütun grafiği şeklinde kurumsal yönetim uygulamaları bulunan şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları bulunmayan şirketleri arasında aktif karlılığı, özsermaye karlılığı ve dönem net karları bakımından karşılaştırma yapılmıştı. Bu doğrultuda kurumsal yönetim uygulayan şirketlerin uygulamayanlara kıyasla daha başarılı oldukları görülmüştür. Bu nedenle analizlerin neticesinde kurumsal yönetim uygulamalarının bireysel emeklilik şirketlerinde olumlu etki yapması beklenirken, istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bu çalışmada tespit edilememiştir.

Yukarıdaki tablolarda görüldüğü üzere ve literatürde yer alan çalışmalarda Aytekin ve Sönmez (2016) gözlemlendiği üzere kurumsal yönetim uygulamalarının şirket performansını olumlu yönde etkilediği bilinmektedir. Diğer taraftan yapılan analizler neticesinde istatistiksel olarak sadece net karın, kurumsal yönetim uygulamalarının yönetim kurulunun bağımsızlığı boyutuyla anlamlı bir ilişkisi olduğu tespit

edilmiştir. Kurumsal yönetim uygulamalarını gerçekleştiren bireysel emeklilik şirketlerinin daha başarılı bir finansal performans gösterdikleri bilinmektedir. Bu nedenle gözlemlenen yıl sayısının artması ve bireysel emeklilik şirketlerinin kurumsal yönetim uygulamalarını artırarak daha çok kurumsal yönetim uygulamaları gerçekleştiren bireysel emeklilik şirketlerinin sektöre dâhil olması durumunda yapılacak olan istatistiksel analizlerin söz konusu beklentiler ile uyumlu çıkacağı düşünülmektedir.

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Dünyadaki mevcut ülkelerin neo liberal politikalarının bir uzantısı şeklinde ortaya çıkan bireysel emeklilik sistemleri, dünyada giderek geniş bir alana yayılmıştır. Bu sistem sermaye sıkıntısı yaşayan, tasarruf oranları oldukça düşük olan gelişmekte olan ülkeler tarafından oldukça benimsenmiştir. Sisteme katılım sağlayan kişiler tarafından, BES şirketlerinin aracılığla sisteme aktarılan fonlar, ülke açısından oldukça önemli olan sermaye piyasalarında kullanılarak kaynak yaratılmaktadır. Buna ek olarak katılım sağlayan kişilere güvence sağlayarak, gelecekte onların yaşam standartlarını yükseltmeyi amaç edinmiştir.

Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminde mevcut bir takım sorunları ortadan kaldırmak amacıyla ortaya çıkan bireysel emeklilik sistemi, bireylerin yaşamlarını sürdürebilmeleri ve geleceklerini güvence altına almaya yönelik bir yatırım aracı olarak değerlendirdikleri bir özel emeklilik sistemidir. Bu sistemin hayata geçirilmesiyle birlikte katılımcı sayısı, yıllar itibariyle artış göstermiştir. Bireysel emeklilik sistemi, çalışma dönemlerinde katılım sağlayan kişiler için emeklilik dönemlerinde onlara ek bir gelir sağlamayı amaçlamasından dolayı, katılımcılar tarafından tercih edilen bir sistem olmuştur.

Kurumsal yönetim özellikle 2000'li yılların başlarında ABD'deki büyük işletmelerde yaşanan iflas ve skandalların yarattığı olumsuz sonuçlar neticesinde daha da önem kazanmıştır. Yaşanan bu skandalların neticesinde kurumsal yönetim uygulamalarının yetersiz olduğu anlaşılmıştır. Bu durum kurumsal yönetimin ve ilkelerinin ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. Kurumsal yönetim şirketin pay sahipleri, çalışanları ile diğer menfaat sahipleri gibi bazı grupları içinde barındırmaktadır. Bununla birlikte kurumsal yönetim, şirketlerle yakın bir ilişki içinde olmasından dolayı bütün menfaat gruplarının çıkarlarını koruyan bir sistem haline bürünmüştür.

Türkiye'de de kurumsal yönetim alanında birçok çalışma yapılmış, bunların içinde en önemli olanları arasında Sermaye Piyasası Kurulunun yayımladığı ilkeler olmuştur. Kurumsal yönetim özellikle bankacılık alanında da ciddi öneme sahip bir sistem olup, bankacılık sektörünün korunmasına yardımcı olmaktadır. Bu doğrultuda kurumsal yönetimin temel ilkeleri olan adillik, şeffaflık, hesap verilebilirlik ile

sorumluluk ilkeleri şirketleri korumakla kalmayıp, yatırımcı kesiminde yanılmasına engel olmaktadır.

Çalışmanın analiz bölümünde Emeklilik Gözetim Merkezi listesinde yer alan bireysel emeklilik şirketlerinin 2011-2020 yılları arasındaki verileri kullanılarak kurumsal yönetim uygulamalarının, bireysel emeklilik şirketlerinin performansları üzerinde etkileri panel veri regresyon analiziyle test edilmiştir. Analizde kullanılan tüm değişkenler, literatürde yer alan çalışmalardan esinlenerek oluşturulmuştur. Kurumsal yönetim değişkenlerinin normal dağılıp dağılmadığına bakılmıştır. Kolmogorov-Smirnov ve Shapiro-Wilk testlerinin yapıldığı çalışmada elde edilen bulgulara göre tüm değişkenlerin normal dağılama sahip olduğu gözlenmiştir. Değişkenler arasında otokorelasyonun var olup olmadığını test etmek amacıyla Durbin Watson testi yapılmıştır. Bu doğrultuda elde edilen sonuçlara bakıldığında, değişkenler arasındaki hataların birbirinden bağımsız olarak gerçekleştiği, yani otokorelasyonun olmadığı anlaşılmıştır. Bunun yanı sıra çoklu doğrusal bağıntı probleminin olup olmadığına ilişkin VIF testi uygulanmıştır. Buna göre elde edilen sonuçlara bakıldığında değişkenler arasında herhangi çoklu bağıntı sorunun olmadığı görülmüştür.

Analizin devamında kurumsal yönetim uygulamalarının aktif karlılığa, özsermaye karlılığına ve şirketin dönem net karına olan etkileri incelenerek şirketlerin, performansını nasıl etkilediği tespit edilmeye çalışılmıştır. Buna göre yapılan analiz neticesinde kurumsal yönetim uygulamaları ile bireysel emeklilik şirketlerinin, aktif karlılıkları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Kurumsal yönetimin bireysel emeklilik şirketlerinin, özsermaye karlılıkları üzerinde ilişkinin olup olmadığı araştırılmıştır. Hausman testi sonucuna göre rassal etkiler modelinin uygun olduğu görülmüştür. Buna göre kontrol değişkeni olarak analize dahil edilen şirket tecrübesinin (TEC) sadece bireysel emeklilik şirketlerinin, özsermaye karlılıkları (ROE) üzerinde bir etkisinin olduğu görülmüştür. Kurumsal yönetimi temsilen yer alan değişkenler ile özsermaye karlılığı arasında herhangi anlamlı bir ilişki istatistiksel olarak tespit edilememiştir.

Kurumsal yönetim uygulamalarının bireysel emeklilik şirketlerinin dönem net karı üzerinde etkisinin olup olmadığı araştırılmıştır. Hausman testinin sonuçlarına bakılarak rassal etkiler modelinin tercih edildiği analizde dönem net karı ile kontrol

değişkeni olarak analize dahil edilen FKO (Finansal Kaldıraç Oranı), BYK (Şirket Büyüklüğü) değişkenleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilirken; kurumsal yönetimi temsilen sadece YBO (Yönetim Kurulu Bağımsızlık Oranı) değişkeni ile şirketlerin dönem net karı arasında pozitif yönlü anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bu doğrultuda şirketlerin, yönetim kurulu bağımsızlık oranının artması şirketlerin dönem net karını olumlu yönde etkilediği istatistiksel olarak tespit edilmiştir.

Türkiye'de 2003 yılında hayata geçen bireysel emeklilik sisteminin daha sağlıklı ve verimli bir yapıya kavuşması için bu alanda başarılı olan ülkelerin düzeyine getirilmesi gerekmektedir. Bu nedenle bireysel emeklilik sisteminin güvenilir bir sistem olduğunu ve geçmişte yaşanan birtakım sorunların bu sistemde tekrardan yaşanmasının mümkün olmadığı hususunda gerekli bilgilendirmeleri yapmak yerinde olacaktır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin finansal sistemleri yeterince gelişim göstermediğinden mevcut bireysel yatırımların kurumsal yatırımlara dönmesi hem sistemde katılımcı sayısını hem de fon büyüklüğünün artmasını sağlayarak bu fonları iyi değerlendirilmesinde önemli bir etken olacak ve yapılan bu yönlendirmelerle bireysel emeklilik sistemi daha da rağbet görülen bir sistem haline gelecektir. Bunların yanı sıra BES fonlarında yapılacak gider kesintilerinde indirime gidilmesi ve sisteme olan güveni artıracak bir takım düzenlemelerin sistemin işleyişini olumlu yönde etkileyecektir.

Çalışmadan elde edilen bulguların özelikle pay sahipleri, şirketin yöneticileri ve yatırımcıları olmak üzere bütün işletme ilgililerine yol göstereceği düşünülmektedir. Bu kapsamda çalışmada elde edilen sonuçlara bakıldığında bireysel emeklilik şirketlerinin, kurumsal yönetim uygulamalarında oldukça zayıf oldukları görülmektedir. Kurumsal yönetimi uygulayan şirketlerin uygulamayanlara kıyasla daha başarılı oldukları bilinmektedir. Bu nedenle mevcut şirketlerin kurumsal yönetim yapılarının güçlendirilmesi ve kurumsal yönetim endeksinde bulunmaları için gereken çabanın gösterilmesi gerekmektedir.

KAYNAKÇA

Acar, F. ve Aydın, F. (2011). *Vergi ve istihdam politikaları açısından kayıtdışı ekonomi.* Ankara: Türmob Yayınları.

Acuner, S. (2018). Bireysel emeklilik aracılığı ve vergi kanunları karşısındaki durumu. *AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,18*(3), 49-76.

Açıkgöz, T. (2021). Kurumsal yönetim-firma performansı ilişkisi: imalat sektörü üzerine bir inceleme. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, 21*(63), 309-332.

Aggarwal, P. (2013). Impact of corporate governance on corporate financial performance. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM), 13*(3), 01-05.

Akçakanat, Ö. ve Aksoy, E. (2021). Kurumsal yönetim ve denetim kalitesinin işletme performansına etkisi. *Ida Academia Muhasebe ve Maliye Dergisi, 4*(2), 71-86.

Akgeyik, T. (2006). Sosyal güvenlikte reform eğilimleri: geleneksel sistemlerden bireysel emeklilik programlarına dönüşüm. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, (51), 47-99.

Akın, F. (2016). Otomatik katılım sisteminin bireysel emeklilik sektörüne etkileri. *Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,1*(1),1-12.

Akpınar, O. (2007). *Bireysel emeklilik sistemi ve Türkiye'deki emeklilik yatırım fonlarının performans çözümlemesi.* (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Aktan, C. (2013). Kurumsal şirket yönetimi. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi, 5*(1), 150-191.

Akyıldız, H. (1999). Dünyada sosyal güvenlikte alternatif reform arayışları. *D.E.Ü.İ.İ.B.F Dergisi, 14*(2),197-214.

Akyüz, B. (2009). Kurumsal yönetim ve Türkiye'de kurumsal yönetim düzenlemeleri. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi, 2*(2). 53-81.

Alp, A. ve Kılıç, S. (2014). *Kurumsal yönetim nasıl yönetilmeli (1.Baskı).* İstanbul: Doğan Kitap.

Alper, Y. (2015). Sosyal güvenlik reformu (2008-2016): kapsamla ilgili gelişmeler. *Sosyal Siyaset Konferansları,* (68), 1-23.

Alper. Y. (2011). Sosyal güvenlik reformu ve finansmanla ilgili beklentiler. *Sosyal Güvenlik Dergisi, 1*(1), 7-47.

Andıç, N. ve Akça, İ. (2019). Otomatik katılım sistemi: zorunlu devlet borçlanması ekseninde bir değerlendirme. *Uluslararası İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 5*(2), 64-80.

Apak, S. ve Taşcıyan, K. H. (2010). Türkiye'de bireysel emeklilik sisteminin gelişimi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi, 2*(2), 121-129.

Arsoy, A. (2008). Kurumsal şeffaflık ve muhasebe standartları. *İ.İ.B.F. Dergisi, 10* (2), 17-35.

Ataman, B., Gökçen, G., Cavlak., H. ve Cebeci Y. (2017). Kurumsal yönetim algısı ile kurumsal yönetim notu arasındaki ilişkinin analizi. *Maliye Finans Yazıları,* (107), 161-186.

Ayboğa, H. (2021). Kurumsal yönetim ve kurumsal yönetim endeksi. *Uluslararası Beşeri ve Sosyal Bilimler İnceleme Dergisi, 5*(1), 59-69.

Aydın, E. ve Kaplan, E. (2014). Bireysel emeklilik sisteminin vergi uygulamaları bakımından değerlendirilmesi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi, 36*(2), 93-114.

Ayhan, A. (2012). Sosyal güvenlik kavramı ve sosyal güvenlik ilkeleri. *Sosyal Güvenlik Dergisi, 1*(1), 41-55.

Ayrıçay, Y. ve Eser, A. (2017). Kurumsal yönetim ve sermaye yapısı arasındaki ilişki: BIST'de bir çalışma. *International Journal of Academic Value Studies, 3*(12), 220-232.

Aysan , M. A. (2007). Muhasebe ve kurumsal yönetim. *Muhasebe ve Finansman Dergisi,* (35), 17-24.

Aytekin, M. ve Sönmez, A. R. (2016). Kurumsal yönetim uygulamalarının işletme performansına etkisi. *Türk Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, *1*(2), 32-41

Bacak, B. (2005). Sosyal güvenlik yönüyle bireysel emeklilik. S*osyal Siyaset Konferansları Dergisi, 0*(49), 160-171.

Bacha Simöes, E. ve Hayta, S. (2020). Sosyal güvenlik ve sağlığın finansmanı: 2000-2015 dönemine ilişkin değerlendirme. *Sosyal Politika Çalışmaları Dergisi, 20*(48), 535-568.

Başkan, T. D. ve Çopur Vardar, G. (2018). Sigorta sektöründe kurumsal yönetim uygulanmasının firma performansına etkisi. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi,* 582 -607.

Bayram, S. (2021). *Sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı: bireysel emeklilik sistemi*. (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Bayri, O. (2013). Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminin kurum ve kapsam olarak gelişimi ve sosyal güvenlik adaleti. *Sosyal Güvenlik Dergisi, 3*(2), 18-60.

Bedir, K. (2021). *Kurumsal yönetim derecelendirme notlarının firma performansı üzerindeki etkisi: BIST lokanta ve oteller sektörü örneği.* (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Bedük, A. ve Mete, O. (2006). Avrupa birliği sürecinde Türk sosyal güvenlik sisteminde reorganizasyon çalışmaları. *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi,* (2), 24-42.

Berkel, B. ve Supan, A. (2004). Pension reform in Germany: the ımpact on retirement decisions, finanz archiv. *Public Finance Analysis. Atıonal Bureau of Economic Research, 60*(3), 1-27.

Bianco, M. ve Casavola, P. (1999). Italian corporate governance: effects on financial structure and firm performance. *European Economic Review,* (43), 1057-1069.

Blake, D. (2000). Does It matter what type of pension scheme you have. *The Economic Journal, 110*(461), 46-81.

Bolat, U. (2011). *Kurumsal yönetim ilkelerine ve kurumsal yönetim endeksine tabi olmanın işletmenin piyasa değerine etkileri.* (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Boyacıoğlu, N. ve Öçal, M. (2018). Sosyal güvenlik hizmetlerinin finansman yöntemleri: Türkiye'de ve dünyada sosyal güvenliğin finansmanına kısa bir bakış. *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi,10*(26), 911-923.

Börsch, A. (2005). How ınternational competition reinforces corporate governance and product market strategies: the case of bosch. *German Politics, 14*(1), 33-50.

Buzlupınar, E. (1996). *Emeklilik fonları sermaye piyasası'na kaynak aktarımı.* Ankara: SPK Yayınları.

Büyükuysal, M. Ç. ve Öz, İ. İ. (2016). Çoklu doğrusal bağıntı varlığında en küçük karelere alternatif yaklaşım: ridge regresyon. *Düzce Üniversitesi Sağlık Bilimleri Enstitüsü Dergisi, 6*(2), 110-114.

Can, A. (2019). *Türkiye'de bireysel emeklilik sistemine dahil olanların sosyo-ekonomik durumları: bir alan araştırması.* (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Can, Y. ve Eyidiker, U. (2019). Bireysel emeklilik sisteminde otomatik katılımın Türkiye'de gelişiminin izlenmesi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 4*(4), 626-642.

Canbay, T. ve Demir, M. (2013). Türkiye' de sosyal güvenlik açıkları ve sosyal güvenlik ahlakı. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi, 20*(2), 304-315.

Canöz, İ. ve Baş, H. (2020). Bireysel emeklilik sistemi'ne giriş kararlarını belirleyen etmenler: devlet ve vakıf üniversitelerinde çalışan akademisyenlerin karşılaştırılması. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi,* (78), 361-390.

Cerev, G. (2015). Sosyal güvenlik aracı olarak vakıflar ve Türk silahlı kuvvetlerinde vakıf kültürü. *Hak İş Uluslararası Emek ve Toplum Dergisi,4*(10), 184-197.

Coşkun Özer, A. ve Gürel, H. (2014). Türkiye'de bireysel emeklilik sistemi bilgi düzeyi ve BES'e katılımda devlet katkısının etkisi üzerine bir araştırma. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 11*(25), 159-166.

Cuervo, A. (2002). Corporate governance mechanisms: A plea for less code of good governance and more market control. *Corporate Governance On İnternational review, 10*(2), 84-93.

Culpepper, D. (2007). Eppure, non si muove: legal change, ınstitutional stability and ıtalian corporate governance. *West European Politics, 30*(4), 784-802.

Cural, M. (2016). Türk sosyal güvenlik sisteminin mali yapısı ve sisteme yapılan bütçe transferlerinin ekonomik yansımaları. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 21*(2), 693-706.

Çalışkan, E. ve İçke, B. (2009). Kurumsal yönetim uygulamalarının Türk bankacılık sektöründeki durumu. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 59*(2), 121-154.

Çankaya, S. ve Güçver, C. (2019). Borsa istanbul imalat sanayi endeksine kayıtlı firmaların finansal risk yönetimlerinde türev ürün kullanımının belirleyicileri. *Journal of BRSA Bankıng and Financial Markets, 13*(2), 185-213.

Çarıkçı, İ., Kalaycı, Ş. ve Gök, İ. (2009). Kurumsal yönetim- şirket performansı ilişkisi: İMKB kurumsal yönetim endeksi üzerine ampirik bir çalışma. U*luslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi, 1*(1), 52-72.

Çelik, C. ve Kıral, G. (2020). Panel verileri İle Türkiye'de konut fiyatlarını etkileyen faktörlerin tespiti ve yapay sinir ağları yaklaşımı. J*ournal Of Institute Of Social Sciences, 11*(2), 1-21.

Çelik, N. Bedük, A. (2014). Vekalet teorisi yaklaşımı ile işlem maliyeti arasındaki ilişki. *Sakarya İktisat Dergisi, 3*(1), 43-67.

Çemberci, M. (2013). Kurumsal yönetim ilkelerinin Türk aile işletmelerinin yönetim ilkelerine adaptasyonunun değerlendirilmesi. *Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi*, (34), 1-15.

Çımrın, F. ve Durdu, Z. (2015). Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminin dönüşümü ve bireysel emeklilik sistemi. *HAK-İŞ Uluslararası Emek ve Toplum Dergisi, 4*(8), 61-75.

Çıtak, L. (2006). Kurumsal yönetim sistemlerinde yakınsama. *I.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, 0*(35), 145-172.

Çoban, M. N. (2020). İnternet kullanımının ekonomik büyüme üzerine etkisi: yükselen piyasa ekonomileri üzerine bir inceleme. *Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi, 12*(22), 57-73.

Çonkar, M. K., Elitaş, C. ve Atar, G. (2011). İMKB kurumsal yönetim endeksi'ndeki (XKURY) firmaların finansal performanslarının topsis yöntemi ile ölçümü ve kurumsal yönetim notu ile analizi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 61*(1), 81-115.

Dağlı, H., Ayaydın, H. ve Eyüboğlu, K. (2010). Kurumsal yönetim endeksi performans değerlendirmesi: Türkiye örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (48), 18-31.

Dede, K. ve Yazıcı, A. (2020). Bireysel emeklilik sistemi (BES) ve faizsiz BES'in analizi. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi, 6*(1), 25-54.

Deeg, R. (2001). Institutional change and the uses and limits of path dependency: the case of German finance. *MPIfG Discussion Paper*, *1*(6), 1-39.

Demirbaş, M. ve Uyar, S. (2006). *Kurumsal yönetim ilkeleri ve denetim komitesi.* İstanbul: Güncel Yayıncılık.

Dilik, S. (1988). Sosyal güvenliğin tarihsel gelişimi. A*nkara Üniversitesi SBF Dergisi, 43*(1), 42-80.

Dinç, E. ve Abdioğlu, H. (2009). İşletmelerde kurumsal yönetim anlayışı ve muhasebe bilgi sistemi ilişkisi: İMKB–100 şirketleri üzerine ampirik bir araştırma. *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *12*(21), 157-184.

Doğan, A. ve Kabayel, M. (2017). Sosyal güvenlik ve sosyal güvenlik harcamaları üzerine değerlendirmeler. *MCBÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 15*(2), 218-240.

Doğan, M. (2018). Kurumsal yönetimin teorik temelleri. *Uluslararası Yönetim Akademisi Dergisi, 1*(1), 84-96.

Dölen, T. (2015). Muhasebe meslek mensuplarının kurumsal yönetim algı düzeylerinin ölçülmesine yönelik Ankara ilinde bir araştırma. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 15*(1), 65-73.

Donker, H. ve Zahir, S. (2008). Towards an ımpartial and effective corporate governance rating system. *Ermerald Group Publishing Limited, 8*(1), 83-93.

Düşükcan, M. ve Sezgin, E. E. (2017). Küçük ve orta boy işletmeler'de kurumsal yönetim farkındalığı: Elazığ ilinde bir uygulama. Fırat Üniversitesi. *İİBF Uluslararası İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*,*1*(1), 154-182.

Duman, Y. (2014). Dünyanın en yaşlı ikinci ülkesi Almanya'da rıester emeklilik sistemi ile zorunlu emeklilik sigortası arasındaki ilişkinin analizi. *Sosyal Güvence Dergisi,* (5), 49-66.

Düzer, M. (2020). Kurumsal yönetim derecelendirmesi: BIST kurumsal yönetim endeksi'nde bir inceleme. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 22*(2), 149-168.

Ege, İ., Topaloğlu, E. E. ve Özyamanoğlu, M. (2013). Finansal performans ile kurumsal yönetim notları arasındaki ilişki: BIST üzerine bir uygulama. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 5*(9), 100-117.

Egeli, H. (2009). *Parafiskalite ve parafiskal yükümlülükler.* İzmir*:* Altın Nokta Basık Yayınları.

Eldemir, S. (2019). *Kamu yönetiminde kurumsal yönetim ilkeleri ve bir kurumsal derecelendirme model önerisi.* (Doktora Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Erdoğan, N. (2019a). Türkiye'de bireysel emeklilik sistemi uygulanmasındaki sorunlar ve çözüm önerileri. P*roceedings of the International Congress on Business and Marketing,* 291-306.

Erdoğan, D. (2019b). Firmaların kurumsal yönetim notunu etkileyen unsurlar: BİST 100 örneği. *Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 9*(1), 63-79.

Erdoğan, E. (2016). Temsil teorisi çerçevesinde sahiplik yapısının işletmelerin sermaye yapısı kararları üzerine etkisi: BİST uygulaması. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,* (24),160-181.

Erol, A. ve Yıldırım E. (2004). *Tüm yönleriyle bireysel emeklilik sistemi.* İstanbul: Yaklaşım Yayınları.

Erol, S. (2019). Sosyal güvenlik açısından bireysel emeklilik sisteminin önemi. *İktisadi Yenilik Dergisi*, *6*(2), 10-29.

Erol, S. (2014). Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminin sorunları ve sosyal güvenlik ahlakı. *Kamu-İş Dergisi, 13*(3), 37-70.

Ersoy, E., Bayrakdaroğlu, A. ve Şamiloğlu, F. (2011). Türkiye'de kurumsal yönetim ve firma performansı (Tobin-Q ve anormal getiri) arasındaki ilişkinin analizi. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, 48*(554), 71-83.

Ertuğrul, F. (2008). Paydaş teorisi ve işletmelerin paydaşları ile ilişkilerinin yönetimi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,* (31),199-223.

Eryazğan, D. (2019). *Kurumsal yönetim ve finansal raporların zamanında sunumu: BİST kurumsal yönetim endeksinde yer alan işletmeler üzerinde bir inceleme.* (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Evlice, E. (2020). *Sosyal güvenlik sistemi sorunlarının sebep-sonuç zinciri*. (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Ferrarini, G. (2005). Corporate governance changes in the 20th century: A view from Italy. *Università degli Studi di Genova – Law School*, 1-29.

Fleming, S. ve Mcnamee, M. J. (2005). The ethics of corporate governance in public sector organizations. *Public Management Review, 7*(1), 135-144.

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach.* Boston: Pitman Publishing.

Ghai, D. (2002). Social security priorities and patterns: a global perspective. *International Labour Organization Discussion Paper*, (141), 1-23.

Glennerster, H. (2000). *British social policy since 1945.* Washington: Blackwell Publishers.

Gompers, P., Ishii, J. ve Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity 154 prices, *Quarterly Journal Of Economics*, (118), 107-156.

Gouiaa, R. (2019). Corporate governance In Canada: A revıew of regulatıon and practıces. *Corporate Law & Governance Review, 1*(2), 42-50.

Goyer, M. (2003). The Transformatıon Of Corporate Governance In France. *The Brookıngs Instıtutıon,* 1-7.

Gökgöz, F. ve Günel, M. (2012). Türk yatırım fonlarının portföy performanslarının analizi. *Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 3*(2), 3-25.

Gönen, S. ve Yürekli, E. (2016). 6102 Sayılı Türk ticaret kanunu açısından kurumsal yönetim ilkelerinin değerlendirilmesi. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies, 2*(4), 129-141.

Gökçen, Z., Sözüer, A. ve Arslantaş, C. (2012). Yönetim kurulu özellikleri ve şirket performansları: İMKB kurumsal Yönetim ve İMKB 50 endekslerindeki işletmelerin karşılaştırılması. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadı Enstitüsü Yönetim Dergisi*, 23(72), 77-89.

Grunewald, D. (2008), The sarbanes-oxley Act will change the governance of non profit organizations. *Journal of Business Ethics, 80*(3), 399-401.

Güloğlu, T. (2000). Sosyal güvenlikte yeni eğilimler. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi, 0*(43-44), 236-242.

Günay, G., Aydıner Boylu, A. ve Bener, Ö. (2014). Ev kadınlarının sosyal güvenlik sistemine ilişkin görüşleri. *Sosyal Güvenlik Dergisi, 4*(1), 35-58.

Günay, G. ve Güneş, H. (2015). Bireysel emeklilik sistemi ve Türkiye değerlendirmesi. *Türkiye Sosyal Araştırmalar Dergisi, 19*(3), 245-266.

Güner, M. ve Kurnaz, E. (2019). Muhasebe bilgi sisteminin kurumsal yönetim uygulamalarına etkisi. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 17*(1), 297-313.

Gürbüz, A. O., Aybars, A. ve Kutlu, Ö. (2010). Corporate Governance and financial performance with A perspective on ınstitutional ownership: empirical evidence from Turkey. *Journal of Applied Management Accounting Research, 8*(2), 21–37.

Gürbüz, A. O. ve Ergincan, Y. (2004). *Kurumsal yönetim.* İstanbul: Literatür Yayıncılık.

Güvercin, C. (2004). Sosyal güvenlik kavramı ve Türkiye'de sosyal güvenliğin tarihçesi. *Ankara Üniversitesi Tıp Fakültesi Mecmuası, 57*(2), 89-95.

Hacıhasanoğlu, T. ve Babayiğit, A. (2020). Kurumsal yönetim endeksinde yer alan ve yer Almayan firmaların finansal oranlarının karşılaştırılması: Bist örneği. *R&S -Research Studies Anatolia Journal, 3*(3), 218-236**.**

Haşit, G. ve Uçar, A. (2014). Sermaye piyasası kurulu (SPK) kurumsal yönetim ilkelerinden yönetim kurulu ilkesinin incelenmesine yönelik nitel bir araştırma. *Sakarya İktisat Dergisi, 3*(2), 85-113.

Hermalin, B. E. ve Weisbach, M. S. (2003). Boards of Directors As An Endogenously Determined Institution: A Survey of Economic Literature. *Economic Policy Review-Federal Reserve Bank of NewYork, 9*(1) 7-26.

Horlick, M. (1987). The relationships between public and private pension schemes: an ıntroductory overview. *Social Security Bulletin, 50*(7),15-24.

İleri, H. (1998). Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminin değerlendirilmesi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksek Okulu Dergisi, 1*(1), 163-198.

İnneci, A. (2013). Bireysel emeklilik sisteminde yapılan yeni düzenlemeler ve değerlendirilmesi. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 22*(1), 105-120.

İslamoğlu, M., Aziz, H. ve Konak, A. (2020). Türkiye ve G7 ülkelerinde bireysel emeklilik sistemi uygulamaları. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(3), 557-570.

İsmayılov, M. (2007). *Kurumsal yönetim: Azerbaycan'daki anonim şirketlerin kurumsal yönetim düzeylerinin belirlenmesine yönelik bir araştırma*. (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

İşseveroğlu, G. ve Hatunoğlu, Z. (2012). Türkiye'de bireysel emeklilik sisteminin makroekonomik dinamiklere etkisi kapsamında swot analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi,* (56), 155-174.

Işık, A., Ay, H., Meriç, M. ve Baran, T. (2011). Türkiye'de bireysel emeklilik sisteminde vergisel avantajlar ve uygulamaları. S*üleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 16*(1), 25-45.

Kaderli, Y. ve Köroğlu, Ç. (2014). İşletmelerde muhasebe bilgi sistemi ile kurumsal yönetim anlayışı arasındaki ilişki, *Muhasebe ve Finansman Dergisi,* (63), 21-37.

Kajola, S. O. (2008). Corporate governance and firm performance: the case of Nigerian listed firms. european journal of economics. *Finance and Administrative Sciences, 14*(14), 16-28.

Kalaycı, E. ve Özpeynirci, R. (2014). Kurumsal yönetim anlayışı temelinde kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkelerinin muhasebe bilgi sistemine yansımaları. *Internatıonal Conference On Eurasıan Economıes*. 1-9.

Kanbur, A. (2010). *İşletmelerde kurumsal yönetim uygulamalarının örgütsel değerler üzerindeki etkileri: İMKB kurumsal yönetim endeksinde yer alan işletmeler üzerine bir araştırma.* (Doktora Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Kandemir, H. (2019). Kurumsal yönetim ve şeffaflığın güçlendirilmesinde mülkiyet açıklama kurallarının rolü ve pay sahipliğinin tanımlanması sorunu. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi, 21*(2), 427-453.

Kang, J. ve Shivdasani, A. (1999). İternative mechanisms for corporate governance in Japan: An analysis of independent and bank-affiliated firms. *Pacific-Basin Finance Journal, 7*(1), 1-22.

Kapar, R. (1999). Şili sosyal güvenlik sisteminde sağlık ve emeklilik sigortalarında yaşanan değişimler. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 1*(1), 167-189.

Kara, E., Acar Erdur, D. ve Karabıyık, L. (2015). Effects of corporate governance level on the financial performance of companies: a research on BIST corporate governance ındex (XKURY). *Ege Akademik Bakış Dergisi, 15*(2), 265-274.

Karakılıç, A. B. ve Vuran, B. (2019). Kurumsal yönetim uygulamalarının firma değerine etkisi: Türkiye uygulaması. *Muhasebe Enstitüsü Dergisi*, (60), 9-19.

Karamustafa, O., Varıcı, İ. ve Er, B. (2009). Kurumsal yönetim ve firma performansı: İMKB kurumsal yönetim endeksi kapsamındaki firmalar üzerinde bir uygulama. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (17), 100-119.

Karayel, M. (2011). *Türkiye'de kurumsal yönetimin dünü, bugünü ve yarını: İMKB 100 şirketlerinde kurumsal yönetim derecelendirme çalışması*. (Doktora Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Kara, S. ve Yıldız, Y. (2016). Türkiye'de bireysel emeklilik sistemi: 2012 sonrası yapılan reformlar ve beklentiler. *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi, 4*(1), 23-45.

Kılcı, H. (2017). Kurumsal yönetimde kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesinin yeri ve önemi. *Journal Of Emerging Economies And Policy, 2*(1), 48-54.

Kılıç, S. (2008). Halka açık şirketlerin kamuyu aydınlatma, şeffaflık ve kurumsal yönetim ilkeleri açısından mevzuata uyum kapasitelerinin geliştirilmesi. *Active Bankacılık ve Finans Dergisi,* (56), 1-8.

Kır, C. ve Talebi, N. (2013). Türkiye'de sigorta şirketlerinin yönetim kurulu üye sayısını etkileyen faktörler. *ABMYO Dergisi, 29*(30), 53-64.

Kıymetli Şen, İ. ve Hatunoğlu, Z. (2019). Kurumsal sosyal sorumluluk raporlamasını etkileyen faktörler: borsa İstanbul örneği. *Muhasebe ve Denetime Bakış, 19*(58), 51-62.

Koç, N. ve Yandık, F. M. (2018). Kayıt dışı istihdam ve vergi takozunun Türkiye ve OECD ülkeleriyle karşılaştırmalı analizi, *Internatıonal Journal of,* (9), 198-223.

Koçel, T. (2014). *İşletme yöneticiliği.* İstanbul: Beta Yayınları.

Kowalewski, O. (2008). Poland's Pension System: An Overview. *World Economy Research Institute Warsaw School of Economics,* 1-18.

Kömeçoğlu, E. ve Vuran, B. (2018). Kurumsal yönetim ile firma karlılığı arasındaki ilişki: borsa İstanbul'da bir uygulama. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, 3*(4), 704-713.

Kula, V. ve Baykut, E. (2014). Kurumsal yönetim derecelendirme notu ile piyasa değeri arasındaki ilişki: BIST XKURY şirketleri üzerine bir araştırma. *Uşak Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 7*(3), 1-17.

Kutbay, H. (2018). Kayıt dışı istihdamın vergi gelirleri üzerindeki etkisi. *Social Sciences Research Journal, 7(2),* 172-189.

Laçiner, V. ve Yavuz, Ö. (2013). Türk sosyal güvenlik sisteminin afetler karşısındaki durumu. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *27*(4), 63-89.

La Porta, R., Lopez De Silanes, F. ve Shleifler, A. (1999). Corporate ownership around the World. *The Journal of Finance*, *54*(2), 471-517.

Lener, R. (2005). Corporate governance rules for investment funds in İtaly, *European Business Organization Law Review*,(6), 269-290.

Liebman, J. (2002). Redistribution in the Current U.S. Social Security System. 11-48.

Maher, M. ve Andersson, T. (2000). Corporate governance: effects on fırm performance and economic growth. 1-40.

Meral, H. ve Arıcan, E. (2020). Bireysel emeklilik sistemine otomatik katılım: Türkiye için bir uygulama. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 12*(22), 190-212.

Miah, D. ve Mostofa, M. (2003). Corporate governance ın Japan: persıstence and change. *Bangladesh Research Publıcatıons Journal, 8*(1), 79-88.

Mitton, T. (2002). A Cross-firm analysis of the ımpact of corporate governance on the east Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics, 64*(2), 215 241.

Millstein, I. (1998). *Corporate governance- ımproving competitiveness and access to capital in global markets*. Paris: OECD Yayınları.

Mohamed, W. S. ve Elewa, M.M. (2016). The ımpact of corporate governance on stock price and trade volume. *International Journal of Accounting and Financial Reporting, 6*(2), 27-44.

Mohan Bursalı, Y. (2018). Kurumsal yönetim ilkeleri ışığında etik kurallar ve sosyal sorumluluk. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 32*(5), 505-531.

Onbulak, E. (2017). Kurumsal yönetim ve Türkiye yansımaları. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi,* (72), 101-126.

Ooghe, H. ve Langhe, T. (2002). The anglo-American versus the continental european corporate governance model: empirical evidence of board composition in Belgium. *European Business Review, 14*(6), 437-449.

Organ, İ. ve Yavuz, E. (2017). Sosyal güvenlik sistemi açıklarının analizi ve ekonomi üzerindeki etkisi. *Aydın İktisat Fakültesi Dergisi, 2*(1), 105-123.

Özmerdivanlı, A. (2014). Bireysel emeklilik yatırım fonlarının yapısal bir analizi. *Journal of Economics, Finance & Accounting-Jefa, 1*(3), 138-160.

Önder, F. (2017). *Bireysel emeklilik sisteminin finansal derinleşmeye etkisi: Türkiye örneği.* (Doktora Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Önder, K. (2017). Pamuk arzını etkileyen faktörlerin panel veri ile analizi: 2000-2015. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve Bilimler Dergisi, 12(1), 83-98.

Önder, Ş. ve Kavak, N. (2019). Sigorta şirketlerinde kurumsal yönetim ve finansal performans arasındaki ilişki. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (62),170-183.

Özçelikoğlu, H. ve Kibritçi Artar, O. (2021). Kurumsal yönetim ilkelerine uyum düzeyi: Bist bankalar endeksi üzerine bir inceleme. *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi, 4*(1), 26-38.

Özmen, Z. (2017a). Avrupa'da sosyal güvenlik sisteminin finansmanı: farklı refah devletleri üzerine bir inceleme. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 7*(2), 600-620.

Özmen, Z. (2017b). Refah modelleri açısından Avrupa'da ve Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminin finansmanı. D*üzce Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,* (1), 88-117.

Özyılmaz, A., İpçioğlu, İ. ve Karataş, A. (2008). G*üncel yönetim ve organizasyon yaklaşımları.* Ankara: Seçkin Yayınları.

Pamukçu, F. (2011). Finansal raporlama ile kamuyu aydınlatma ve şeffaflıkta kurumsal yönetimin önemi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi,* (50), 133-148.

Pınar Çengelcik, Ç. ve Özel, H. A. (2019). Türkiye'de bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının fon tutarını belirlemeye yönelik bir analiz. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, 14*(1), 19-29.

Rakıcı, C. ve Ela, M. (2016). Türkiye'de bireysel emeklilik sistemine yönelik vergisel teşvikler. *AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 16*(3), 89-110.

Rodriguez, L. J. (1999). Chile's private pension system at 18: Its current state and future challenges. *The Cato Project On Social Securtiy Privatization,* (17), 1-23.

Satır, A. (2008). *Bireysel emeklilik sistemi ve Türkiye'deki uygulaması* (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Sağlık, F. (2019). Yatırım fonlarında performans-akım ilişkisi üzerine ampirik bir çalışma. *Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 3*(1), 107-132.

Seddighi, H. R., Lawyer, K. A. ve Katos, A. V. (2000). *Econometrics: a practical approach.* London: Routledge Taylor and Francis Group.

Seyfullahoğulları, Ç., Özpek, H. ve Demirhan, B. (2017). Türkiye'de bireysel emeklilik sistemi ve otomatik katılımın sisteme katkıları açısından değerlendirilmesi. *Yalova Sosyal Bilimler Dergisi, 8*(14),105-131.

Sezer, F. (2008). *Bireysel emeklilik sistemi ve fonlarının performans değerlendirmesi. (*Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Schoorman, D., Donaldson, L. Ve Davis, J. (1997). Towards stewardship theory. *The Academy of Management Rewiev, 22*(1), 20-47.

Sipahi, E., Artantaş, E. ve Şişman, D. (2018). Kurumsal yönetişimin şirket performansı üzerindeki etkisi: Vietnam'da gerçekleştirilen deneysel çalışma. *Research Studıes Anatolıa Journal, 1*(1), 35-49.

Smith, R. (2008). Social security as a developmental ınstitution? extending the solar case for the relative efficacy of poor relief provisions under the english old poor law. *The University of Manchester Brooks World Poverty Institute,* (56), 1-24.

Sofuoğlu, K. (2019). *Türkiye'de sosyal güvenlik sisteminde yeniden yapılanma: hedefler ve sonuçları.* (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Söngütay, B. (1960). İngiltere'de sosyal güvenlik organları ve devlet sigortalarının fonksiyonları. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi, 0* (9-10-11), 95-109.

Süngü, Y. (2007). Sosyal güvenlik reformu'nun gelir dağılımı üzerinde etkisi. *TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi, 20*(4-5), 47-69.

Sürmen, Y. ve Abdioğlu, H. (2020). Kurumsal yönetim anlayışı kapsamında Türkiye denetim standartlarının incelenmesi. M*uhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi,* (18), 34-68.

Stapledon, G. (1997). Institutional shareholders and corporate governance. *Otago Law Review, 9*(1), 177-179.

Şahin, O. (2018). *Türkiye'deki bireysel emeklilik şirketlerinin bireysel emeklilik yatırım fonları üzerinden performanslarının değerlendirilmesi*. (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Şataf, C. ve Yıldırım, O. (2019). Türkiye'de bireysel emeklilik sistemi'nin (BES) algılanma düzeyi: Ordu ili örneği, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi, 22*(2), 572-588

Şener, O. ve Akın, F. (2010). Özel emeklilik fonları ve Türkiye'de bireylerin bireysel emeklilik sistemine giriş kararlarını etkileyen faktörlerin belirlenmesi üzerine bir araştırma. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, 28*(1), 291-312.

Şengür, E. D. ve Püskül, A. S. Ö. (2011). İMKB kurumsal yönetim endeksindeki şirketlerin yönetim kurulu yapısı ve işletme performansının değerlendirilmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (12), 33-50.

Şimşek, K. (2019). *Uluslararası iç denetim standartları kapsamında yürütülen iç denetim uygulamalarının kurumsal yönetim kalitesi üzerindeki rolü: borsa istanbul kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketler üzerinde bir anket çalışması*. (Doktora Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Tansöker, R. (2017). Türkiye'de kayıt dışı istihdamın vergi takozu açısından değerlendirilmesi. *Yönetim Bilimleri Dergisi, 15*(30), 309-334.

Tapia, W. (2008). *Description of private pension systems*. Paris: OECD Publishing.

Tenteriz, Y. ve Akkaya, G. C. (2019). Kurumsal yönetim üzerine bir yazın taraması. *Girişimcilik İnovasyon ve Pazarlama Araştırmaları Dergisi, 5*(10), 113-133.

Toraman, C. ve Abdioğlu, H. (2018). İMKB kurumsal yönetim endeksinde yer alan şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarında zayıf ve güçlü yanları: derecelendirme raporlarının incelenmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (40), 96-109.

Tunç, Y. (2016). *Türkiye bireysel emeklilik sistemi*. (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Tunçomağ, K. (1990). *Sosyal güvenlik kavramı ve sosyal sigortalar.* İstanbul: Beta Yayınları.

Turan, Ü. ve Bayyurt, N. (2013). Kurumsal Yönetim, Mülkiyet Yapısı ve performans. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, 50*(585), 28-40

Turnacıgil, S. ve Doğukanlı, H. (2018). Kurumsal yönetim uygulamalarının Türkiye'deki gelişimi ve BIST kurumsal yönetim endeks performansının incelenmesi. *Toros Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi,* (9), 392-406.

Tuzcu, A. (2004). *Halka açık şirketlerde kurumsal yönetim anlayışı: İMKB-100 örneği.* Ankara: Turhan Kitabevi Yayınları.

Türedi, H., Karakaya, G. ve İldem, M. (2015). Kurumsal yönetim ve iç denetim ilişkisi. *Sayıştay Dergisi*, (96), 55-74.

Türker, H. (2011). *Bireysel emeklilik yatırım fonlarının sermaye piyasalarına etkileri.* (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Uğur, S. ve Kanyılmaz, E. (2008). Sosyal güven (siz)lik reformu üzerine. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, *6*(1), 26-28.

Ulutürk. S. ve Dane K. (2009). Sosyal güvenlik: teori, dönüşüm ve Türkiye Uygulaması. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, 8*(29), 114-142.

Uzun, H. ve Arslan, B.(2018). Bireysel emeklilik sistemi algısı (Elazığ örneği). *Fırat Üniversitesi Harput Araştırmaları Dergisi, 5*(2), 117-135.

Ülgen, H. ve Mirze, K. (2004). *İşletmelerde stratejik yönetim.* İstanbul, Literatür Yayınları.

Ünal, S. ve Gül, N. (2021). Bireysel emeklilik firma yöneticileri perspektifinden bireysel emeklilik okuryazarlığı. *Sosyal Güvenlik Dergisi, 11*(1), 1-16.

Ünlü, U., Yalçın, N. ve Yağlı, İ. (2017). Kurumsal Yönetim VE Firma Performansı: TOPSIS Yöntemi İle BIST 30 Firmaları Üzerine Bir Uygulama. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 19*(1), 63-81.

Yakar, S. (2005). Polonya emeklilik sisteminde dönüşüm, *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 14* (2), 449-464.

Yaman, Y. ve Coşkun, A. (2020). Sosyal güvenlik bağlamında Türkiye ve Almanya'da meslek hastalığı. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 6*(3), 27-38.

Yenihan, A. (2017). Bir sosyal politika aracı olarak sosyal güvenlik: dünya'da ve

Türkiye'de gelişimi üzerine bir inceleme. *Yönetim Bilimleri Dergisi,15*(30), 177-196.

Yereli, A. ve Karadeniz, O. (2004). Türkiye'de kayıt dışı istihdamın vergi kayıp ve kaçakları üzerine etkisi, *E-yaklaşım Dergisi*, (11),181-202.

Yıldırım, H. ve Bülbül, D. (2018). Türkiye'de 2001 ve 2010 Yılları arasında kayıt dışı istihdamın sosyal güvenlik kurumu açıkları üzerindeki etkilerinin incelenmesi. *Akademik Bakış Dergisi,* (70), 198-219.

Yıldırım, O. (2019). B*ireysel emeklilik sisteminin Türkiye'de uygulanışı ve uygulamaya yönelik bireylerin yaklaşımı: ordu ili örneği.* (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Yıldırım, S. ve Bilen, A. (2014). Türkiye'de işletmelerin kurumsal yönetim ilkelerine uyum notlarının incelenmesi. *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 4*(7), 38-48.

Yılmaz, E. ve Bedir, K. (2021). Kurumsal yönetim derecelendirme notlarının firma performansı üzerindeki etkisi: BIST lokanta ve oteller sektörü örneği. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, *12*(2), 440-455.

Yılmaz, R. ve Kaya, M. (2014). Kurumsal yönetim ilkelerinin muhasebe etik kuralları ile ilişkisi. *İşletme Bilimi Dergisi, 2*(1),18-35.

Yörük, N. (2006). Aile şirketlerinde kurumsallaşma ve halka açılmanın finansal performans üzerine etkisi: halka açık bir aile şirketi üzerinde vaka çalışması. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 6*(12), 180-202.

Yumurtacı, B. (2021). *Otomatik katılım sisteminin bireysel emeklilik şirketlerine etkisinin kısıtlar teorisi düşünce süreçleri ile incelenmesi.* (Yüksek Lisans Tezi). Yök Tez Kataloğu veri tabanından erişildi.

Zahra, S. ve Pearce, J. (1989). Boards of directors and corporate financial

performance A Review And Integratıve Model. *Journal of management, 15*(2), 291-334.

Zengin, A. ve Yılmaz, A. (2017). Kurumsal yönetim ilkeleri ve standartları. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi, 10*(48), 685-701.

Zeren, S. (2018). Kurumsal yönetim uygulamaları: BİST kurumsal yönetim endeksinde işlem gören firmaların web sitelerinin incelenmesi. *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 5*(4), 74-87.

İnternet Kaynakları

www.oecd.org.tr 24 Kasım 2021 tarihinde https://www.oecd.org/finance/private-pensions/Pension-Funds-in-Figures-2021.pdf adresinden erişilmiştir.

www.oecd.org.tr 24 Kasım 2021 tarihinde https://www.oecd.org/finance/private-pensions/Pension -Funds-in-Figures-2021.pdf adresinden erişilmiştir.

http://ecgi.global 7 Aralık 2021 tarihinde erişildi**.**

www.sgk.gov.tr 7 Aralık 2021 tarihinde erişildi.

https://www.egm.org.tr 7 Ekim 2021 tarihinde erişildi.

www.oecd.org.tr 14 Mart 2022 tarihinde https://www.oecd.org/ corporategovernanceprinciples/33977036.pdf adresinden erişilmiştir.

Yönetmelik

Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik. (2013). *T.C Resmi Gazete*, 28586. 13.03.2013.

Kurumsal Yönetim Tebliği. (2014). *T.C Resmi Gazete*, 28871. 03.01.2014.

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu. (2001). *T.C Resmi Gazete*, 24366. 28.03.2001.

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

ORCID	0000-0002-1807-2913
Adı Soyadı	Tayfur Üzüm
Doğum Yeri	
Doğum Tarihi	

LİSANS EĞİTİM BİLGİLERİ

Üniversite	Çankırı Karatekin Üniversitesi
Fakülte	İktisadi İdari Bilimler Fakültesi
Bölüm	Bankacılık ve Finans

YÜKSEK LİSANS EĞİTİM BİLGİLER

Üniversite	Çankırı Karatekin Üniversitesi
Enstitü	Sosyal Bilimler
Anabilim Dalı	Bankacılık ve Finans