



**BORSADA İŞLEM GÖREN SİGORTA ŞİRKETLERİNİN KARLILIK  
ANALİZİ**

**Kerem ALTINKESKİ**

**Yüksek Lisans Tezi**

**İktisat Anabilim Dalı**

**Danışman: Doç. Dr. Durmuş Çağrı YILDIRIM**

**2020**

**T.C.**  
**TEKİRDAĞ NAMIK KEMAL ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İKTİSAT ANABİLİM DALI**  
**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**BORSADA İŞLEM GÖREN SİGORTA ŞİRKETLERİNİN**  
**KARLILIK ANALİZİ**

**Kerem ALTINKESKİ**

**İKTİSAT ANABİLİM DALI**  
**DANIŞMAN: DOÇ. DR. DURMUŞ ÇAĞRI YILDIRIM**

**TEKİRDAĞ-2020**  
**Her hakkı saklıdır.**

## BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Hazırladığım Yüksek Lisans Tezinin bütün aşamalarında bilimsel etiğe ve akademik kurallara riayet ettiğimi, çalışmada doğrudan veya dolaylı olarak kullandığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, yazımda enstitü yazım kılavuzuna uygun davranıldığımı taahhüt ederim.



.... /.. / 20..

Kerem ALTINKESKİ

T.C.  
TEKİRDAĞ NAMIK KEMAL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ

Kerem ALTINKESKİ tarafından hazırlanan “BORSADA İŞLEM GÖREN SİGORTA ŞİRKETLERİNİN KARLILIK ANALİZİ” konulu YÜKSEK LİSANS Tezinin Sınavı, Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Öğretim Yönetmeliği uyarınca ..... günü saat .....’da yapılmış olup, tezin ..... OYBİRLİĞİ / OYÇOKLUĞU ile karar verilmiştir.

Jüri Başkanı:		Kanaat:	İmza:
Üye:		Kanaat:	İmza:
Üye:		Kanaat:	İmza:

Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu adına

...../...../20.....

Dr. Öğr. Üyesi Ali Faruk AÇIKGÖZ

Enstitü Müdür V.

## ÖZET

Kurum, Enstitü, ABD : Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü,  
Tez Başlığı : İktisat Anabilim Dalı  
Tez Yazarı : Borsada İşlem Gören Sigorta Şirketlerinin Kârlılık Analizi  
Tez Danışmanı : Kerem ALTINKESKİ  
Tez Türü, Yılı : Doç. Dr. Durmuş Çağrı YILDIRIM  
Sayfa Sayısı : Yüksek Lisans Tezi, 2020  
: 76

Sigorta şirketlerinin temel fonksiyonu topladıkları primler karşılığında sigortalıların gelecekte karşılaşacakları maddi hasarları tazmin etmektir. Sigortalılar, riskin gerçekleşmesiyle ortaya çıkan zararları birlikte karşılamak amacıyla sigorta sistemine dahil olmaktadır ve hasar gerçekleştiği anda hasarlarının tazmin edilmesini talep etmektedir. Sistemin sağlıklı işlemesi, sigorta şirketlerinin sigorta sözleşmesiyle taahhüt ettikleri yükümlülükleri yerine getirmeleriyle mümkün olmaktadır. Bu yükümlülüklerini yerine getirebilmeleri için de güçlü bir finansal yapıya sahip olmaları gerekmektedir.

Türk sigorta sektöründe rekabet gücünün artırılması için de sigorta şirketleri kâr zarar oranını dengede tutmak zorundadırlar. Ürün primi ile o üründen gelecek hasarların hesaplanması kâr-zarar dengesi açısından önem arz etmektedir. Bunun için de kullanılacak üründe kişinin moralitesi, yaşamını sürdürdüğü yerin risk değerlendirmesi, aracına sigorta istiyorsa aracın kullanım amacı ve kişinin hasar prim dengesi, sağlık ürünü kullanılırsa sigortalının geçmişte yaşadığı rahatsızlıkların değerlendirilmesi şirketlerin en önem verdiği hususlardır.

Sigorta şirketlerinde kârlılık için bir diğer önemli faktör de pazar payıdır. Sigorta şirketleri ne kadar çok ürün geliştirebilirse o kadar çok kişiye ulaşabilmektedir. Pazarda daha büyük bir paya ulaşabilmesi diğer şirketlerde olmayan ürünlerin geliştirilmesi ve piyasaya sürülmesi ile mümkün olmaktadır. Sigorta sektöründe yer alan şirketlerin kârlılığının yüksek olması finansal açıdan güçlü olmalarını gerektirmektedir. Bu sebeple, sektörde faaliyet gösteren sigorta şirketleri finansal durumlarını, yatırımlarının güvenilirliğini veya risklerini sürekli olarak değerlendirmelidirler. Sigorta şirketleri performanslarını ölçmek için şirket içi ve şirket dışı analizler yardımıyla sistematik bir şekilde değerlendirme yapmaktadır.

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören ve toplam sektör payları %80'i bulan seçilmiş sigorta şirketlerinin performanslarına dayalı kârlılık analizinin yapılması amaçlanmıştır. Bu amaçla, sigorta şirketleri bilanço yapısı ve bilanço yönetimi açılarından irdelenmekte ve şirketlerin gelir gider boyutları çerçevesinde bilançolarını nasıl yönettikleri açıklanmaktadır. Çalışmanın uygulama bölümünde, finansal analiz aracılığıyla sigorta şirketlerinin kârlılık ve performans analizleri yapılarak, kârlılık ve kârlılığa dayalı performans konularında somut ölçütler belirlenmekte ve şirketlerinin kârlılığı etkileyen içsel faktörler ortaya konulmaktadır. Elde edilen bulgular sayesinde, finansal sektörün önemli unsurlarından olan sigorta şirketlerinin mâli başarıya ulaşmaları için izlemeleri gereken yollar ve almaları gereken önlemler konusunda kanıtlar sağlanmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Sigortacılık Sektörü, Finansal Yapı, Finansal Yeterlilik, Kârlılık

## ABSTRACT

Institution, Institute, : Tekirdağ Namık Kemal University, Institute of Social Sciences,  
Department :Department of Economics  
Thesis Title :The Profitability Analysis of Insurance Companies Traded on the Stock Exchange  
Thesis Author : Kerem ALTINKESKİ  
Thesis Adviser : Assoc. Prof. Durmuş Çağrı YILDIRIM  
Type of Thesis, Year : MA Thesis, 2020  
Total Number of Pages : 76

The main function of insurance companies is to compensate the financial damages that the insured may encounter in the future with the premiums they collect. Insureds are included in the insurance system in order to cover the losses arising from the realization of the risk together. Insureds demand compensation for their damages as soon as the damage occurs. The healthy functioning of the system is possible if the insurance companies fulfill their obligations under the insurance contract. In order to fulfill these obligations, they must have a strong financial structure. In order to increase the competitiveness in the Turkish insurance sector, insurance companies are obliged to keep the profit and loss ratio balanced. Calculation of product premiums and damages which can be caused from that product is very important in terms of profit and loss balance. For this, the policy holder's morality, risk assessment of the place where he lives; if the policy is a vehicle insurance policy, the balance of the intended use of the vehicle and the damage premium of the person; if the person is going to use a health care product, the evaluation of the past illnesses of the insured person is the most important issue of the companies. Another important factor for profitability is market share. The more insurance companies can develop products, the more they can reach people. Companies operating in the insurance market must be financially strong. Therefore, companies need to assess their current financial position, security or risk of their investments. Internal and external analysts make systematic evaluations by applying performance-measuring techniques.

In this study, the profitability and performance of insurance companies are analyzed. In this respect, the differences between the balance sheet structure and balance sheet management of insurance companies are examined and how they manage their balance sheets within the framework of income and expense dimensions is explained. In the application part of the study, the profitability and performance analyzes of insurance companies are made through analysis and concrete criteria are determined in terms of profitability and performance based on profitability. Thanks to the findings, evidence is provided about the ways and measures that insurance companies, which are among the important elements of the financial sector, must follow in order to achieve financial success.

**Keywords:** Insurance Sector, Financial Structure, Financial Adequacy, Profitability

## ÖNSÖZ

Sigorta şirketlerinin temel fonksiyonu topladıkları primler karşılığında sigortalıların gelecekte karşılaştıkları maddi hasarları tazmin etmektir. Sigortalılar, riskin gerçekleşmesiyle ortaya çıkan zararları birlikte karşılamak amacıyla sigorta sistemine dahil olmaktadır ve hasar gerçekleştiği anda hasarlarının tazmin edilmesini talep etmektedir. Sistemin sağlıklı işlemesi, sigorta şirketlerinin sigorta sözleşmesiyle taahhüt ettikleri yükümlülükleri yerine getirmeleriyle mümkün olmaktadır. Bu yükümlülüklerini yerine getirebilmeleri için de güçlü bir finansal yapıya sahip olmaları gerekmektedir. Türk sigorta sektöründe rekabet gücünün artırılması için de sigorta şirketleri kâr-zarar oranını dengede tutmak zorundadırlar.

Bu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören ve toplam sektör payları %80'i bulan seçilmiş sigorta şirketlerinin performanslarına dayalı kârlılık analizinin yapılması amaçlanmıştır. Bu amaçla, sigorta şirketleri bilanço yapısı ve bilanço yönetimi açılarından irdelenmekte ve şirketlerin gelir gider boyutları çerçevesinde bilançolarını nasıl yönettikleri açıklanmaktadır. Elde edilen bulgular sayesinde, finansal sektörün önemli unsurlarından olan sigorta şirketlerinin mâli başarıya ulaşmaları için izlemeleri gereken yollar ve almaları gereken önlemler konusunda kanıtlar sağlanmaktadır.

“Borsada İşlem Gören Sigorta Şirketlerinin Karlılık Analizi” adlı çalışmamı hazırlama sürecinde, bilgi birikimi ve tecrübeleri ile desteklerini benden esirgemeyen tez danışmanım Doç. Dr. Durmuş Çağrı YILDIRIM' a teşekkürlerimi sunarım. Çalışmanın hazırlanmasında yol gösterici olan ve yapıcı görüşleriyle her zaman yardımcı olan değerli hocam Doç. Dr. Emrah İsmail ÇEVİK' e sonsuz teşekkür ederim.

Son olarak aldığım her kararda beni destekleyen ve yanımda olan çok değerli eşim Buket KIRCI ALTINKESKİ' ye teşekkür ederim.

## İÇİNDEKİLER

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ.....	İİ
ÖZET .....	İV
ABSTRACT.....	V
ÖNSÖZ .....	VI
İÇİNDEKİLER .....	VII
TABLolar LİSTESİ.....	X
ŞEKİLLER LİSTESİ .....	XI
KISALTMALAR LİSTESİ.....	XII
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### SİGORTA VE SİGORTA TÜRLERİ

1.1. SİGORTA İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR .....	3
1.1.1. Sigorta Kavramı .....	3
1.1.2. Risk Kavramı.....	4
1.1.3. Sigorta Primi.....	4
1.1.4. Sigorta Tazminatı .....	5
1.1.5. Sigorta Aracıları .....	5
1.1.6. Reasürans.....	6
1.1.7. Koasürans .....	7
1.1.8. Sigortacılığın İşlevleri .....	7
1.2. SİGORTA TÜRLERİ.....	9
1.2.1. Sosyal Sigorta.....	9
1.2.2. Özel Sigorta.....	10
1.2.2.1. Hayat Sigortası.....	10
1.2.2.2. Hayat Dışı Sigortası.....	10

## İKİNCİ BÖLÜM

### TÜRKİYE’DE SİGORTA SEKTÖRÜNÜN GELİŞİMİ

2.1. Türkiye’de Sigorta Sektörünün Gelişimi .....	13
2.2. Türkiye’de Sigorta Sektörünün Görünümü.....	13



2. 3. Türkiye’de Sigorta Sektörünün Temel Sorunları .....	26
-----------------------------------------------------------	----

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### FİNANSAL ANALİZDE KULLANILAN KÂRLILIK RASYOLARI

3.1. Finansal Analizde Kullanılan Karlılık Rasyoları .....	31
3.1.1. Aktif Kârlılığı .....	32
3.1.2. Özkaynak Kârlılığı .....	32
3.2. Sigorta Sektöründe Kullanılan Kârlılık Rasyoları .....	33
3.2.1. Hasar Prim Rasyosu (Brüt).....	35
3.2.2. Hasar Prim Rasyosu (Net) .....	35
3.2.3. Masraf Rasyosu .....	35
3.2.4. Bileşik (Kombine) Rasyo .....	36
3.2.5. VÖK/Alınan Primler Rasyosu.....	36
3.2.6. Mali Kâr/Alınan Primler Rasyosu .....	37
3.2.7. Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu .....	37

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### BORSADA İŞLEM GÖREN SİGORTA ŞİRKETLERİNİN KÂRLILIK RASYOLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

4.1. Literatür Özeti .....	38
4.2. Çalışmanın Amacı .....	42
4.3. Çalışmanın Kapsamı .....	43
4.4. Çalışmanın Yöntemi .....	45
4.5. Çalışmanın Bulguları .....	47
4.5.1. Sigorta Şirketlerinde Kullanılan Kârlılık Rasyoları .....	47
4.5.1.1. Hasar Prim Rasyosu (Brüt) .....	47
4.5.1.2. Hasar Prim Rasyosu (Net) .....	49
4.5.1.3. VÖK/Alınan Primler Rasyosu .....	50
4.5.1.4. Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu .....	52
4.5.1.5. Mâli Kâr/Alınan Primler Rasyosu .....	54
4.5.1.6. Aktif Kârlılığı Rasyosu .....	56
4.5.1.7. Özsermaye Kârlılığı Rasyosu .....	57

4.5.2. Sigorta Şirketlerinde Kullanılan Sermaye Yeterlilik Rasyoları .....	59
4.5.2.1. Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu.....	59
4.5.2.2. Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu .....	61
4.5.2.3. Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosu.....	63
GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ.....	65
KAYNAKÇA.....	70



## TABLolar LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Tablo 2.1: Türkiye’de Hayat Dışı Alanda Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri (2020) .....	15
Tablo 2.2: Türkiye’de Hayat ve Emeklilik Alanında Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri .....	16
Tablo 2.3: Reasürans Alanında Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri ....	16
Tablo 2.4: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketlerine Ait Özet Finansal Veriler (2019) .....	17
Tablo 2.5: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketlerine Ait Özet Teknik Veriler (2019) .....	18
Tablo 2.6: Aksigorta AŞ Görünüm .....	19
Tablo 2.7: Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi Görünüm .....	21
Tablo 2.8: Güneş Sigorta AŞ Görünüm .....	23
Tablo 2.9: Türkiye Sigorta AŞ Görünüm .....	24
Tablo 2.10: Ray Sigorta AŞ Görünüm .....	25
Tablo 3.1: Sigorta Sektöründe Kullanılan Finansal Rasyolar .....	34
Tablo 4.1: Hasar Prim Oranına (Brüt) İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu .....	48
Tablo 4.2: Hasar Prim Oranına (Net) İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu .....	49
Tablo 4.3: VÖK/Alınan Primler Rasyosuna İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu .....	51
Tablo 4.4: Teknik Kar/Alınan Primler Rasyosuna İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu .....	53
Tablo 4.5: Mâli Kâr/Alınan Primler Rasyosuna İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu.....	55
Tablo 4.6: Net Kâr/Toplam Aktifler Rasyosu İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu .....	56
Tablo 4.7: Net Kâr/Özsermaye Rasyosu İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu .....	57
Tablo 4.8: Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu .....	60
Tablo 4.9: Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu	61
Tablo 4.10: Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosuna İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu.....	63

## ŞEKİLLER LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Şekil 4.1: Hasar Prim Rasyosu (Brüt) .....	48
Şekil 4.2: Hasar Prim Rasyosu (Net) .....	50
Şekil 4.3: VÖK/Alınan Primler .....	51
Şekil 4.4: Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu .....	54
Şekil 4.5: Mali Kâr/Alınan Primler Rasyosu .....	55
Şekil 4.6: Net Kâr/Toplam Aktifler Rasyosu .....	57
Şekil 4.7: Net Kâr/Özsermaye Rasyosu .....	59
Şekil 4.8: Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu .....	60
Şekil 4.9: Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu .....	62
Şekil 4.10: Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosu .....	64

## KISALTMALAR LİSTESİ

AKGRT	:Aksigorta AŞ
ANSGR	:Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi
BİST	:Borsa İstanbul AŞ
DASK	:Doğal Afet Sigortaları Kurumu
GSYH	:Gayri Yurt İçi Hasıla
GUSGR	:Güneş Sigorta AŞ
İMKB	:İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
Panel EKK	:Panel En Küçük Kareler Yöntemi
PTT	:Posta Telgraf Teşkilatı
RAYSG	:Ray Sigorta AŞ
ROA	:Return On Assets
ROaA	:Return On Average Assets
RoaE	:Return On Average Equity
RoE	:İngilizce Return on Equity
THY	:Türk Hava Yolları
TMO	:Toprak Mahsülleri Ofisi
VÖK	:Vergi Öncesi Kâr

## GİRİŞ

Türkiye’de cumhuriyetin ilanından sonra finansal alanda yerel sermayenin faaliyet göstermesi ve güçlenmesi hedeflenmiştir. Bankalar, sanayiciler ve tüccarlar yerel sermayeye dayalı yerli ve güvenilir bir sigorta şirketine ihtiyaç duymaya başladılar. Yeni kurulan sanayi tesisleri işletmelerinin yabancı sermayeli bir sigorta şirketine emanet etmek istemiyorlardı. Bu neden ilk büyük sigorta şirketi olan Anadolu sigorta 1925 yılında 500.000 TL sermaye ile kuruldu. 1927 yılında sigorta şirketleri için teftiş ve mukaberesi kanunu yürürlüğe girdi. Bunun amacı, yerli ve yabancı sigorta şirketlerini denetlemek, döviz çıkışını engellemektir. Günün ihtiyaçlarına cevap verebilmek için 2007 yılında 5684 sayılı sigortacılık kanunu yasalaştı.

Sigortacılık, risklerin transfer edilmesi, zarar ve kayıplardaki etkinin azaltılması ve fon oluşturulması sağlanarak ödemeler dengesine katkıda bulunmaktadır. Sigorta şirketlerinin temel fonksiyonu topladıkları primler karşılığında sigortalıların gelecekte karşılaştıkları maddi hasarları tazmin etmektir. Sigortalılar, risk gerçekleşmesi ile birlikte ortaya çıkan zararları birlikte karşılamak amacıyla sigorta sistemine dahil olmaktadır. Sigorta şirketleri yapmış oldukları sigorta ile risk transferi sağlayarak bireysel yükü azaltmış olmaktadır. Böylece sigortalının daha huzurlu ve güvenli hissetmesini sağlamaktadır. Ancak, bu işlevin etkin bir şekilde yerine getirilmesi belirli koşullara bağlıdır. Bunlar, sektörün piyasa yapısı özellikleri, risk profillerinin değiştirilerek kurumların daha uygun olan şartlarda kredi kullanmaları ile güvenilirliklerinin artması, yapılan yasal düzenlemelerin özelliklerinin de piyasanın mevcut koşullarına ve derinliğine bağlı kalınarak değiştirilmesidir. Sigorta şirketleri sigorta sözleşmesinde taahhüt ettikleri yükümlülükleri yerine getirdiğinde sistem sağlıklı bir şekilde işleyecektir. Güçlü bir finansal yapıya sahip olduklarında bu yükümlülükleri yerine getirebilmeleri daha mümkün olabilmektedir.

Sigorta şirketlerinin mâli yeterliliği, likidite oranları, kârlılık oranları ve finansal yapı oranları rekabet gücü ve şirketlerin etkinliği açısından çok önemli unsurlardır. Sigorta şirketlerinin finansal performansını etkileyen değişkenler; şirketin hasar prim oranı, likidite, aktif büyüklüğü, sigorta kaldıraç oranı, şirketin yaşı, şirketin türü, özsermaye ve pazar payı olarak özetlenmektedir.

Bu çalışmada, Türk Sigortacılık Sektöründe faaliyet gösteren ve borsaya kote olmuş sigorta şirketlerinin kârlılık rasyoları ve finansal yapısının bu rasyolar üzerindeki etkisinin ölçülmesi amaçlanmıştır. Çalışma kapsamında, Türkiye’de Borsa İstanbul’da işlem gören toplam sektör payları %80’i bulan seçilmiş sigorta şirketlerinin finansal performansa dayalı kârlılık analizlerinin gerçekleştirilmesidir. Çalışmada, 2009Q1-2019Q4 dönemi çeyreklik verileri kullanılarak sigorta şirketlerinin kârlılığa dayalı performansları finansal rasyo analizi ve istatistiksel analiz yöntemleriyle incelenmektedir. Analizler sonucunda elde edilen bulgular sayesinde, finansal sektörün önemli unsurlarından olan sigortacılık sektöründe şirketlerin güçlü bir finansal performans sergileyebilmeleri için izlemeleri gereken süreçler konusunda öneriler geliştirilmiştir.

Türkiye’de BİST’de işlem gören sigorta şirketlerinin karlılığa dayalı performanslarının çeşitli finansal yöntemlerle analiz edilmesi sonucu, finansal sektörün önemli unsurlarından sigorta şirketlerinin mâli başarıya ulaşmalarında izlenecek yol ve yöntemler konusunda öneriler geliştirilmiştir. Çalışmamızda elde edilen bulgular genel olarak değerlendirildiğinde, ele alınan sigorta şirketlerine ait sigortacılık sektörünün performansını etkileyen değişkenler ile ilgili olarak teoriyi destekleyen sonuçlar elde edilmiştir.

Temelde dört bölümden oluşan çalışmada, birinci bölümde sigorta ile ilgili temel kavramlar ve sigorta türleri, ikinci bölümde Türkiye’de sigorta sektörünün gelişimi ve temel sorunları, üçüncü bölümde finansal analizlerde ve sigorta sektöründe kullanılan rasyoları tanıtılmış, dördüncü ve son bölümde ise çalışmanın amacı, kapsamı, kullanılan veri seti ve değişkenler, izlenen yöntem ve ampirik bulgular konuya ilişkin literatür özeti ile birlikte verilmiştir.

# BİRİNCİ BÖLÜM

## SİGORTA VE SİGORTA TÜRLERİ

### 1.1. Sigorta İle İlgili Temel Kavramlar

#### 1.1.1. Sigorta Kavramı

Sigorta, risk ölçülmesi ve riski paylaşma kavramlarının bir araya gelmesiyle tanımlanmaktadır. Bu durumda belirsiz zararların belirgin hale getirebilmesi için çok sayıda bireyin bir araya gelerek veya riskin sadece başkasına aktarılması veya zarar karşılığının kendisine ödenmesi için ödenti verilmesi gibi unsurları içeren tanımda sigortanın belirli unsurları vardır. Sigorta tanımının olabilme koşulu ise bu iki unsurun birlikte düşünülmesi gerektirmektedir (Willett, 1951: 17). Sigorta, aynı riske sahip çok sayıda kişinin, bireysel anlamda belirsizlik içindeki hasar oluşabilme olasılığını belirgin hale getirebilmek, bu belirsiz olan olasılığın gerçekleşmesiyle birlikte ortaya çıkacak zararları birlikte karşılamak amacıyla, risk yönetimi ve sorumluluğu taşıyan bir kişi ya da bir kurum aracılığıyla bir araya getirilmesi olarak tanımlanmaktadır (Akmüt, 1980: 9).

Sigortanın tanımı 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 1401. maddesinde şu şekilde açıklanmaktadır; “Bir sözleşme çerçevesinde yapılan sigorta kavramında, sigortacı belirli bir primle, bir kimsenin para ile ölçülebilen bir menfaatin zarara uğramasıyla oluşan tehlike (risk) ile tazmin edilebilmektedir, bir veya birkaç kimsenin yaşam süreleri nedeniyle ya da sözleşmede tanımlanan gerçekleşen bazı olaylar sonucunda para ödemeyi veya diğer kazanımlarda bulunmayı üzerine yüklenir.”

Sigortadaki asıl amaçlanan, riskler sebebiyle sigortalının net varlığında meydana gelebilecek azalmayı önlenerek, sigortalının net varlığında azalma olmaması konusunda garanti sağlanmasıdır. Sigorta için temel nedenler arasında belirsizlikten doğan riskler ve güven sağlama duygusu ön plandadır.

Aynı zamanda yalnızca kişisel zararlar değil, risk gerçekleştiğinde ortaya çıkan bütün zararların birlikte karşılanması ve güvence altına alınma gerekliliği, önemli olan diğer bir unsurdur. Çünkü sadece bir kişinin veya belirlenen kişilerin



zararlarını karşılamak değil, aynı risk tehdidi altında bulunan tüm sigortalı kişilerin zararlarını karşılamak amacını içermektedir (Akmüt, 1980:9).

Diğer bir ifadeyle sigorta, bir nevi riski satın almaktadır ve kişiler arasındaki kullanıma bağlı olarak riski azaltmaktadır. Süreli olarak teminat satın alırsınız ve satın aldığımız teminatların kullanmadığımız kısmının bedeli aslında diğer kişilerin hasarını karşılayan kısımdır. Eklenen her kişi riskin karşılanma oranını arttırmaktadır. İhtimalleri satın aldığımızda gerçekleşmeme durumunu önemsemeyiz. Çünkü ihtimalin gerçekleşmesi durumunda uğrayacağımız kayıp sigorta bedelinden oldukça fazla olacaktır. Sigortayı cazip kılan da tam olarak bu durumdur.

Sigortanın kapsamı sigortanın içeriğine göre değişmektedir. Sigortanın içeriği ise branşlara göre değişiklik göstermektedir. Örneğin; sağlık branşında teminat satın almak isterseniz risk dağılımı hastalıkların bekleme süresine göre değişmektedir. Yani sigortanın bu risklerin maliyetini öngörmesi gerekmektedir. Oluşabilecek maddi hasar sigorta süresi içerisinde gerçekleşmiş dahi olsa kişinin planlanmış durumlarını öngörüp teminat dışında tutmaktadır. Kişilerin öngöremediği durumlar ise karşılanmaktadır.

### **1.1.2. Risk Kavramı**

Sigortacılık sektöründe bireyler açısından olumsuzluklarla sonuçlanan olaylar “hasar”, “risk”, “riziko” ve “kaza” terimleri ile ifade edilmektedir. Riziko, kesin olmamakla birlikte gerçekleşme olasılığı bulunan, gerçekleşme durumunda ise bireye veya kuruma para ile ölçülebilir düzeyde zarar veren bir tehlikedir.

Riskin derecesi tahmin edilebilen bir çıktı ise risk sıfır olarak tanımlanmaktadır. Diğer bir ifadeyle çıktının gerçekleşmesi tahmin edilebiliyorsa riskin derecesi azalmaktadır (Parlakkaya, 1996: 6).

### **1.1.3. Sigorta Primi**

Sigorta primi, aynı türden tehlikeyle karşılaşabilecek bireylerin, bahsedilen tehlikeye direkt olarak maruz kalanların zararlarının karşılanması için oluşturulmuş ve geri ödemenin ortak fon içinden sağlandığı katkı payı olarak tanımlanmadır. Sigortacı bir rizikoyu kabul etmeye karar vermesiyle birlikte teminatın şartlarını ve sigorta primini de belirlemelidir.

Prim miktarı diğer bir ifadeyle katkı payı olarak 3denen miktar, rizikonun 3nem seviyesine g3re değişmektedir. “Y3zde” veya “binde” olarak ifade edilen bir oran olan pirim tutarı, sigortayı yapanın sorumluluğuna g3re oluşturulan bir tutar ile 3arpılarak bulunmaktadırdır. Sigortacı, teminatlarında yer aldığı s3zleşmede ger3ekleşebilir riskin ger3ekleşmesinden doğacak zarardan sorumlu olandır (Toprak ve Coşkun, 2012: 146).

#### **1.1.4. Sigorta Tazminatı**

Sigorta tazminatı, sigortalı ve sigorta şirketi arasında yapılan s3zleşmenin nedeni olarak ifade edilmektedir. S3zleşmede yer alan herhangi bir konuyla ilgili bir hasar meydana geldiğinde, sigorta şirketi tarafından zarara uğrayan sigortalıya 3denen miktara tazminat denir. Tazminat ilkesine g3re yapılan s3zleşmenin amacı, zarara uğrayanın net varlığını zarar g3rmeden 3nceki duruma getirmek olarak ileri s3r3lmektedir (Toprak ve Coşkun, 2012: 146).

#### **1.1.5. Sigorta Aracıları**

Sigortacılık kavramı daha 3nceleri ortaya 3ıkması rağmen sigorta aracıları kavramı ise ilk olarak on dokuzuncu y3zyıldan itibaren kullanılmaya başlanmıştır. Sigorta s3zleşmelerinin karmaşık bir yapıya sahip olması, sigortacının davranışının soyut ve farklı olması nedeniyle sigorta şirketleri kendi 3alışanlarının haricinde başka yardımcılara ihtiya3 sebebiyle sigorta aracıları ortaya 3ıkmıştır. Sigorta şirketleri ile s3zleşme yapmak isteyen m3şterileri bir araya getirmek ayrıca bazı durumda sigortacı adına ve hesabına şahsen s3zleşmeleri kuran kişilere sigorta aracıları denir (3zdamar, 2008: 527). Acenteler, brokerler ve prod3kt3rler sigorta sekt3r3nde yer alan aracılardır.

Acenteler, ger3ek veya t3zel kişilerin belli koşullar karşılığında yapılan acentelik anlaşması 3er3evesinde sigorta poli3esi satabilen ve bu sattığı poli3eler karşılığında komisyon alabilen işletmelerdir. Acenteler bağımsız olarak 3alışmaktadırlar ve sigortacı ile arasındaki ilişki s3rekli olup, vekil gibi 3alışmaktadırlar (Altun, 2017: 39). Acenteler, A Grubu Acente ve B Grubu Acente olarak sigortacı ile yapılan s3zleşmenin 3zelliğine iki grupta toplanmaktadır. A Grubu Acente (yetkili acente): Sigorta şirketlerini temsilen, s3zleşme yapabilen, poli3e d3zenleyebilen acenteler olarak tanımlanırlar. B Grubu Acente (yetkisiz acente): A

Grubu acentesinin özelliklerini taşımayan acentelerdir. B Grubu acenteler, yalnızca sigorta şirketlerinin verdikleri yetkiler doğrultusunda poliçe düzenleyebilirler.

Prodüktörler, sigortacı ile sigortalıyı ilk bir araya getiren ise prodüktördür. Sigorta şirketi ile devamlı bir ilişki içerisindedir. Acenteler gibi birçok işle uğraşmamaktadırlar ve bazı özellikleri acentelerden farklıdır. Sigorta şirketlerine bağlı olmaksızın bağımsız olarak çalışan aracılarıdır. Prodüktörler sigortalı tarafından bulunan aracılarıdır.

Brokerler, Sigorta Murakabe Kanunu'nun 37. Maddesinde "Sigorta sözleşmeleri dahilinde sigortalıyı temsil eden, sigorta şirketini seçerken tamamen bağımsız ve tarafsız davranan, meydana gelebilecek riskleri sigorta ettirilmesi için sigorta sözleşmesi yaptırmak isteyen birey ve kurumlarla sigorta şirketlerini bir araya getiren, sigorta sözleşmesi akdinin öncesindeki hazırlıkları yapan ve gerektiğinde bu süreçteki diğer uygulamalarda da yardımcı olan gerçek veya tüzel kişilere sigorta brokeri denmektedir. Bu işleri reasürans şirketleri ve sigorta şirketleri ile arasında yapan aracıları da reasürans brokeri denir" şeklinde tanımlanmaktadır (Sigorta Murakabe Kanunu).

### **1.1.6. Reasürans**

Reasürans kavramı, sigorta işletmeleri mali üzerlerindeki mali yükümlülükleri azaltmak amacıyla çeşitli tedbirlere başvurmaktadır. Başvurdukları en önemli tedbirlerden biri reasüranstır. Reasürans kelimesi "tekrar sigorta" anlamına gelmektedir. Sigortacılık açısından reasürans, sigorta muamelesinden oluşabilecek risklerin bir kısmını başka bir sigortacıya aktarılması ya da başka bir sigortacı tarafından riski paylaşılması anlamına gelmektedir (Çelik, 2017: 10). Başka bir ifadeyle sigorta edilen riskin bir kısmının ya da tamamının diğer sigortacı tarafından yeniden sigorta edilmesi olarak da tanımlanabilir. Reasürans işlemlerinden doğan riskin belirli bir kısmını ya da tamamını aktaran sigortacıya "sedan şirket" aktarılan sigortacıya "reasürans şirket" denilmektedir.

Reasüransın faydaları şu şekildedir: sigortacılar, kişilerin ve kurumların belirli risklere karşı korunmasını sağlamakta ve reasürörler bu risklerin belirli bir bölümünü üzerlerine alarak hasar ve zarar olasılığına karşılık riskin dağıtılması imkânı

sağlamaktadır. Reasürans, sigortacının sigortalama kapasitesini yani iş kabul kapasitesini arttırmakta ve sigortacıya normal şartlarda teminat sağlayamayabileceği büyüklükteki riskleri sigortalayabilme imkânı sağlayarak esnekliğini arttırmaktadır. Bir reasürörün mâli yapısının güçlü olması sedan şirketlere sunacağı güvencenin daha büyük olması anlamına gelerek, bunun sonucunda sigorta şirketinin mâli yapısını desteklemektedir. Reasürans aracıyla aktarılan bilgiler, sigortacıların faaliyetlerinde yol gösterici olarak rol oynamakta böylece bilgi paylaşımını arttırmaktadır. Reasürörlerin sigortacılara sağladığı destekler; karmaşık risklerin fiyatlandırılmasına yardımcı olmak, poliçelerin hazırlanmasını sağlamak ve iyi uygulama örneklerinin çoğalmasını sağlamaktır. Bunların yanı sıra reasüransın diğer faydaları arasında pazarlık gücünü artırmak, ciddi hasarlar karşısında ülke ekonomisine destek olmak, hasar sonuçlarını dengelemek ve finansal istikrarı sağlamak bulunmaktadır (SEGEM, 2014: 23).

### **1.1.7. Koasürans**

Müşterek sigorta olarak da adlandırılan koasürans tek bir riski birden fazla sigorta şirketinin üzerlerine almaları olarak tanımlanmaktadır. Bu işlem çerçevesinde büyük bir risk farklı sigorta şirketleri tarafından aynı şartlarda paylaşılmaktadır. Fakat reasüransın tersine, koasürans işleminde sigorta işletmecisi her bir sigorta şirketiyle ayrı ayrı ilgilenmektedir.

Koasürans işlemi sonucunda tek bir poliçe düzenlenmekte ve işlemin yönetimi ile ilgilenen şirkete “Jeran şirket” diğer şirkete ise “koasürör” denilmektedir. Poliçeyi düzenleyen Jeran şirketler, sigortalıyla muhatap olup aynı zamanda prim tahsilatının sorumluluğunu aldıklarından dolayı diğer koasürör şirketlere karşı poliçe tutarının üzerindeki hisseler oranında borçlanmaktadırlar (Genç, 2002; 17).

### **1.1.8. Sigortacılığın İşlevleri**

Sigortacılığın çeşitli işlevleri bulunmaktadır. Bu işlevler; sigorta şirketlerinin ekonomik/sosyal hayatta kişilere öngörülebilirlik ve emniyet sağlamasıdır. Kredi alımında yardım etmekte, tasarrufu geliştirmekte, kredi teminine yardım etmekte, sermaye oluşumuna da katkı sağlayarak, güven inşaa etmekte, dayanışmayı sağlamakta, uluslararası ilişkileri geliştirmekte, finansal istikrarı arttırmakta, girişimcileri desteklemekte, iş sürekliliğini desteklemekte ve sosyal güvenlik

programlarının üstündeki baskıyı hafifletmektedir. Riskin etkin yönetilmesi ile finansal sistemin Ayrıca risklerin etkin yönetilmesini sağlar ve böylece finansal sistemin etkililiğini de arttırmaktadır.

Sigortacılığın işlevleri iki grupta incelenmektedir. Bunlar mikro ve makro düzeydeki işlevler olarak gruplandırılmaktadır. Sigortacılığın sağladığı makro işlevler öncelikli olarak finansal gelişme ile finansal pazarların gelişmesi sağlanarak, sonrasında ise sigorta sektörünün gelişimi ve iktisadi kalkınma sağlamaktadır. Finansal gelişme, ekonomideki kaynak elde edinimini kolaylaştırırken, sermaye birikimini arttırmaktadır. Sermaye birikimi sağlayan sigorta şirketleri de kaynaklarını çeşitli alanlardaki yatırımları ile devam ettirmektedirler (Akdoğan, 2001: 6).

Sigorta şirketleri finansal aracı kurum olarak para ve sermaye piyasalarında önemli sorumluluklar üstlenmektedirler. Sigorta şirketleri iktisadi kalkınmayı sağlamak amacıyla tasarrufların toplam servet içerisindeki payını arttırmaktadırlar (Keller, 2000: 9). Diğer taraftan kredi ekonomisinde de önemli bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Ülkelerin kıt kaynaklarını uygun risklerle etkili bir biçimde geliştirme sonucunda sigorta şirketleri kıt kaynakları etkin bir şekilde tahsis etmektedirler. Sosyal güvenlik sistemindeki yükü hafifleterek vergi gelirlerini arttırmaktadırlar. Kazandırdıkları finansal kazanç ile bireylerin kişisel yükümlülükleri azaltıp sermaye birikimi konusunda da katkı sağlayıp tasarruflarını arttırmaktadırlar (Krauss, 2000:1, Kargı, 1998: 39).

Sigortacılık, riskleri transfer ederek, zarar ve kayıpların etkisini azaltarak ve fon oluşturarak ödemeler dengesine katkı sağlamaktadır. (TBB, 2000: 11). Sigorta şirketleri yapmış oldukları sigorta ile risk transferi sağlayarak bireysel yükü azaltmış olmaktadır. Böylece sigortalının daha huzurlu ve güvenli hissetmesini sağlamaktadır (European Commission, 1999: 7). Ancak bu işlevin etkin bir şekilde yerine getirilmesi belirli özelliklere bağlıdır. Bunlar, sektörün piyasa yapısı özellikleri, risk profillerinin değiştirilerek kurumların daha uygun olan şartlarda kredi kullanmaları ile güvenilirliklerinin artması, yapılan yasal düzenlemelerin özelliklerinin de piyasanın mevcut koşullarına ve derinliğine bağlı kalınarak değiştirilmesidir (John, 1999: 2, John, 1997: 2). Sigortalı olan kişinin, kurumun veya firmanın beklenmeyen bir

zararının tazmininde sadece prim ödenmesi sigortalı şirketin asıl faaliyetlerine kaynak oluşturmasını sağlamaktadır (Bohn, 1999: 7).

## **1.2. Sigorta Türleri**

En genel olarak sigorta türleri sosyal sigortalar ve özel sigortalar olarak ikiye ayrı kategoride gruplanmaktadır. Devlet düzenlemeleriyle sosyal sigortalara zorunlu olarak başvurulurken, özel sigortalara ise kişiler kendi istekleri ile başvurumaktadırlar. Özel sigortalarda hayat sigortaları ve hayat dışı sigortalar olmak üzere kendi içinde ikiye ayrılmaktadırlar.

### **1.2.1. Sosyal Sigorta**

Bireyler, normal ve mesleki yaşantılarını devam ettirirken hayatlarını, sağlıklarını ve kazançlarını tehlikeye atabilecek veya değiştirebilecek bazı risklerle karşı karşıya kalabilmektedirler. Bu itibarla gelecekte olması muhtemel ancak belirsiz olan durumu ifade eden kavram sosyal risk olarak ifade edilmektedir. Burada söz konusu durum ölüm, kaza vb. gibi olumsuz durumlar olabileceği gibi, evlenme, çocuk sahibi olma vb. gibi olumlu durumlarda olabilmektedir (Bulut, 2011: 59). Sosyal riskler, sosyal güvenlik ihtiyacını doğuran sebepler olarak ifade edilebilir. Bireylerin ve ailelerinin karşılaşılabilecekleri sosyal risklere karşı bir güvence aramaları sosyal güvenlik kavramının ortaya çıkışında etkili olmuştur. Modern anlamda sosyal güvenlik, toplumdaki tüm bireyleri sosyal risklere karşı korumak ve kayıpları telafi etmek için önlemler alan bir sistemdir.

Endüstrileşmenin başlarında meslek sendikalarında görülen ve işçilerin yardım amacıyla kurdukları yardım kasaları, bugünkü sosyal güvenlik sistemi içerisinde de yer alan sosyal sigorta uygulamalarının temelini oluşturmaktadır. Ancak bu yolla güvence sisteminin oldukça zor ve çok az olması nedeniyle sosyal güvenlik sorununun devlet tarafından ele alınması gereği doğmuştur.

Günümüzde de benimsenen sosyal sigorta tekniğinin temelleri, 1881 yılında Almanya'da Bismarck tarafından belirlenmiştir. Benzer gelişmeler sonrasında diğer gelişmiş ülkelerde de görülmüştür (Bulut, 2011: 60).

## **1.2.2. Özel Sigorta**

Özel çıkarların ön planda olduğu, isteğe bağlı olan, sözleşme esasına dayanan, prim oranı risk derecesine göre belirlenen özel sağlık sigortaları, bireylerin sigortaya başvurma durumlarına hayat sigortaları ve hayat dışı sigortalar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

### **1.2.2.1. Hayat Sigortası**

Hayat sigortası sosyal ve ekonomik bir araç olması açısından toplum ve birey için iki şekilde tanımlanabilmektedir. Birey açısından bakıldığında hayat sigortası, sigortacıya ödenen prim karşılığında, sigortalının yaşlılık, hastalık, maluliyet ve ölüm gibi risklere karşı korunmak amacıyla haklarını güvence altına aldığı bir sistemdir (AÖF, 2012: 30). Hayat sigortaları genel olarak üç gruba ayrılmaktadır: tasarrufa bağlı sigortalar, vefata bağlı sigortalar ve ferdi kaza sigortasıdır (Şuekinçi, 2009: 13). Bireyler gündelik hayatlarında karşılarına çıkabilecek olumsuzlukları ortadan kaldırmak için hayat sigortasına başvurabilmektedirler. Bireylerin gelirinin durması veya ortadan kalkması durumunda riskin oluşmasıyla, bireyler veya yakınları zarar görmektedir. Bu durumda eğer kişinin daha önceden yapılmış hayat sigortası var ise mağduriyetin ve zararın karşılanması söz konusudur. Sigorta şirketleri ise hayat tabloları oluşturarak, sözleşme yapılan sigortalıların kaçının zarar göreceği veya hayatını kaybedeceği tespit etmeye çalışarak ödenecek primleri ve riskleri hesaplamaktadırlar (Akmüt, 1980: 59). Hayat sigortasının yaptırılmasındaki bir diğer etken ise kişinin vefatından sonra sözleşmede belirtilen kişilere veya yasal mirasçılara da ödeme yapılmasıdır.

### **1.2.2.2. Hayat Dışı Sigortası**

Hayat dışı sigortalar, bireylerin ve işletmelerin maddi varlıklarında oluşacak para ile ölçülebilen risklere karşılık bu maddi varlıkların belirli primler karşılığında sigorta ile güvence altına alınmasını sağlamaktadır. Hasar oluşması durumunda sigorta bedelinin tamamı sadece hasarın tam olması halinde, kısmi hasar durumlarında ise hasar onarım bedeli sigorta yaptırana ödenmektedir (Erdoğan, 2013: 31). Hayat dışı sigorta branşlarından olan kaza, yangın, nakliyat, tarım, sağlık ve mühendislik sigortaları sigorta sektörünün büyük bir kısmını oluşturmaktadır.

Yangın sigortası, çeşitli sebeplerle meydana gelebilecek her türlü yangın ve sonuçlarının konusunu içermektedir. Yangın sigortası, yangında meydana gelen hasarlara karşı güvence altına alınan sigorta türüdür (Karlı, 2013: 27). İç savaş, savaş, ihtilal, isyan, ayaklanma vb. gibi oluşan zararlar yangın sigortası teminatı dışındadır.

Kaza sigortası, ani ve beklenmedik bir şekilde meydana gelen hasarları kapsayan sigorta türü olarak tanımlanmıştır. Kaza sigortaları kapsamında sigorta yaptıranın malını, canını ve üçüncü şahıslara karşı olan sorumluluklarını da güvence almaktadır. Günümüzde makineleşmenin artışıyla işçiler açısından çok fazla sayıda kazanın meydana gelmesi de kazaların kaynağını oluşturmaktadır. Bireylerin kazalar ile birçok risk altında bulunması sebebiyle ferdi kaza sigortaları ve sorumluluk sigortaları da kaza sigortaları ile birlikte yapılmaktadır (Güleç, 2015: 29).

Nakliyat sigortaları, kara, hava, deniz ve demiryolu ile yapılan taşımacılıkta yükün bir yerden başka bir yere taşınması sırasında karşılaşılabilecek her türlü tehlikeye karşı teminat sağlayan sigorta türüdür. Diğer sigorta türleri gibi belirli bir zamanı kapsamak yerine işin tamamlanması ile son bulan sigorta türü nakliyat sigortalarıdır.

Mühendislik sigortası, sanayi devrimi teknolojinin gelişmesine, teknolojik gelişmeler neticesinde makineleşme gelişmeye başlamış ve makineler sanayinin en önemli faktörü haline gelmiştir. Makineleşmenin yaygınlaşmasıyla mühendislik sigortalarının önemini arttırmış ve zaman içerisinde inşaat ile ilgili sigortaları da kapsamına almıştır. Mühendislik sigortası bilhassa sanayiyle ilgili alanlara yatırım yapmak isteyen yatırımcıların risklerini güvence altına almakta bunun sonucunda daha sağlam ve güven temelli yatırım yapabilme fırsatı sunan sigorta türüdür (Öniz, 2017: 20).

Sağlık sigortası, bireylerin tedavi, tıbbi ilaç, destek ve yardım harcamalarına karşı teminat sağlayan sigorta türüdür. Sigorta poliçesinde yer alan teminatlar çerçevesinde belirli bir tutara kadar masrafları karşılamaktadır. Sağlık sigortası kapsamına alınmayan bazı özel hal durumları da mevcuttur. Bunlar rutin sağlık kontrolleri, uyuşturucu madde kullanımına bağlı sağlık problemleri, ihtilal gibi durumlarda oluşabilecek riskler örnek olarak verilebilmektedir.



Tarım sigortası, tarım üretiminde hayvansal ve bitkisel üretimi tehdit eden risklere ve belirsizlik sonucunda meydana gelebilecek hasarlara karşı en etkili sigorta türüdür (Durmuş, 2011: 46). Tarım Sigortaları, hayvan hayat sigortası, dolu sigortası ve kümes hayvanlarının hayat sigortası olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Dolu sigortasının kapsamı, dolu tanelerinin ürüne verdiği hasarıdır. Kümes hayvanları ve hayvan hayat sigortası hayat sigortalarının kapsamı ise, sahibine ekonomik kazanç sağlayan çiftlik ve besi hayvanlarının bulaşıcı hastalık, soğuktan donma, vahşi hayvan saldırması, ölüm vb. olaylardan dolayı doğan zararları teminat altına alınmasıdır (Özdoğan, 2013: 9).



## İKİNCİ BÖLÜM

### TÜRKİYE'DE SİGORTA SEKTÖRÜNÜN GELİŞİMİ

#### 2.1. Türkiye'de Sigorta Sektörünün Gelişimi

Sigortacılık ve özel emeklilik sektörlerinde 2019 yılı açısından ülkemizde önemli gelişmelerin yaşandığı bir yıl olmuştur. Sigortacılık ve özel emeklilik sektörlerinde düzenlemelerin yapılabilmesi ve denetlenebilmesi için gerekli görevleri üstlenmesi üzere 18 Ekim 2019 tarihinde 47 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurumu kurulmuştur. 2019 yılı içerisinde sigortacılık sektörü toplam 68,8 milyar TL prim üreterek, bir önceki yıl ile kıyaslandığında %26 büyüme oranı sağlamış 129,3 trilyon TL teminat verilmiştir. Bu tutar GSYİH' nın 30 katına tekabül ederek sigortacılık sektörünün ülke ekonomisi için önemini ortaya koymaktadır.

Öte yandan, sigortacılık sektöründeki büyümeye paralel olarak artan yerel reasürans kapasitesi ihtiyacının karşılanması amacıyla 2019 yılında %100 T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığımız sermayesi ile kurulan Türk Reasürans AŞ 2019 yılında faaliyetlerine başlamıştır.

Bireysel emeklilik sisteminde 2013 yılında devlet katkısı ile yakalanan hızlı büyüme trendi 2019 yılında da devam ettirilmiştir. 2019 yılında toplam katılımcı sayısı 6,9 milyona ulaşmıştır. 2019 yıl sonu itibariyle devlet katkısı da dahil olmak üzere katılımcılara ait fon tutarı 119,1 milyar TL olarak kaydedilmiştir.

Sigortacılık sektörünün büyümeye devam ederken finansal sağlamlığını da devam ettirmesi oldukça önemlidir. 2019 yıl sonu itibariyle hayat dışı şirketlerde %155'e ulaşan sermaye yeterlilik rasyoları, sektörün yeterli özkaynağa sahip olduğunu da açıkça ortaya koymaktadır.

#### 2.2. Türkiye'de Sigorta Sektörünün Görünümü

Türkiye'de 2019 yılsonu itibari ile 38 hayat dışı, 17 hayat ve emeklilik, 5 hayat ve 3 adet reasürans şirketi faaliyet göstermektedir. Faaliyet gösteren toplam 63 sigorta, emeklilik ve reasürans şirketinin 59'u anonim, iki tanesi kooperatif, iki ise yurt dışında kurulu bulunan şirketlerdir.

2019 yıl sonu itibari ile bankacılık sektörü yaklaşık 4,5 trilyon TL aktif büyüklüğü ulaştığında %89,3 paya sahip olarak finans sektörünün öncüsü konumundadır. Bireysel emeklilik ve sigorta sektörü ise 236,6 milyar TL ile %4,3 paya sahip olarak bankacılık sektöründen sonra ikinci sırada yer alarak finans sektöründeki önemini ortaya koymuştur (TSB, 2019).

2019 yılı itibari ile Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta şirketleri Güneş Sigorta A.Ş., Halk Sigorta AŞ, Aksigorta AŞ, Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi, Anadolu Hayat Emeklilik AŞ, Avivasa Emeklilik ve Hayat AŞ, ve Ray Sigorta AŞ' dir. Dikkate alınan sigorta şirketlerinden hayat dışı alanında Aksigorta AŞ'ye ait pazar payı toplam içinde %7,50, Anadolu Anonim Türk Şirketi %11,36, Güneş Sigorta AŞ %3,15 ve Ray Sigorta AŞ ise %2,04' tür. Toplamda dört şirketin hayat dışı sigorta alanında pazar payı yaklaşık %25 iken toplam üretimleri 7,918,152,489TL'dir. Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta şirketleri dikkate alındığında genel toplam içindeki pazar payları yaklaşık olarak %80 olarak hesaplanmaktadır (Türkiye Sigortalar Birliği, 2019).

**Tablo 2.1: Türkiye’de Hayat Dışı Alanda Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri (2020)**

2019 Yılı Hayat Dışı Alanda Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri			
	Şirket Adı		Şirket Adı
1	Aksigorta AŞ	21	HDI Sigorta AŞ
2	Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	22	Bereket Sigorta AŞ
3	Ray Sigorta AŞ	23	Magdeburger Sigorta AŞ
4	Türkiye Sigorta AŞ	24	Mapfre Sigorta AŞ
5	Allianz Sigorta	25	Neova Sigorta AŞ
6	Ana Sigorta	26	Orient Sigorta AŞ
7	Ankara Sigorta	27	Şeker Sigorta AŞ
8	Chubb European Group SE Merkezi Fransa Türkiye İstanbul Şubesi	28	Sompo Sigorta AŞ
9	Ankara Anonim Türk Sigorta Şirketi	29	Doga Sigorta AŞ
10	Atradius Crédito y Caucción S.A. de Seguros y Reaseguros, İstanbul Şubesi	30	Koru Sigorta AŞ
11	Unico Sigorta AŞ	31	Gulf Sigorta AŞ
12	Axa Sigorta AŞ	32	Türk Nippon Sigorta AŞ
13	BNP Paribas Cardif Sigorta AŞ	33	Türk P&I Sigorta AŞ
14	Coface Sigorta AŞ	34	Zurich Sigorta AŞ
15	Corpus Sigorta AŞ	35	Ethica Sigorta AŞ
16	Dubai Starr Sigorta AŞ	36	Quick Sigorta AŞ
17	Euler Hermes Sigorta AŞ	37	SS Atlas Karşılıklı Sigorta Kooperatifi
18	Eureko Sigorta AŞ	38	SS TMT Karşılıklı Sigorta Kooperatifi
19	Generali Sigorta AŞ	39	Bereket Katılım Sigorta AŞ
20	Groupama Sigorta AŞ		

**Tablo 2.2: Türkiye’de Hayat ve Emeklilik Alanında Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri**

<b>Hayat ve Emeklilik Alanında Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri</b>	
<b>Hayat ve Emeklilik</b>	
	<b>Şirket Adı</b>
1	Anadolu Hayat Emeklilik AŞ
2	Avivasa Emeklilik ve Hayat AŞ
3	BNP Paribas Cardif Emeklilik AŞ
4	Demir Sağlık ve Hayat Sigorta AŞ
5	NN Hayat ve Emeklilik AŞ
6	Katılım Emeklilik ve Hayat AŞ
7	Aegon Emeklilik ve Hayat AŞ
8	Allianz Hayat ve Emeklilik AŞ
9	Allianz Yaşam ve Emeklilik AŞ
10	Bereket Emeklilik ve Hayat AŞ
11	Axa Hayat ve Emeklilik AŞ
12	Metlife Emeklilik ve Hayat AŞ
13	Cigna Finans Emeklilik ve Hayat AŞ
14	Fiba Emeklilik ve Hayat AŞ
15	Garanti Emeklilik ve Hayat AŞ
16	Türkiye Hayat ve Emeklilik AŞ
<b>Hayat</b>	
17	Bupa Acıbadem Sigorta AŞ
18	BNP Paribas Cardif Hayat Sigorta AŞ
19	Mapfre Yaşam Sigorta AŞ
20	Bereket Katılım Hayat AŞ
21	Groupama Hayat AŞ

**Tablo 2.3: Reasürans Alanında Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri**

<b>Reasürans Alanında Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri</b>	
	<b>Şirket Adı</b>
1	Milli Reasürans TAŞ
2	VHV Reasürans AŞ
3	Türk Reasürans AŞ

**Tablo 2.4: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketlerine Ait Özet Finansal Veriler (2019)**

<b>Rasyolar</b>	<b>Hayat Dışı Alanda Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri</b>	<b>Hayat ve Emeklilik Alanında Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri</b>
Vergi Öncesi Dönem Karı (Milyon TL)	5.427	4.767
Vergi Sonrası Dönem Karı (Milyon TL)	3.939	3.637
Sermaye Yeterlilik Rasyosu	155,44	307,60
Prim/Özsermaye	243,73	136,63
Özsermaye/Varlık Toplamı	26,05	37,10
Özsermaye/Teknik Karşılıklar	42,47	91,07
Prim Alacakları/Özsermaye	41,16	11,30
Teknik Karşılık Rasyosu	121,72	150,09
Cari Oran	119,59	201,20
Likidite Oranı	89,60	164,64
Özsermaye Karlılığı	36,51	74,24
Aktif Karlılığı	7,94	19,89

2019 yılında Türk sigorta ve bireysel emeklilik sektöründe toplam 63 şirket faaliyet göstermektedir. Faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin sermaye yeterliliği mevcut özsermaye tutarı hayat dışı (%155,44), hayat / emeklilik şirketlerinde (%307,60) gerekli öz sermaye tutarının üzerinde Hayat dışı şirketlerde prim alacaklarının öz sermayeye oranı %41 iken, hayat / emeklilik şirketlerinde bu oran %11 seviyesindedir.

Cari oran, cari varlıkların kısa vadeli yükümlülüklerle bölünmesi ile elde edilmektedir. Bu değer artmasına bağlı olarak likidite riski düşme eğilimine girer ki bu da karlılığın düşmesine sebep olmaktadır. Cari oran ve finansal performans ilişkisinin ters yönlüdür. Cari oran referans değerleri, hayat dışı şirketler için 17, hayat ve emeklilik şirketleri için 11’den düşük olmamalıdır. 2019 yılı için hem hayat dışı (%119,59) hem hayat / emeklilik şirketlerinde (%201,20) olarak hesaplanmıştır. Likidite oranı referans değerleri, hayat dışı şirketler için 1, hayat ve emeklilik şirketleri için 9,75’ den düşük olmamalıdır.

Aktif karlılığı, sektörün toplam varlıklarının ne kadar efektif kullandığının bir göstergesidir. Başka bir ifade ile aktif kârlılığı sektörün faaliyet dönemi sonunda bir birim aktifi için kaç birim kâr yaratıldığını göstermektedir. 2019 yılı hayat dışı şirketler

için 7,94, hayat ve emeklilik şirketleri için 19,89 olarak hesaplanmıştır. Bu rakamlar hayat ve emeklilik alanının daha yüksek kârlılık oranlarıyla çalıştığını göstermektedir.

Şirket yönetimlerinin şirketin toplam varlıklarını ne kadar efektif kullandığını ifade eden bu gösterge Return On Assets (ROA) veya Return On Average Assets (ROaA) olarak uluslararası standartlarda en çok rağbet edilen oranların başında yer almaktadır. Sonuç olarak aktif kârlılığı şirketin faaliyet dönemi sonunda bir birim aktifi için kaç birim kar yaratıldığını göstermektedir. Rasyonun yüksek değerleri, başarılı bir performans göstergesi olarak kabul edilmektedir.

2018 yılında hayat dışı branşlarda 38 şirketin faaliyet gösterdiği şirketlerin toplam prim üretimi 47.743 milyon TL'dir. 2019 yılında ise %21,3 nominal artış ile 57.896 milyon TL'ye ulaşmıştır. Hayat dışı branşlarda geçen yıla göre hasar prim oranı 8,6 azalarak %70,2 olmuştur. %53,6 oranında iyileşme gösteren teknik kâr 5 milyar TL'ye ulaşmıştır.

**Tablo 2.5: Türkiye'de Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketlerine Ait Özet Teknik Veriler (2019)**

	<b>Hayat Dışı Alanda Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri</b>	<b>Hayat ve Emeklilik Alanında Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketleri</b>
Prim Artış Hızı	21,82	59,09
Konservasyon Rasyosu	74,31	96,26
Reasürans Komisyon Oranı	15,68	32,75
Aracı Komisyon Oranı	13,50	23,57
Hasar Rasyosu	75,73	37,67
Masraf Rasyosu	19,73	30,25
Bileşik Rasyo	95,46	67,92
Teknik Karlılık Rasyosu	8,67	18,92

Bileşik rasyo, hayat dışı alan için %95,46 ve hayat / emeklilik şirketleri için %67,92 olarak hesaplanmıştır, bu oranlar sigorta şirketlerinin ana faaliyetlerinden kâr elde ettiğini göstermektedir. Hayat / emeklilik şirketlerinin ana faaliyetlerinden elde ettiği kar, hayat dışı şirketlerin elde ettiği kardan daha yüksektir. Benzer şekilde teknik kârlılık rasyosu da hayat / emeklilik şirketlerinin daha yüksek karlılık oranlarıyla çalıştığını göstermektedir.

Ak Sigorta, 1960 yılında sigorta sektörüne giriş yapan ve sektörün öncülerinden olan şirket ilk poliçesini 1961 yılında hazırlamıştır. Şirketin ilk acentesi,

o yıllarda ülkemizde ekonomik açıdan önemli bölgelerden olan Adana'da Lami Teymen tarafından açılmıştır. 1970'li yılların sonuna kadar sadece acente kanalıyla faaliyet gösteren şirket, 1980 yılında kendi bünyesinde bulunan Akbank'la beraber banka sigortacılığına giriş yapmıştır. Bununla beraber ilk poliçe tanziminde 1983 yılında gerçekleştirmiştir. Kısa zamanda bölge müdürlükleri kurularak 1989 yılında teknolojik altyapının oluşturulmasıyla daha fazla müşteriye ulaşarak daha hızlı hizmet vermeye başlamıştır. 1994 yılında şirketin hisseleri halka arz edilerek hissedar tabanı genişletilmiştir. 1996 yılında Türkiye'de teknolojinin daha fazla gelişmesiyle Yangın ve Deprem Eğitim merkezini hizmete açmıştır. Bu proje Türkiye'de ilk olmasıyla beraber dünyada da oldukça ses getirmiştir. Şirket ilk internet sitesini 1996 yılında kurmuş olup, 1998 yılında da Türkiye'de bir ilk olan online poliçeyi düzenlemiştir. 2000'li yıllara kadar elementer branşta faaliyet gösteren şirket hizmet çeşitliliğini arttırmak amacıyla 2002 yılında sağlık sigortası branşından hizmet vermeye başlamıştır. 2009 yılından Ac Nilesen'in yaptığı araştırmada en güvenilir sigorta şirketi seçilmiştir. Şirketin hisselerinin %62'sine sahip olan Sabancı Holding bu hisselerinin yarısı olan %31'ini 2011 yılında 220 milyon dolara Belçika menşeli sigorta şirketi Ageas'a devretmiştir.

**Tablo 2.6: Aksigorta AŞ Görünüm**

Aksigorta AŞ	
Piyasa Değeri	2.643.840.000 TL
Piyasa Değeri	338.897.363 USD
Halka açıklık oranı	%39,02
Pazar Payı (2020/7)	%7,3
BIST-100'deki Ağırlığı	%22
Öz sermaye (2020/Eylül)	994.699.942 TL
Sermaye (2020/Eylül)	306.000.000 TL
Kazanılmış Primler Brüt (2020/Eylül)	3.221.153.004 TL
Kazanılmış Primler Net (2020/Eylül)	2.014.014.724
Hasar/Prim Rasyosu Brüt (2020/Eylül)	%67,30
Hasar/Prim Rasyosu Net (2020/Eylül)	%63,50
Bileşik Rasyo (2020/Mart)	%83,10
Net Kar (2020/Eylül)	451.855.608 TL
Özkaynak Karlılığı (2020/Eylül)	%43
Faiz/Kazanç (2020/Eylül)	6,06
Piyasa Değeri/Defter Değeri	2,66



2020 yılında 60. Yaşını dolduran Aksigorta, günümüzde ülkemizin 5 büyük sigorta şirketinden biridir. Yeni nesil sigortacılık anlayışıyla inovasyon ve teknolojiye oldukça fazla önem vermektedir. Yaklaşık 2,6 milyar TL piyasa değeri ile 2020 yılı ikinci yarısında elde ettiği pazar payı %7,30 olarak ölçülmüştür. Halka açıklık oranı %39,02 BIST-100'deki ağırlığı %22'dir. Yaklaşık 994 milyon TL özsermaye ile 2020 yılı üçüncü bilanço döneminde (2020/9) 451.855.608 TL net kar elde etmiştir.

Hasar/prim rasyosunun %63,50 olması, 100 liralık prime karşılık 63,50 liralık hasar oluştuğunu göstermektedir. 2019/9 dönemi hasar/prim rasyosu hayat dışı sektör ortalaması %70 olarak hesaplanmıştır. Aksigorta AŞ'ye ait hasar/prim rasyosunun sektör ortalamasının altında olması sigorta şirketin teknik karlılığının sektöre göre daha iyi olduğunu göstermektedir.

Bileşik rasyosunun %83,10 olması, şirketin ana faaliyetlerinden kar elde ettiğini göstermektedir. Bileşik rasyonun %83,10 hesaplanması, yaklaşık %100-%83,10=%16,90 oranında bir teknik karla çalışıldığını göstermektedir. 2019 yılı bileşik rasyosu hayat dışı sektör ortalaması %95,46 olarak hesaplanmıştır. Bileşik rasyonun sektör ortalamasının altında olması, Aksigorta AŞ'nin sektörden daha yüksek bir teknik kâr oranı ile çalıştığını ve ana faaliyetlerinden sektör ortalamasının üzerinde bir kar elde ettiğini göstermektedir. Piyasa değeri / defter değeri; piyasada oluşan toplam şirket değerinin, şirket öz sermayesine oranını gösterir ve yatırımcılar tarafından temel analiz yaparken sıklıkla başvuru bir orandır. Sektör ortalamasına göre düşük olan piyasa değeri/defter değeri bir hisse senedi için iskonto kriteridir, iskontoyu ölçmektedir karlılık ile ilgili bir gösterge değildir. Piyasa Değeri / Defter Değeri:  $\text{Piyasa Değeri} / \text{Defter Değeri (öz sermaye)}$  formülüyle hesaplanır. Aksigorta AŞ için 2020/9 döneminde bu oranın 2,66 olması, piyasanın bu şirketi özsermayesinin 2,6 katı fiyatladığını göstermektedir.

Fiyat / kazanç oranı bir şirketin piyasa değerinin net kara oranıdır. Yatırımcının şirketin elde edeceği her 1 TL kar için ne kadar ödeme yaptığını göstermektedir. Aksigorta AŞ için 2020/9 döneminde 6,06 olarak hesaplanan bu oran, yatırımcının elde edeceği her 1 TL kâr için şirkete 6,06 TL ödemeyi kabul ettiğini göstermektedir. Fiyat / kazanç ve piyasa değeri / defter değeri oranlarının düşük değerleri şirketin ucuz olduğu anlamına gelmektedir.

Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi, Anadolu sigorta 1925 yılında Mustafa Kemal Atatürk'ün talimatıyla Türkiye İş Bankası öncülüğünde kurulmuş Cumhuriyet tarihinin ilk sigorta şirketlerindedir. 50. yılı olan 1975 yılına kadar hayat ve yangın sigortaları branşlarında faaliyet gösteren şirket 1983 yılın da ilk paket poliçe olan ve 17 ayrı güvenceyi bir arada sunan Mavi Sigorta poliçesini düzenlemiştir. 80'li yılların başında teknolojinin gelişme göstermesiyle ve elektronik cihaz kullanımının artmasıyla beraber ilk Elektronik Cihaz Sigortası düzenlenmiştir. 1991 yılında gelen yasayla beraber şirket hayat branşını Anadolu Hayat Şirketi bünyesine aktardı.1993 yılında Azerbaycan'da kurulmuş olan Güney Anadolu Sigortaya teknik ve idari destek veren şirket yurt dışında sigortacılık alanında yatırım yapan ilk şirket olmuştur. Şirket 2000'li yılların başında merkezini Türkiye İş Bankası' nında faaliyet gösterdiği iş kulelerine taşıdı. 2006 yılında bir rekora imza atarak 1 milyar tl'yi aşan prim üretimi gerçekleştirdi. 2007 yılında bu rekorunu daha da geliştirerek 1 milyar ABD doları eşliğini geçen ilk sigorta şirketi oldu. 2013 yılında genel müdürlüğü Kavacık'a taşıyarak teknolojik alt yapısını güçlendirdi. 2017 verilerine göre şirketin güncel prim üretimi 4.7 milyar TL seviyesini aşarak net karını yaklaşık 184 milyon tl seviyesine ulaştırmıştır.

**Tablo 2.7: Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi Görünüm**

<b>Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi</b>	
Piyasa Değeri	3.560.000.000 TL
Piyasa Değeri	456.334.200 USD
Pazar Payı (2020/7)	%11,8
Halka açıklık oranı	%78,22
BIST-100'deki Ağırlığı	%0,00
Öz sermaye (2020/Eylül)	2.480.375.600 TL
Sermaye (2020/Eylül)	500.000.000 TL
Kazanılmış Primler Brüt (2020/Eylül)	5.161.135.064 TL
Kazanılmış Primler Net (2020/Eylül)	3.572.559.007 TL
Hasar/Prim Rasyosu Brüt (2020/Eylül)	%80,06
Hasar/Prim Rasyosu Net (2020/Eylül)	%82,06
Bileşik Rasyo (2020/Mart)	%104,20
Net Kar (2020/Eylül)	473.663.213 TL
Özkaynak Karlılığı (2020/Eylül)	%20
Faiz/Kazanç (2020/Eylül)	7,52
Piyasa Değeri/Defter Değeri	1.44

Yaklaşık 3,5 milyar TL piyasa değeri ile 2020 yılı ikinci yarısında elde ettiği pazar payı %11,80 olarak ölçülmüştür. Halka açıklık oranı %78,22, BIST-100'deki ağırlığı %0,00'dır. Yaklaşık 2,4 milyar TL özsermaye ile 2020 yılı üçüncü bilanço döneminde (2020/9) 473.663.213 TL net kâr elde etmiştir.

Net hasar/prim rasyosunun %82,06 olması, 100 liralık prime karşılık 82 liralık hasar oluştuğunu göstermektedir. 2019 yılı hasar/prim rasyosu hayat dışı sektör ortalaması %70 olarak hesaplanmıştır. Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi'ne ait hasar/prim rasyosunun sektör ortalamasının üstünde olması sigorta şirketin teknik kârlılığını olumsuz etkilemektedir.

Bileşik rasyosunun %104,20 olması, şirketin ana faaliyetlerinden kar elde edemediğini göstermektedir. 2019 yılı bileşik rasyosu hayat dışı sektör ortalaması %95,46 olarak hesaplanmıştır. Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi'ne ait bileşik rasyonun sektör ortalamasının üstünde olması, sektörden daha düşük bir teknik kâr oranı ile çalıştığını ve ana faaliyetlerinden sektör ortalamasının altında bir kâr elde ettiğini göstermektedir.

Anadolu Sigorta şirketi için 2020/9 döneminde piyasa değeri/defter değeri oranının 1,44 olması, piyasanın bu şirketi özsermayesinin 1,44 katı fiyatladığını göstermektedir. Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi için 2020/9 döneminde faiz/kazanç oranının 7,52 olarak hesaplanması, yatırımcının elde edeceği her 1 TL kar için şirkete 7,52 TL ödemeyi kabul ettiğini göstermektedir.

Güneş Sigorta AŞ, 1957 yılında Vakıflar Bankası ve TMO (Toprak Mahsülleri Ofisi) girişimleriyle 2.5 milyon TL sermaye ile kurulmuştur. Şirket ilk olarak yangın, nakliyat ve kaza sigortaları branşında hizmet vermeye başlamıştır. 1959 yılında ise Hayat Sigortaları branşı kurulmuştur. 1969 yılında ise Türkiye'de ilk olan Mühendislik sigortaları branşı hayata geçirilmiştir. 1991 yılında Güneş Sigortanın hisselerinin %30'u GAN'a satılmıştır. 1994 yılında ise hisselerinin %15'ini halka arz etmiştir. Güneş sigortanın ana hissedarları Vakıfbank ve Fransa'nın lider sigorta şirketlerin olan Groupama'dır. 1800'e yakın acenteye beraber Vakıfbank şubelerinde de müşterilerine hizmet vermektedir. 2016 yılında internet sitesi üzerinden poliçe

tanzimine başlayan şirket bununla beraber çıkarılmış sermayesini 150 milyon TL'den 270 milyon TL'ye çıkarmıştır.

**Tablo 2.8: Güneş Sigorta AŞ Görünüm**

<b>Güneş Sigorta A.Ş.</b>	
Piyasa Değeri	3.315.600.000 TL
Öz sermaye (2019/Aralık)	1.290.141.077 TL
Sermaye (2019/Aralık)	540.000.000 TL
Kazanılmış Primler Net (2019/Aralık)	56.739.661
Hasar/Prim Rasyosu Brüt (2019/Aralık)	%68,60
Hasar/Prim Rasyosu Net (2019/Aralık)	%78,00
Bileşik Rasyo (2019/Aralık)	%78,10
Net Kar 2019/Aralık)	123.559.155 TL
Özkaynak Karlılığı 2019/Aralık)	9,6
Faiz/Kar	28,79

2019 dördüncü bilanço döneminde yaklaşık 3,3 milyar TL piyasa değeri ve 1,3 milyar TL öz sermaye ile 123.559.155 TL net kar elde etmiştir. Net hasar/prim rasyosunun %78 olması, 100 liralık prime karşılık 78 liralık hasar oluştuğunu göstermektedir. 2019 yılı hasar/prim rasyosu hayat dışı sektör ortalaması %70 olarak hesaplanmıştır. Güneş Sigorta Şirketi'ne ait hasar/prim rasyosunun sektör ortalamasının üstünde olması sigorta şirketin teknik karlılığını olumsuz etkilemektedir.

Bileşik rasyosunun %78,10 olması, şirketin ana faaliyetlerinden kar elde ettiğini göstermektedir. 2019 yılı bileşik rasyosu hayat dışı sektör ortalaması %95,46 olarak hesaplanmıştır. Güneş Sigorta Şirketi'ne ait bileşik rasyonun sektör ortalamasının altında olması, sektörden daha yüksek bir teknik kâr oranı ile çalıştığını ve ana faaliyetlerinden sektör ortalamasının üstünde bir kâr elde ettiğini göstermektedir.

Güneş Sigorta AŞ, 2020 yılında kamu sigorta şirketleriyle Türkiye Varlık Fonu altında birleşerek Türkiye Sigorta AŞ adını almıştır. Güneş Sigorta AŞ, Halk Sigorta AŞ, Ziraat Sigorta AŞ, Güneş Sigorta AŞ altında birleştirilerek Türkiye Sigorta AŞ adıyla hayat dışı sigorta sektöründeki en büyük sigorta şirketi yaratılmıştır.

**Tablo 2.9: Türkiye Sigorta AŞ Görünüm**

<b>Türkiye Sigorta A.Ş.</b>	
Piyasa Değeri (2020/Eylül)	7.352.442.887 TL
Piyasa Değeri (2020/Eylül)	919.055.360 USD
Pazar Payı (2020/7)	%13,90
Halka açıklık oranı	%18,90
Öz sermaye (2020/Eylül)	3.142.802.609 TL
Sermaye (2020/Eylül)	1.161.523.363 TL
Kazanılmış Primler Brüt (2020/Eylül)	5.837.419.743 TL
Kazanılmış Primler Net (2020/Eylül)	2.836.008.569 TL
Hasar/Prim Rasyosu Brüt (2020/Eylül)	%38,90
Hasar/Prim Rasyosu Net (2020/Eylül)	%59,90
Bileşik Rasyo (2020/Mart)	%74,60
Net Kar (2020/Eylül)	960.973.318 TL
Özkaynak Karlılığı (2020/Eylül)	%40
Faiz/Kazanç	7,39
Piyasa Değeri/Defter Değeri	2,34

Yaklaşık 7,3 milyar TL piyasa değeri ile 2020 yılı ikinci yarısında elde ettiği pazar payı %13,90 olarak belirlenmiştir. Halka açıklık oranı %18,90'dır. Yaklaşık 3,1 milyar TL özsermaye ile 2020 yılı üçüncü bilanço döneminde (2020/9) 960.973.318 TL net kar elde etmiştir.

Net hasar/prim rasyosunun %59,90 olması, 100 liralık prime karşılık 59 liralık hasar oluştuğunu göstermektedir. 2019 yılı hasar/prim rasyosu hayat dışı sektör ortalaması %70 olarak hesaplanmıştır. Türkiye Sigorta AŞ'ye ait hasar/prim rasyosunun sektör ortalamasının altında olması sigorta şirketin teknik kârlılığını olumlu etkilemektedir.

Bileşik rasyosunun %74,60 olması, şirketin ana faaliyet alanından kâr elde ettiğini göstermektedir. 2019 yılı bileşik rasyosu hayat dışı sektör ortalaması %95,46 olarak hesaplanmıştır. Türkiye Sigorta AŞ'ye ait bileşik rasyonun sektör ortalamasının altında olması, sektörden daha yüksek bir teknik kâr oranı ile çalıştığını ve ana faaliyetlerinden sektör ortalamasının üstünde bir kâr elde ettiğini göstermektedir.

Türkiye Sigorta AŞ için 2020/9 döneminde piyasa değeri/defter değeri oranının 2,34 olması, piyasanın bu şirketi özsermayesinin 2,34 katı fiyatladığını göstermektedir. Türkiye Sigorta A.Ş. için 2020/9 döneminde faiz/kazanç oranının 7,39

olarak hesaplanması, yatırımcının elde edeceği her 1 TL kar için şirkete 7,39 TL ödemeyi kabul ettiğini göstermektedir.

Türkiye Sigorta AŞ'nin bileşik rasyosu %74.60 seviyesindedir ve bu rasyo sektör ortalaması olan %94.20'nin yaklaşık 20 puan altındadır. Bu durum, şirketin sigorta işinden sektörün çok üzerinde kâr elde edildiğini göstermektedir. Birleşen şirketlerden özellikle Ziraat Sigorta faaliyet gösterdiği alanların bir yansıması olarak çok karlı bir şirket görünümündedir. Güneş ve Halk Sigorta ise son iki yıllık dönemde önemli kârlılık hamleleri yapmıştır.

Ray Sigorta AŞ, 1958 yılında THY, Devlet Demir Yolları, PTT ve Denizcilik İşletmelerinin girişimleri ile kurulmuştur.1990'lı yıllara kadar bu kurumların bünyesinde faaliyet gösteren şirket 1992 yılında Doğan Holding tarafından özelleştirilmiştir. 1997 yılında hisse senetleri İMKB'de işlem görmeye başlamıştır. 2007 yılında şirketin hisselerinin %84'ünü VIG iştiraki olan TBIH group devralmıştır. 2009 yılında hisselerinin %84'ü VIG, %10'u Doğan Grubu ve %6'lık kısmı ise yaklaşık 4000 kişiye aittir. 2011 yılında ortaklık yapısında tekrar değişikliğe giden şirket %81,59 TBIH, %12,7 VIG ve %5,7 halka açık olarak faaliyetine devam etmiştir.2016 yılında toplam prim üretimi 568.717,688 tl iken bu rakam 2017 yılında 706.217,663 tl olarak artış göstermiştir.

**Tablo 2.10: Ray Sigorta AŞ Görünüm**

Ray Sigorta A.Ş.	
Piyasa Değeri	3.264.658.517 TL
Piyasa Değeri	408.082.314 USD
Halka açıklık oranı	%31,84
Öz sermaye (2020/Eylül)	335.552.501 TL
Sermaye (2020/Eylül)	163.069.856 TL
Kazanılmış Primler Brüt (2020/Eylül)	991.321.954 TL
Kazanılmış Primler Net (2020/Eylül)	445.334.793 TL
Hasar/Prim Rasyosu Brüt (2020/Eylül)	%64,90
Hasar/Prim Rasyosu Net ((2020/Eylül)	%61,90
Net Kar (2020/Eylül)	74.851.586 TL
Özkaynak Karlılığı (2020/Eylül)	%19,14
Faiz/Kar	38,37
Piyasa Değeri/Defter Değeri	9,73

2020 yılında yaklaşık 4 milyar TL piyasa değeri elde etmiştir. Halka açıklık oranı %31,84'tür. Yaklaşık 335 milyon TL özsermaye ile 2020 yılı üçüncü bilanço döneminde (2020/9) 85.078.538 TL net kar elde etmiştir.

Net hasar/prim rasyosunun %61,90 olması, 100 liralık prime karşılık 61 liralık hasar oluştuğunu göstermektedir. 2019 yılı hasar/prim rasyosu hayat dışı sektör ortalaması %70 olarak hesaplanmıştır. Ray Sigorta AŞ'ye ait hasar/prim rasyosunun sektör ortalamasının altında olması sigorta şirketin teknik kârlılığını olumlu etkilemektedir.

2019 yılı bileşik rasyosu hayat dışı sektör ortalaması %95,46 olarak hesaplanmıştır. Ray Sigorta şirketine ait bileşik rasyonun sektör ortalamasının üstünde olması, sektörden daha düşük bir teknik kar oranı ile çalıştığını ve ana faaliyetlerinden sektör ortalamasının altında bir kâr elde ettiğini göstermektedir.

Ray Sigorta AŞ için 2020/9 döneminde piyasa değeri/defter değeri oranının 12 olması, piyasanın bu şirketi özsermayesinin 12 katı fiyatladığını göstermektedir. Ray Sigorta şirketi için 2020/9 döneminde 47,34 olarak hesaplanan bu oran, yatırımcının elde edeceği her 1 TL kâr için şirkete 47,34 TL ödemeyi kabul ettiğini göstermektedir.

### **2. 3. Türkiye'de Sigorta Sektörünün Temel Sorunları**

Sigortacılık sektörü gelişmiş ülkelerde ilerleme göstermesine rağmen özellikle Türkiye'de sigortacılık bilicinin istenilen seviyede olmaması sebebiyle sigortacılık sektörü hala hak ettiği noktaya ulaşamamıştır. Türkiye'de sigortacılık faaliyeti öncelikle sağlık sigortasıyla başlamış ve çoğunlukla devlet tarafından yürütülmesi suretiyle yürütülmüştür. Sigortacılık sektörünün gelişimi için gerekli olan sosyo-ekonomik, hukuksal ve kültürel sorunların çözümüyle ilgili etkin çalışmalar ve tedbirlerin alınmaması sebebiyle yakın zamana kadar gerekli gelişmeyi kat edememiştir. Gelişmiş ülkelerde hukuki alt yapının yeterli olması, eğitilmiş insanların sayıca üstün olması ve sermaye piyasalarının ileri seviyede olması ile ilgili sebeplerden dolayı sigorta bilinci toplumda yayılmış ve sektör hızla gelişme göstermiştir. Az gelişmiş ve gelişmekte olan yani Türkiye gibi ülkelerde ise toplumun eğitim seviyesinin düşük olması ayrıca sermaye piyasalarının yeterli düzeyde

gelişmemiş olması ve hukuki düzenlemelerin yeterli olmaması gibi etkenlerden dolayı sigortacılık sektörü istenilen düzeyde gelişme göstermemiştir.

Günümüzde dünyada birçok ülkede sigorta sektörünün ekonomik açıdan kalkınma ve büyüme için önem arz eden bir sektör olduğunun anlaşılması sonucunda bu sektörünün gelişim göstermesine olanak sağlayarak ekonomik kalkınma, büyüme ve gelişme basamaklarında sigorta sektöründen faydalanılmıştır. Ülkemiz açısından bakıldığında ise sigortacılığın gelişimini destekleme çoğunlukla sigorta sektöründeki şirketlerin ticari faaliyetlerini yükseltmesi için bir katkı olarak değerlendirilmekte ve bu çerçevede ticari faaliyet gösteren kuruluşlara birebir yardımcı olma hatasını yapmamak için sektöre olan katkıları durdurmuştur. Bu sebeplerden ötürü hayati öneme sahip olan bir sektör olmasına rağmen ekonomik yapıda asıl görevlerini uygulayabilmeleri için istenilen seviyede bir donanıma hiçbir zaman ulaştırılmamıştır.

Ülkemizde sigortacılık sektörünün gerekli gelişmeyi göstermesinin önem arz eden nedenlerinden biri de sigorta sektörünün aktif olarak tanıtılmamasıdır. Bunun sebeplerine bakıldığında ise, sigorta sektöründe profesyonel kişilerin yeterince sektöre kanalize edilmemesi, sektöre işçi alımında belirli standartların geliştirilmemiş olması, çalışanların eğitiminden kaynaklanan eksikliklerin olması, acentelerin sattıkları poliçeleri yeterince tanımaması bunun doğrultusunda sigorta pazarlamacılığının yetersizliği gibi sorunlar nedeniyle etkin şekilde tanıtımının yapılamamasına yol açmaktadır (Çiftçi, 2004; 133). Bu sebeple öncelikle sektör çalışanlarının eğitimine ağırlık verilmeli, profesyonel kişilerin sektöre kanalize edilerek halka iyi anlatımını ve tanıtımını yapılmasına olanak sağlanmış olunacaktır.

Sigortacılık sektöründe diğer bir sorun ise talebin yaratılmamasıdır. Çünkü halk yeteri kadar sigorta bilincine sahip olmadığı için istekte de bulunmamakta bu sebeple de vatandaşlar bir olayı ancak başlarına bir olay geldikten sonra gelecekteki olaylar için daha duyarlı olmaktadır. Ülkemizde 1999 senesinde meydana gelen ve oldukça etkili olan Marmara depremi sonucunda çok canlar kaybedilmiş ve ekonomik açıdan da büyük mali yük oluşturmuştur. Bu çerçevede DASK tarafından üretilen zorunlu deprem sigortasına verilen primler yaşanan maddi kayıpların yanında oldukça az seviyede olduğu görülmektedir. Toplumdaki bireyler başlarına bir olay geldikten



sonra gelecekteki olaylar için önlemler almayı böylece yaşayarak öğrenmiş olmakta fakat maddi ve manevi kayıplarla da birebir karşı karşıya kalmış olmaktadır.

Sigortacılık sektörü ülkemizde sigortalıların ihtiyacına yönelik yeterli düzeyde tatmin edebilecek ürünler geliştirilmemesi ve müşteri- pazarlama odaklı bir seviyeye henüz geçememesi sebebiyle sigorta bilincinin yaygınlaşması için ortam yaratılamaması ve Türkiye’de sigortacılık sektörünün bir türlü istenilen potansiyele ulaşamaması sorunu yaratmaktadır.

Sigorta sektörlerinde genellikle belli ürünler pazarlanmakta ve kar sağlama ilkesi benimsenmektedir. Çünkü sigortacılık faaliyeti gösteren işletmelerde hizmet verme ve müşteri memnuniyeti anlayışından ziyade kar etme amaçlı bir anlayışın hâkim olmasıdır. Bu nokta sigortacılığın gelişimi açısından sorun teşkil etmektedir. Bu çerçevede toplumdaki bireylerin ihtiyaçlarının farklı olduğu dikkate alınarak müşterilerin ihtiyaç ve isteklerine cevap verebilecek ürünler geliştirilmesi gerekmektedir. Bu sebeple toplumdaki bireylerin ihtiyaçları doğrultusunda poliçe seçenekleri gözden geçirilmeli, günümüz şartlarına uyarlanmalı, gerekli görülmesi durumunda yeni ürünler piyasaya sürebilmeli, alt yapısını geliştirmeli, teknolojiyle irtibatını koparmama noktalarına dikkat etmesi gerekmektedir (Hızlı, 2007: 79). Böylece sigorta sektörü teknoloji ve ürün açısından gelişmiş ülkelerle olan uyumunu sağlamış ve toplumda sigorta bilincinin gelişmesine katkı sağlayacaktır.

Toplumların sosyal ve kültürel açıdan oluşum sıkıntıları da sigortacılık sektörü açısından bir diğer sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Türk milletinin de sosyal ve kültürel temel sıkıntıları müşteriye aktarılmasını etkilemekte çünkü halkımızın algısında sigorta hizmetleri halen bir ihtiyaç değil lüks olarak görülmektedir. Bu sebeple de ülkemizde sigorta pazarlamasının zor bir iş durumunda varsaymaktadır.

Başka bir deyişle toplumlarda görülen sosyal ve kültürel temele dayanan bu sorunların yanı sıra sigortanın sadece geliri yüksek olan bireyler için yapılmasının uygun olduğunu düşünen ve yanlış algının oluştuğu zihniyetlerin varlığı da sigorta sektörünü olumsuz olarak etkilemektedir (Aybay, 2002: 25).

Sigortacılığın etkin bir şekilde tanıtımının yapılmamasından ötürü bu sektörde neler olup bittiğinin bilinmemesi sonucunu yaratmakta ve sektörün imajının olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Ülkemiz çerçevesinden bakıldığında; bu durumun sigortacılık sektörünü olumsuz etkilediği ve sigortacılık faaliyetinde bulunan küçük ve büyük çaplı işletmeleri olumsuz etkilediği için bir an önce bu imajın düzeltilmesi gerekmektedir. (Saran, 1998: 23).

Türkiye ekonomisinde sigortacılık sektörünün gerekli ve haklı konumunda yer bulabilmesi için sigorta ile ilgili bilgilerin sağlıklı ve doğru bir şekilde hizmet alacak kişilere sunulması gerekmektedir. Bu nokta işletmelerin menfaatine ve faydasına olan böyle bir konunun halka anlatılması sürecinde halkla doğru ilişkiler içerisinde olması önem arz etmektedir (Taşkın ve Şener, 2004: 23).

Ülkemizin sigorta konusunda geri kalmışlığı ile ilgili yapılan araştırmalarda dinsel inançlar, töresel bağlılık, enflasyon ve işletmelerin yanlış faaliyet politikaları gibi faktörlerin etkili olduğu kanısına varılmaktadır. Bu sorunlar son dönemlerde önemi yavaş yavaş yitirmeye başlamış fakat halen arzu edilen gelişme düzeyi halen sağlanamamıştır.

Türkiye’de sigortacılık sektörünün gelişmemesinde etkili olan diğer bir faktör sigorta ürünlerinin gelir esnekliğinin yüksek olmasıdır. Kişilerin gelirlerinin alt seviyede olması öncelik olarak geleceklerini düşünmek yerine günü kurtarma mantığıyla ilerlemeleri ve sigortalanmaya uygun malların gelirle oranlı olması noktaları sigortanın gelir elastikiyetini yüksek kılmaktadır. Bu sebeple, toplumdaki bireylerin gelir seviyelerinin düşük olması bunun yanı sıra gelir dağılımının bozuk olması da sigortacılığın yaygınlaşmasını ve gelişmesini engellemektedir. Bunun yanında sigortacılık sektörünün büyüme sorununun bir diğer sebebi ise kişilerin sosyal güvenlik haklarına güvenmeleridir (Gençosmanoğlu, 2003: 104).

Sigortacılık sektörünün karşılaştığı sorunlardan bir diğeri ise, düşük kârlardır. Bu sektörde yalnızca rekabetin fiyat odaklı yapılması, teknik kâra dayalı olmayan ürün tasarımlarının yapılması ve hasar prim dengelerinin üst seviyede olması bu soruna neden olmaktadır. Bu kârsızlık sorununu etkileyen en büyük etken rekabetin fiyat odaklı olmasıdır. Fiyata odaklı rekabet yapıldığı zaman teknik kâr odaklı fiyatlama

gerçekleşmediği için sigorta sektöründe ciddi boyutta kazanç kaybı yaşanmasına yol açmaktadır. Sigorta sektöründeki şirketlerin fiyat rekabetine odaklanılmasında piyasanın beklenilenden az derinlikte olması etkilidir. Sigorta şirketlerinin pazar paylarını yükseltmek için aşırı fiyat rekabeti yaratmaktadırlar. Fakat bu durum sigorta sektörünü olumsuz etkilemekte ve sektörünün gelişmesi önünde engel yaratmaktadır. Sigorta şirketlerinin primlerini arttırmak amacıyla fiyatta esneme, insanların sigortacılık sektörüne duyulan güvenini olumsuz etkilemektedir.



## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### FINANSAL ANALİZDE KULLANILAN KARLILIK RASYOLARI

#### 3.1. Finansal Analizde Kullanılan Karlılık Rasyoları

Finansal analiz, finansal tablo kalemlerindeki değişikliklerin, kalemler arasındaki ilişkilerin, zaman içinde göstermiş oldukları eğilimlerin incelenmesi ve gerektiğinde belirlenen standart ve sektör ortalaması ile karşılaştırılarak yorumlanması sonucu bir işletmenin finansal durumunun ve finansal gelişmesinin yeterli olup olmadığının tespit edilmesi faaliyetlerinin tamamıdır (Çabuk ve Lazol, 2009).

Mâli analizin amacı, işletmelerle ilgili;

- İşletmenin likidite durumu,
- İşletmenin kârlılık durumu,
- İşletmenin sermaye yapısı
- İşletmenin aktiflerini kullanım durumu,
- İşletme hakkında önemli trendler

gibi bilgileri elde etmektir (Ceylan ve Korkmaz, 2008).

Finansal analizde kârlılık durumunu gösteren temel göstergeler toplam aktif karlılığı (ROA) ve özkaynak kârlılığı (ROE) olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Söz konusu göstergeler ile birlikte özkaynakların performans ölçümü yapılmaktadır ve aynı kategoride faaliyette bulunan işletmelerin kıyaslaması yapılırken bu göstergeden faydalanılmaktadır. Kârlılık oranlarının yüksek bulunması yatırımların doğru yapıldığı ve giderlerin kontrol altında tutularak gerçekleştirildiği şeklinde yorumlanmaktadır (Aktan ve Bodur, 2006: 60).

### 3.1.1. Aktif Kârlılığı

Aktif Kârlılığı (ROA): Şirket yönetimlerinin şirketin toplam varlıklarını ne kadar efektif kullandığını ifade eden bu gösterge Return On Assets (ROA) veya Return On Average Assets (ROaA) olarak uluslararası standartlarda en çok rağbet edilen oranların başında yer almaktadır.

Sonuç olarak aktif kârlılığı şirketin faaliyet dönemi sonunda bir birim aktifi için kaç birim kâr yaratıldığını göstermektedir. Rasyonun yüksek değerleri, başarılı bir performans göstergesi olarak kabul edilmektedir.

$$\text{Aktif Kârlılık Oranı (ROA)} = \text{Net Kâr} / \text{Toplam Aktifler}$$

Şirketin aktifleri yabancı kaynaklar ve özsermaye toplamından oluşur. Şirket faaliyetlerini bu iki kaynaktan sağlanan fonla yürütmektedir. Aktif kârlılığı, elde edilen bütün bu kaynakların yatırımlara ne kadar efektif dönüştüğünü belirtmektedir (Özuren, 2010).

### 3.1.2. Özkaynak Kârlılığı

Özkaynak Kârlılığı (ROE): Uluslararası standartlarda en yaygın kullanılan göstergelerden biri olan ve İngilizce Return on Equity (RoE) veya Return On Average Equity (RoaE) isimleri ile bilinen, sermayedarların dikkatle takip ettiği en önemli rasyolardan biridir. Şirket yönetimlerinin sermayedarın parasını ne kadar efektif kullandığını göstermektedir. Özkaynak kârlılığı, sermayedarların, şirket yöneticilerinden yüksek oranda gerçekleşmesini bekledikleri, şirket değerini artıran en önemli hedeflerden biridir. Bazı yayımlarda özsermaye karlılığına özkaynak kârlılığı da denilmektedir (Özuren, 2010).

$$\text{Özkaynak Kârlılığı} = \text{Net Kâr} / \text{Özkaynak şeklinde hesaplanmaktadır.}$$

Likidite Oranı (Likidite): Likidite oranı şirketlerin kısa vadeli borçlarının ödeme gücünü ölçmek amacıyla kullanılmaktadır. Literatürde çeşitli hesaplama yöntemleri bulunmakla birlikte benzer biçimde cari oran veya nakit oranı da kullanılmaktadır. Cari oran ise, şirketlerin cari varlıklarının kısa vadeli borçlarına oranı veya firmaların çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığı şeklinde tanımlanmaktadır. Cari oran; cari varlıkların kısa vadeli yükümlülüklerle bölünmesi ile elde edilmektedir. Ek olarak, bulunan bu değer artmasına bağlı olarak likidite riski

düşme eğilimine girer ki bu da karlılığın düşmesine sebep olmaktadır. Bu bağlamda, cari oran ve finansal performans ilişkisinin ters yönlü olduğu söylenebilmektedir (Kaya ve Kaya, 2015: 101).

Şirket Büyüklüğü (Büyükük): Şirketin aktif toplamalarının doğal logaritması ile ölçülmektedir. Bu değişken sigorta şirketlerinde finansal performansındaki etkinliği belirlemek amacıyla yapılan çalışmalarda açıklayıcı değişken olarak kullanılmaktadır. Logaritmik dönüşüm ise verilerdeki büyük değerlerin ortadan kaldırılmasında yardımcı olmaktadır. Sigorta şirketlerinin performansı değerlendirirken şirket büyüklüğü değişkenine ait farklı görüşler mevcuttur. Mali açıdan büyük sigorta şirketleri küçük şirketlere göre piyasadaki değişimlere daha hızlı olarak yanıt verebilir, aldıkları riskleri daha fazla bir şekilde çeşitlendirebilirler (Shiuri, 2004). Diğer taraftan ise daha da büyüyen şirketlerin verimsizlik ile ilgili problemleri olabilmektedir (Almajali vd., 2012). Ayrıca yöneticiler tarafından etkin bir şekilde kontrol ve değerlendirme imkânı da azalmaktadır (Adams ve Buckle, 2003). Bu bağlamda değişken ile ilgili finansal performans üzerindeki ilişki düşünüldüğünde ön beklentimiz bulunmamaktadır.

Kaldıraç Oranı (Kaldıraç): Kaldıraç oranı, şirketlerin toplam borçlarının öz sermayeye oranlanmasıyla bulunmaktadır. Bu bağlamda, kaldıraç oranının yüksek olması firmaların risklerinin de yüksek olduğu anlamına gelmektedir. Firma riskinin yüksek olması ise borçlarının geri ödenmesinin ve yeni krediler temin etmesinin zor olduğu anlamına gelmektedir. Öte yandan, kaldıraç oranının yüksek olması borç-yatırım ilişkisi bağlamında firmaların karlılığını olumlu yönde etkilemektedir (Doğan, 2013: 127).

### **3.2. Sigorta Sektöründe Kullanılan Kârlılık Rasyoları**

Finansal rasyo analizi ile sigorta şirketlerinin likidite durumundan kârlılık ve kaynak kullanım durumlarına kadar birçok alanda bilgi sahibi olunabilmektedir. Sigorta şirketlerinde analizin doğrudan finansal rasyo analizinde kullanılan rasyolar ile yapılabileceği vurgulansa da sigorta şirketlerinin kendine has olarak oluşturulmuş finansal tabloları ile farklılık arz etmektedir (Çelik, 2017). Sigortacılık sektörü finansal tablo analizi bankacılık sektörü ile benzer mantıkla gerçekleştirilmesine rağmen,

sektörün farklı olması bulunan oranların ve sonuçların farklı olması sonucunu doğurmaktadır (Varna, 2008).

Sigorta şirketlerinin finansal analizinde en sık kullanılan rasyolar kârlılık, finansal yapı (aktif kalitesi) ve faaliyet rasyolarıdır. Türkiye’de 1997 yılında sigortacılıkta finansal analizin daha iyi bir şekilde yerine getirilebilmesi için “Erken Uyarı Modeli” geliştirilmiştir. Geliştirilen bu model yardımıyla sigorta sektörü üzerinde bir finansal izleme sistemi oluşturulmuş ve tüm sigorta şirketlerinin finans yapısı yakın takibe alınmıştır (Başpınar, 2005).

Sigorta sektöründe kullanılacak rasyolar, 2004 yılında “Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Kuruluş ve Çalışma Esasları Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik”in uygulanması hakkında çıkarılan “Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Mali Bünyelerine ve Sermaye Yeterliliklerine İlişkin Genelge” ile belirlenmiştir. Bu genelgede yer verilen rasyolar aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

**Tablo 3.1: Sigorta Sektöründe Kullanılan Finansal Rasyolar**

<b>Karlılık Rasyoları</b>
Hasar Prim Rasyosu
Hasar Prim Rasyosu (Net)
Masraf Rasyosu
Bileşik Rasyo
VÖK/Alınan Primler
Mâli Kâr/Alınan Primler
Teknik Kâr/Alınan Primler
<b>Sermaye Yeterliliğine İlişkin Rasyolar</b>
Alınan Primler/Özkaynaklar
Özkaynaklar/Aktif Toplamı
Özkaynaklar/Teknik Karşılıklar
<b>Finansal Yapıya (aktif kalitesi) İlişkin Rasyolar</b>
Likit Aktifler/Aktif Toplamı
Prim ve Reasürans Alacakları/Aktif Toplamı
Acente Alacakları/Özkaynaklar
<b>Likiditeye İlişkin Rasyolar</b>
Likidite Rasyosu
Cari Rasyo
<b>Faaliyet Rasyoları</b>
Koservasyon Rasyosu
Tazminat Tediye Rasyosu

### 3.2.1. Hasar Prim Rasyosu (Brüt)

Sigorta şirketlerinin sigorta faaliyetlerinin etkinliğini gösteren hasar prim rasyosu, aynı zamanda sigorta şirketlerinin önemli performans ölçütlerindedir. Genel bir ifade ile tüm sigorta şirketleri primlerin artmasını, buna karşılık tazmin etmek zorunda olduğu hasarların azalmasını, hasar prim oranının düşmesini istemektedir. Şirketler doğru riskleri üstlendiğinde hasar prim oranları düşmektedir. Bu bağlamda başarılı bir finansal performans ile hasar prim oranı arasında ters yönlü bir ilişki beklenmektedir.

Hasar Prim Rasyosu = [Ödenen Hasarlar + Muallak Hasarlar Karşılığında Değişim] / [Yazılan Primler–Kazanılmamış Primler Karşılığında Değişim] şeklinde hesaplanmaktadır. Rasyonun istenilen değeri sektör ortalamasının altında olmasıdır (Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Mali Bünyelerine ve Sermaye Yeterliliklerine İlişkin Genelge, 2004). 100 liralık prime karşılık ne kadar hasar oluştuğunu gösteren bir rasyodur. Rasyonun sektör ortalamasının altında olması şirketin teknik kârlılığını olumlu etkilemektedir (Yılmaz, 2010). Oranın %100 veya üzerinde çıkması, poliçeye ilişkin belirlenmiş primin ancak hasarları karşılamaya yettiği veya hasarları karşılamaya bile yetmediği anlamına gelmektedir ki, üzerine katılan genel giderler ve komisyon masrafları da eklendiğinde şirketlerin faaliyet sonuçları açısından zarar üretmesine yol açacaktır (Özuren, 2010).

### 3.2.2. Hasar Prim Rasyosu (Net)

Hasar Prim Rasyosu (net) = [Ödenen Hasarlar (net) + Muallak Hasarlar Karşılığında Değişim (net) - Devreden Muallak Hasarlar Karşılığında Değişim (net)] / [Cari Yıl Yazılan Primler (net) + Devreden Cari Riz. Krş. (net) - Cari Riz. Krş (net)]

Rasyonun sektör ortalamasının altındaki değerleri, sigorta şirketin sigorta faaliyetlerinden yani esas faaliyet konusundan karlılığının yüksek olduğu şeklinde yorumlanmaktadır.

### 3.2.3. Masraf Rasyosu

Masraf Rasyosu = [Komisyonlar (net) + Toplam Giderler] / Alınan Primler  
Komisyonlar (net)= Verilen Komisyonlar – Alınan Komisyonlar



Toplam Gider = Personel Giderleri + Yönetim Giderleri sektör ortalamasından küçük olmalıdır.

### 3.2.4. Bileşik (Kombine) Rasyo

Bileşik Rasyo = (Hasar Prim Rasyosu + Masraf Rasyosu) şeklinde hesaplanan bu rasyonun sektör ortalamasından küçük olması karlılığın yüksek olduğu şeklinde yorumlanmaktadır.

Masraf Oranı = [Komisyonlar (net)+Toplam Giderler] / Alınan Primler  
Komisyonlar (net)= Verilen Komisyonlar – Alınan Komisyonlar

Toplam Gider = Personel Giderleri + Yönetim Giderleri

Sigortacılıkta ana faaliyetlerden elde edilen kârı ölçmede yaygın olarak kullanılan bileşik rasyo, hasar/prim ve masraf/prim oranlarının toplanmasıyla elde edilir. Bu oranın %100'den küçük olması o şirketin ana faaliyetlerinden kâr elde ettiğini %100'ün üzerinde olması halinde ise sigorta şirketinin sigorta faaliyetlerinden kâr elde edemediğini göstermektedir.

Bir şirketin sigortacılık faaliyetine ilişkin bütün sonuçlarının toplamından oluşan ve uluslararası standartlarda sıklıkla kullanılan bu performans göstergesinde hedef %100'ün altında en düşük sonucu elde etmektir. Bu oranın %100 olması, sigorta şirketinin ancak mâli gelir ve gider dengesinin pozitif olması durumunda para kazanabileceği anlamına gelmektedir. Oranın %100'ün altında olması, ilgili şirketin o oranın 100'den farkı kadar teknik anlamda pozitif sonuç vermesi anlamına gelmektedir. Örneğin bileşik oran %90 çıkıyorsa, bu oran %100-%90=%10 oranında bir teknik karla çalışıldığını göstermektedir (Özuren, 2010).

Bir sigorta şirketinin kâr edip etmediğinin en önemli göstergesi Bileşik Rasyodur. Bileşik rasyo, Hasar prim oranı + Masraf Oranı olarak tanımlanır. Masraf oranının içerisinde ise komisyonlar + sigorta şirketlerinin tüm yönetim giderleri toplamı yer almaktadır.

### 3.2.5. VÖK/Alınan Primler Rasyosu

Vergi öncesi kâr, faaliyet karından finansman giderlerinin çıkarılması ile bulunur. Vergiye tabi olacak olan kar tutarıdır. Türkiye'de kurumlar vergisi bu matrah

üzerinden hesaplanır. Şirketlerin kârlılığının gösteren en doğru göstergelerden biri vergi öncesi kârdır (Akdoğan ve Tenker, 2007). Şirket yönetimin kârdan alınan vergi üzerinde kontrolü mümkün olmadığından vergi öncesi kâr pek çok finansal oranın hesaplanmasında değişken olarak kullanılmaktadır.

$VÖK/Alınan\ Primler = Vergi\ öncesi\ kar / Alınan\ toplam\ prim$  şeklinde hesaplanan bu rasyonun yüksek değerleri sigorta şirketinin yüksek kârlılıkla çalıştığını göstermektedir. Sektör ortalamasından büyük olması istenen durumdur.

### **3.2.6. Mali Kâr/Alınan Primler Rasyosu**

Mali kâr, kısaca vergisel düzenlemeler çerçevesinde ticari kârın düzeltilmiş halidir. Vergi kanunlarına göre; kanunen kabul edilmeyen giderler nedeniyle ticari kâra eklenecek unsurlar ile, indirim ve istisnalar nedeniyle ticari kardan indirilecek unsurların dahil edilmesiyle ulaşılan kârdır.

$Mali\ Kar/Alınan\ Primler = Mali\ Kar / Alınan\ Primler$  şeklinde hesaplanan bu rasyonun sektör ortalamasından ve rakiplerinden yüksek olması, sigorta şirketinin yüksek mâli kârlılığa sahip olduğunu ve portföy yönetiminin başarılı bir şekilde gerçekleştirildiği şeklinde yorumlanmaktadır.

### **3.2.7. Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu**

Teknik kâr, sigorta şirketlerinin sadece sigortacılık faaliyetlerinden elde ettikleri kazançlarını ifade etmektedir.

$Teknik\ Kâr / Alınan\ Primler = Teknik\ Kâr / Alınan\ Primler$  şeklinde hesaplanan rasyo sigorta şirketinin esas faaliyetlerinden doğan kârlılığını ölçmektedir. Rasyonun yüksek değerleri, sigortacılık faaliyetlerinden doğan karlılığının yüksek olduğu şeklinde yorumlanmaktadır.

Bu performans göstergesi, sigortacılık faaliyetinden kaynaklanan bütün gelir ve gider kalemlerinin toplamından oluştuğu için, teknik sonuçları değerlendirmede kullanılan en önemli oranlardan biridir.

## **DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**

### **BORSADA İŞLEM GÖREN SİGORTA ŞİRKETLERİNİN KÂRLILIK RASYOLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**

#### **4.1.Literatür Özeti**

Özuren (2010), çalışmasında finansal tablolar ve çeşitli göstergeler ile 15 hayat dışı sigorta şirketlerini karşılaştırmalı olarak finansal durumu, nakit akışı ve faaliyet sonuçları hakkında bilgi verilmesi amacıyla prim değişim oranı, hasar prim oranı, bileşik oran, teknik kâr oranı, özsermaye kârlılığı ve aktif kârlılığı gibi temel olan altı performans göstergesi değerlendirme modeli ile analiz edilmiştir. Değerlendirme modeli sonucunda söz konusu şirketlere ilişkin elde edilen farklı performans durumlarının bileşkesi ise şirketlerin birbirleri ve sektör ortalamaları ile karşılaştırma imkanı sağlamıştır.

Saunders ve Schumacher (2000), 1988-1995 yıllarını kapsayan dönem için yedi gelişmiş ekonomide 614 bankanın net faiz belirleyicilerini incelemiştir. Sonuçlar net faiz marjı ile faiz getirisi olmayan aktiflerin toplam aktiflere oranı ve özsermaye oranı arasında pozitif bir ilişki olduğunu vurgulamaktadır. Öte yandan net faiz marjı ve faiz oranı oynaklığı arasında da yine pozitif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Adams ve Buckle (2003), Bermuda'daki sigorta şirketlerinin kurumsal finansal performans belirleyicilerini belirlemek amacıyla 1993-1997 dönemine ait veri setine panel VAR uygulanmıştır. Hasar prim oranı, likidite, sigorta kaldıraç oranı ve şirket ve faaliyetlerin kapsamı bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Sonuç olarak düşük likiditeye sahip ve yüksek kaldıraçlı reasürans şirketlerinin finansal performansının düşük kaldıraçlı ve yüksek likiditeye sahip reasürans şirketlerinden daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Beklentilerin aksine, finansal performans ile hasar prim oranı arasında anlamlı ve olumlu yönlü bir ilişki olduğu, şirket büyüklüğü ile faaliyetlerinin kapsamının ise finansal performans üzerinde anlamlı olarak bir etkisi olmadığı sonucu elde edilmiştir.

Shiu (2004), 1986-1999 yılları arasında İngiltere'deki genel sigorta şirketlerinin finansal performanslarının belirleyicileri incelenmiştir. Analizden elde edilen bulgulara göre, likidite, faiz düzeyi, beklenmeyen enflasyon ve teknik kârın, performans üzerinde anlamlı etkileri olduğu sonucuna varılmıştır.

Büyükdereli (2007), İMKB'de işlem gören 249 firmaya ait oranların yıllar itibari ile hesaplanarak panel VAR ile analiz edilmiştir. Sonuçlara göre firma sahibinin tek kişide olduğu firmalarda Tobin Q oranı ve kârlılık oranları, firma sahipliğinin tabana yayıldığı firmalara göre daha yüksektir. Aynı zamanda yabancı ortağı olan firmaların olmayanlara göre Tobin Q oranlarının ortalamaları daha yüksek olarak bulunmuştur.

Borges vd., (2008), 1994-2003 yıllarını kapsayan dönem için operasyonel ve finansal değişkenler birleştirilerek, Yunan hayat sigortası şirketlerinin performansını DEA-CCR ve DEA-BCC modelleri ile test etmişlerdir. Analiz sonucunda satın alma işlemlerine katılan şirketlerin daha yüksek bir verimlilik sergilediği tespit edilmiştir.

Salimi Altan (2010), Türkiye'de sigortacılık sektörünün hayat dışı branşında faaliyet gösteren 25 sigorta şirketi için 2005, 2006 ve 2007 yılları verileri kullanılarak sigorta şirketlerinin birbirlerine göre verimlilikleri veri zarflama analizi yöntemi ile incelenmiştir. Elde edilen sonuçlara göre sigorta şirketlerinin büyük bir çoğunluğunun etkinlik sınırına ulaşamadığı tespit edilmiştir.

Peker ve Baki (2011), bu çalışmada sigortacılık sektöründe faaliyette bulunan üç sigorta şirketini finansal performanslarına göre sıralamak amacıyla Gri İlişkisel Analiz yöntemi kullanılmıştır. Analizde kaldıraç, likidite ve kârlılık oranları yardımıyla performans ölçümleri yapılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre likidite oranı yüksek sigorta şirketlerinin finansal performanslarının da yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Ćurak vd. (2011), Hırvatistan'da faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin kârlılık üzerindeki firmaya özgü ve ekonomik değişkenlerin etkilerini inlemek amacıyla 2004-2009 yıllarına ait veri seti panel veri analizi ile test edilmiştir. Sonuç olarak ise hasar prim oranı, şirket büyüklüğü, özsermaye getirisi ve enflasyon değişkenleri aktif kârlılık üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkiye sahiptir.

Malik (2011), Pakistan’da faaliyet gösteren 34 sigorta şirketin 2005-2009 yılları arasındaki performansı firmaya özgü faktörler ile araştırılmıştır. Elde edilen bulgulara göre şirket büyüklüğü ile özsermayesinin aktif kârlılık oranı üzerinde pozitif; hasar prim oranı ile kaldıraç oranının ise aktif kârlılık üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğunu tespit edilmiştir.

Charumathi (2012), Hindistan’da faaliyet gösteren 23 hayat sigortası şirketinin kârlılığını etkileyen faktörlerin aktif kârlılık oranı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Elde edilen bulgular, büyüklük ve likiditenin anlamlı ve pozitif; kaldıraç, prim büyüme oranı ve özsermayenin ise anlamlı ve negatif olarak kârlılığı etkilediği tespit edilmiştir. Öte yandan hasar prim oranı ile aktif kârlılık oranı arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı sonucuna varılmıştır.

Majed vd (2012), Ürdün’de faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin performanslarını 2002-2007 yılları arasında regresyon analizi ile araştırmışlardır. Elde edilen bulgulara göre öz sermaye kârlılığı, aktif kârlılık ve yatırım getiri oranlarının hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisinin pozitif olduğu saptanmıştır. Ayrıca her oranın etkisi tek tek ele alındığında ise hisse senedi fiyatlarının aktif kârlılığı ve yatırım kârlılığı oranları ile pozitif yönde fakat düşük ilişkiye sahip olduğunu göstermektedir. Son olarak hisse senedi fiyatlarının tek tek ele alındığında öz sermaye kârlılığı ile ilişkisinin bulunmadığı sonucuna varılmıştır.

Doğan (2013), İMKB’de faaliyette bulunan sigorta şirketlerinin sermaye yapılarının kârlılık üzerindeki etkisini araştırmak amacıyla 2005-2011 yılları arasındaki çoklu regresyon ve korelasyon yöntemleri ile araştırılmıştır. Kârlılık göstergesi olarak ise Varlık Kârlılığı (ROA) kullanılmıştır. Şirketlerin yaşı ile kârlılıkları arasında negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir sonuç elde edilmiştir.

Raza vd (2013), Güney Asya’daki sigorta şirketlerinin aktif kârlılık ve finansal kaldıraç oranlarının öz sermaye kârlılığı oranı üzerine etkilerini DuPont analizi ile incelemişlerdir. Analiz sonuca göre yatırım kararlarında DuPont yöntemi kullanımının güven sağlayacağına önemine dikkat çekilmiştir.

Bawa ve Chatta (2013) 2007-2012 yıllarını kapsayan dönemde Hindistan’da faaliyet gösteren 18 hayat sigortası firmasının kârlılıklarının belirleyicilerini çoklu

regresyon modeli kullanarak test etmişlerdir. Analiz sonucunda firma kârlılığını likidite ve şirket büyüklüğü olumlu yönde etkilediğine vurgu yapılmıştır. Sermayenin ise firma kârlılığını negatif yönde etkilediği saptanmıştır. Ayrıca kârlılık, ödeme gücü ve kaldıraç oranı ile herhangi bir ilişki varlığı tespit edilememiştir.

Burca ve Batrîna (2014), Romanya'daki 21 sigorta şirketinin finansal performansını etkileyen değişkenleri incelemek 2008-2012 dönemi verileri ile değişkenlerin aktif kârlılık oranı üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Sermaye yeterlilik oranı, konservasyon oranı, sigorta kaldıraç oranı, brüt yazılan primlerdeki büyüme oranı değişkenleri sigorta şirketlerinin finansal performansını belirleyen başlıca değişkenler olarak bulunmuştur.

Samırkaş vd. (2014), Türkiye'de faaliyet gösteren mevduat bankalarının Ocak 2003-Haziran 2012 dönemleri arasında kârlılığını etkileyen faktörler çoklu doğrusal regresyon yöntemiyle incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre kârlılık üzerinde Aktif Kârlılığı, Özsermaye Kârlılığı, Faiz dışı Gelirler / Aktif ve Özkaynak/Aktif olumlu etki sağlayan faktörler olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca mevduat faiz oranlarındaki artışın kârlılık üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu saptanmıştır.

Başkır (2015), Türkiye'de faaliyet gösteren 16 hayat ile hayat ve emeklilik şirketleri 2010-2014 dönemine ait veri seti klasik ve bulanık öbekleme yöntemlerinden, k-ortalama ve bulanık öbek ortalamaları algoritmaları kullanılarak, şirketlerin finansal performansları incelenmiştir. Elde edilen sonuçlara göre özsermaye kârlılığı oranı en önemli değişken olarak bulunmuştur.

Mwangi ve Mürigu (2015), 2009-2012 yıllarını kapsayan dönemde Kenya'daki sigorta şirketlerinin aktif kârlılıklarını etkileyen faktörlerin kârlılık üzerindeki etkilerini çoklu regresyon analizi ile araştırmışlardır. Analiz sonucuna göre Kenya'daki sigorta şirketlerinin öz sermaye, personel kalitesi ve kaldıraç artırımları gerektiği kanısına varılmıştır.

Saldanlı ve Aydın (2016), çalışmalarında Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren mevduat bankalarının kârlılığı etkileyen faktörler 2004-2014 dönemi için incelenmiştir. Bunun için serilerin durağanlık dereceleri birim kök testleri ile araştırılmıştır. Panel sabit etkiler modeli ile Net Dönem Kârı (Zararı)/ Toplam

Aktiflerin bağımlı değişken olduğu modelde Özkaynaklar/Toplam aktifler, Likit Aktifler/ Kısa Vadeli Yükümlülükler, Faiz Dışı Gelirler(Net)/Toplam Aktifler, Faiz Gelirleri/Faiz Giderleri değişkenlerinin olduğu model tahmin edilmiş ve Faiz Dışı Gelirler(Net)/Toplam Aktifler değişkeninin anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Al-Dalaien ve Alhroob (2017), 2006-2015 dönemi boyunca Ürdün’de faaliyet gösteren sigorta şirketleri arasından seçilen 3 tanesinin mali performansını Altman Z modeli ile incelemişlerdir. Analize konu olan firmalara puan verilmiş ve yakın geleceğine dair çıkarımlarda bulunulmuştur.

## **4.2. Çalışmanın Amacı**

Finans sektöründe 2019 yılında 4,5 trilyon TL aktif büyüklüğü ve %89,3 pay ile bankacılık sektörü ilk sırada yer almaktadır. Sigorta ve bireysel emeklilik sektörü 236,6 milyar TL aktif büyüklüğü ve yaklaşık %5 payla bankacılık sektörünün ardından ikinci sıraya yerleşmiştir. Aynı yıl, sigortacılık sektöründe toplam 68,8 milyar TL prim üretimi gerçekleştirilmiştir. Sigorta şirketleri tarafından yıl içinde sigorta ettirenlere 129,3 trilyon TL teminat verilmiştir. GSYH’nin 30 katına tekabül eden bu tutar, sigortacılığın ülkemiz ekonomisi ve istikrarlı bir büyüme için önemini ortaya koymaktadır.

2019 yılsonu itibarıyla Türkiye’de 38 hayat dışı, 17 hayat ve emeklilik, 5 hayat ve 3 adet reasürans olmak üzere toplam 63 sigorta, reasürans ve emeklilik şirketi faaliyet göstermektedir. Bu şirketlerden 59’u anonim şirket, ikisi kooperatif şirket, ikisi yurtdışında kurulu bulunan şirketlerin şubesi şeklinde örgütlenmiştir.

Türk sigorta sektöründe rekabet gücünün artırılması için sigorta şirketleri finansal performanslarını güçlü ve dengeli tutmak zorundadırlar. Sistemin sağlıklı işleyebilmesi için ve ekonomiye katkı sağlayabilmesi için sigorta sektöründe yer alan tüm şirketlerin finansal açıdan güçlü olması gerekmektedir. Bu sebeple, sektörde faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin finansal durumlarını, yatırımlarının güvenilirliğini veya risklerini sürekli olarak değerlendirmeleri gerekmektedir. Sigorta şirketlerinin finansal performanslarını ölçmek için şirket içi ve şirket dışı analizler yardımıyla sistematik değerlendirmeler yapılmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de Borsa İstanbul’da işlem gören toplam sektör payları %80’i bulan seçilmiş sigorta şirketlerinin finansal performansa dayalı kârlılık analizlerinin gerçekleştirilmesidir. Çalışmada, 2009-2019 dönemi çeyreklik verileri kullanılarak sigorta şirketlerinin kârlılığa dayalı performansları finansal rasyo analizi ve istatistiksel analiz yöntemleriyle incelenmektedir. Analizler sonucunda elde edilen bulgular sayesinde, finansal sektörün önemli unsurlarından olan sigortacılık sektöründe şirketlerin güçlü bir finansal performans sergileyebilmeleri için izlemeleri gereken süreçler konusunda öneriler geliştirilmiştir.

Finansal analiz rasyoları ve kârlılık oranları sigorta sektöründe finansal yeterliliği kontrol eden mekanizmalar arasındadır. Bu mekanizmaların ve analizlerin etkin kullanımıyla sigorta şirketlerinin finansal yapıları kontrol altında tutularak sektör genel ekonomik sistem korunmalıdır.

### **4.3. Çalışmanın Kapsamı**

Sigorta şirketlerinin finansal yeterliliği açısından likidite oranları, finansal yapı oranları ve kârlılık oranları önemli unsurlardır. Sigorta şirketlerinin finansal performansını etkileyen değişkenler arasında şirketin aktif büyüklüğü, kârlılık oranları, sermaye yeterlilik oranları, faaliyet oranları ve finansal yapı oranları yer almaktadır. Sigorta şirketlerinin finansal analizlerinde kullanılan kârlılık oranları;

- Brüt ve net hasar prim oranı,
- Masraf oranı,
- Bileşik oran,
- Vergi Öncesi Kâr / Kazanılmış Primler
- Mali Kâr / Kazanılmış Primler
- Teknik kâr/Kazanılmış Primler

Şeklinde sırlanmaktadır. Bu çalışmada, çalışma kapsamına dahil edilen sigorta şirketlerinin kârlılık analizlerinin gerçekleştirilmesinde bu rasyolar dikkate alınmıştır.

Sigorta şirketlerinin finansal analizlerinde kullanılan faaliyet oranları;



- Konservasyon Oranı
- Tazminat Tediye Oranı

Şeklinde sıralanmaktadır. Bu çalışmada, çalışma kapsamına dahil edilen sigorta şirketlerinin faaliyet oranlarının değerlendirilmesinde bu oranlar dikkate alınmıştır.

Sigorta şirketlerinin finansal analizlerinde kullanılan sermaye yeterlilik oranları;

- Alınan Primler (Brüt) / Özkaynaklar
- Özkaynaklar / Aktif Toplamı
- Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar (net)

Şeklinde sıralanmaktadır. Bu çalışmada, çalışma kapsamına dahil edilen sigorta şirketlerinin sermaye yeterliliklerinin değerlendirilmesinde bu oranlar dikkate alınmıştır.

Sigorta şirketlerinin finansal analizlerinde kullanılan aktif kalitesi ve likidite oranları,

- Likit Aktifler / Aktif Toplamı
- Likidite oranı
- Cari Oran
- Prim ve Reasürans Alacakları / Aktif Toplamı
- Acente Alacakları / Özkaynaklar

Şeklinde sıralanmaktadır.

Finansal açıdan şirketlerin performansının değerlendirilmesi için 2009:Q1 – 2019:Q4 dönemi veri setine ulaşabildiğimiz kârlılık oranları ve sermaye yeterlilik oranları kullanılmıştır.

Bu çalışmada, Türk Sigortacılık Sektöründe Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin finansal yapısının kârlılık üzerindeki etkisinin ölçülmesi ve finansal performanslarının değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Borsa İstanbul'da işlem gören

sigorta şirketlerinin performansına dayalı kârlılık analizi yapabilmek için öncelikle hayat dışı sigorta şirketleri arasında yer alan finansal veri seti kullanılmasına imkân sağlayacak düzeyde verilerine erişilebilen Aksigorta AŞ, Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi, Güneş Sigorta AŞ ve Ray Sigorta AŞ çalışma kapsamına dahil edilmiştir. Bu şirketlere ilişkin finansal veriler, 2009:Q1 ve 2019:Q4 dönemi için çeşitli istatistik ve finansal analiz yöntemleriyle çözümlenmiştir. Ayrıca, ele alınan sigorta şirketlerinin tarihçeleri ve mali yapıları hakkında özet bilgilere yer verilmiştir.

Çalışma kapsamına alınan sigorta şirketlerine ilişkin finansal veriler Finnet resmi web sitesinden elde edilmiştir.

#### 4.4. Çalışmanın Yöntemi

Finansal tabloların analizlerinde kullanılan temel teknikler;

- Karşılaştırmalı tablolar analizi (Yatay analiz),
- Eğilim yüzdeleri yöntemi ile analiz (Trend analizi),
- Dikey yüzde yöntemi ile analiz (Dikey analiz),
- Oran yöntemi ile analiz (Rasyo analizi),

şeklinde sınıflandırılmaktadır. Bu çalışmada, ilgili literatür ışığında bankacılık ve sigortacılık sektörünün finansal performans değerlendirmesinde daha çok “**Rasyo Analizi Yöntemi**”nin kullanıldığı tespitine dayalı olarak, sigorta şirketlerinin finansal performans değerlendirmesinde için rasyo analiz yöntemi tercih edilmiştir.

Finansal rasyolar, finansal kalemler arasındaki ilişkiyi bu kalemlerden birini diğerine oranlayarak belirlemektedir (Monea, 2009). Şirket yöneticileri, şirketlerin finansal performansını değerlendirmek için finansal oranları kullanmaktadır (Baker ve Powell, 2005; Yılmaz, 2010). Ayrıca, işletmelerin likidite, faaliyet, sermaye ve kârlılık politikalarına rehberlik edecek belli finansal oran hedefleri koyabilmekte ve referans değerler belirleyebilmektedir. Finansal rasyolar, şirketlerin profili; ekonomik durumu, rekabet stratejisi, finansal yapısı, yatırım özellikleri ve etkin yönetilip yönetilmediği hakkında çok önemli bilgiler sağlamaktadır (White vd., 2003; Yılmaz, 2010). Likidite oranları, şirketlerin kısa vadeli yabancı kaynaklarını ödeme gücünü belirten oranlardır.

Finansal yapı oranları, şirketlerin ekonomik yapısını oluşturan varlıklarının finansmanında kullanılan kaynakların yapısını, uzun vadeli yabancı kaynakları ödeme gücünü, öz kaynak yeterliliğini ve kaynak dengesini belirten oranlardır.

Rasyolar, şirketlerin geçmiş ve cari finansal durumunu değerlendirmek için kullanıldığı gibi, planlama ve denetim işlevini yerine getirmede de kullanılmaktadır. Üçüncü kişiler ve finansman kurumları da şirketlerin finansal performansını değerlendirmek için de bu oranlardan yararlanmaktadır. Finansman kurumları, şirketin kredi değerliliğini saptarken, rasyo analizinden yararlandıkları gibi, birikim sahipleri de yatırım kararlarında firmaların rasyolarını dikkate almaktadır (Akgüç, 1998).

Rasyo analizi, ilk kez 1908 yılında Wiliam M. Rosendale tarafından yayınlanan “Credit Department Methods” adlı makalede tanıtılmıştır (Sarıkamış,2007). 1919 yılında ise; Alexander Wall tarafından yayınlanan çalışmada rasyo analiz yönteminin bankalar tarafından kullanılması önerilmiştir. “A Study of Credit Barometries” isimli makalesinde, şirketlerin finansal performansının ölçümünde sadece cari oran ile yetinmenin doğru olmadığını ve rasyo analizinin bir bütün olarak ele alınması gerektiğini vurgulamaktadır (Kızıl ve Aslan, 2019).

Rasyo analizi tekniğinde, hesaplanan rasyoların yorumlanabilmesi için şirketlerin rasyolarının belli başlı bazı rasyolarla karşılaştırılması gerekmektedir. Bunlar;

- Sektör ortalaması rasyosu,
- Standart rasyo,
- Tarihi rasyo,

şeklinde sıranabilir (Poyraz, 2008). Bu çalışmada, hesaplanan çeşitli finansal rasyoların yorumlanabilmesi için sektör ortalama rasyosu ve standart rasyodan yararlanılmıştır. Sektör ortalaması rasyosunda işletmenin faaliyet gösterdiği sektörde yer alan diğer işletmelerin genel ortalaması hesaplanır. Standart rasyo ise; şirket veya sektör için değişiklik göstermeden inceleme konusu rasyo için belirlenmiş standart değerdir. Cari dönem için hesaplanan finansal oranlar, işletmenin önceki dönemlerdeki değerleri ile kıyaslanabileceği gibi, sektöre ait standart oranlarla ya da sektördeki diğer işletmelere ait oranlarla da kıyaslanabilmektedir.

Bu çalışmada, Aksigorta A.Ş., Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi, Güneş Sigorta AŞ ve Ray Sigorta AŞ'ye ilişkin kârlılık performansı, rasyo analiz yöntemi kullanılarak çözümlenmiştir. Finansal oranların hesaplanmasında kullanılan, çalışma kapsamına dahil edilen sigorta şirketlerine ilişkin 2009:Q1–2019:Q4 dönemini kapsayan üçer aylık bilanço dönemlerine ilişkin veriler Finnet resmi web sitesinden elde edilmiştir. Finansal oranların hesaplanmasında kullanılan diğer veriler Türkiye Sigorta Birliği resmi web sitesinden temin edilmiştir.

Çalışmada sigorta şirketlerinin kârlılık performansı finansal analiz yöntemlerinden rasyo analizi yöntemiyle araştırılmıştır. Finansal ve istatistiksel veri analizi SPSS24 paket programında gerçekleştirilmiştir. Kullanılan rasyo analiz yönteminin gereği olarak analiz süreci sırasıyla; finansal tablolardaki çeşitli kalemler aracılığıyla her bir şirket için finansal oranların hesaplanması ve hesaplanan oranların sektör ortalama rasyosu ve standart rasyolarla karşılaştırılarak yorumlanması adımlarını içermektedir. Bu sayede, ele alınan sigorta şirketlerinin son yıllık kârlılık performansları ortaya konulmakla birlikte, sektördeki konumları hakkında kanıtlar sağlanmıştır. Analizlerden elde edilen bulgular sayesinde, sigorta şirketlerinin kârlılık politikalarına rehberlik edecek öneriler geliştirilmiştir. Kârlılık rasyoları ile birlikte, finansal yapı ve faaliyet rasyoları da incelenerek, bu rasyoların kârlılık rasyosu üzerindeki olası etkileri değerlendirilmiştir.

#### **4.5. Çalışmanın Bulguları**

Bu bölümde, çalışma kapsamında ele alınan sigorta şirketlerine ilişkin kârlılık rasyoları ve sermaye yeterlilik rasyolarına ilişkin tanımlayıcı istatistiklere ve zaman serisi grafiklerine yer verilmiştir.

##### **4.5.1. Sigorta Şirketlerinde Kullanılan Kârlılık Rasyoları**

###### **4.5.1.1. Hasar Prim Rasyosu (Brüt)**

Hasar Prim Rasyosu =  $[\text{Ödenen Hasarlar} + \text{Muallak Hasarlar Karşılığında Değişim}] / [\text{Yazılan Primler} - \text{Kazanılmamış Primler Karşılığında Değişim}]$  şeklinde hesaplanmıştır. Rasyo sektör ortalamasından küçük olmalıdır. Rasyo, yazılan her 100 liralık prime karşılık ne kadar hasar oluştuğunu gösteren bir rasyodur. Rasyonun küçük olması şirketin teknik kârlılığını olumlu etkileyecek bir durumdur.

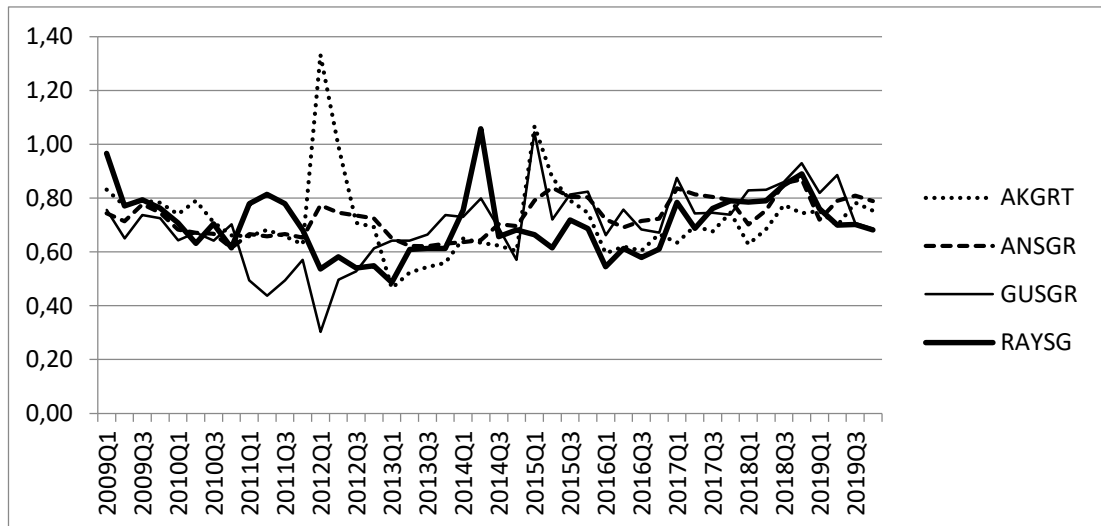
**Tablo 4.1: Hasar Prim Oranına (Brüt) İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

Şirket Adı	Ortalama	Standart Sapma	Maximum Değer	Minimum Değer	Değişim Genişliği	Çarpıklık	Basıklık
AKGRT	0,71	0,15	1,33	0,46	0,87	2,03	6,87
ANSGR	0,73	0,07	0,87	0,61	0,25	0,16	-1,00
GUSGR	0,70	0,14	1,04	0,30	0,74	-0,34	1,11
RAYSG	0,70	0,11	1,06	0,49	0,57	0,69	1,05

Çalışmada ele alınan 2009Q1-2019Q4 döneminde çalışma kapsamına giren dört şirkete ait brüt hasar prim oranına ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 4.1’de verilmiştir. GUSGR, RAYSG ve AKGRT brüt hasar prim oranları düşük sigorta şirketleri olmuştur. Her üç sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama ve değişkenlik açısından benzer bir tablo sergilemiştir. ANSGR çalışma kapsamında ele alınan şirketler arasında %73 ile en yüksek hasar prim oranına sahip sigorta şirkettir ancak diğer şirketlerle kıyaslandığında dönem boyunca daha istikrarlı bir trend takip etmiştir. 2012Q1 döneminde AKGRT %133 brüt hasar prim oranıyla en kötü performansı sergilerken aynı dönemde GUSGR %30 oranıyla en iyi performansını sergilemiştir.

ANSGR incelenen sigorta şirketleri içinde biraz daha yüksek ama daha istikrarlı bir brüt hasar prim oranıyla diğerlerinden ayrılmaktadır.

**Şekil 4.1: Hasar Prim Rasyosu (Brüt)**



Brüt hasar prim oranı 2019Q4 dönemi hayat dışı sektör ortalaması %70,6 olarak hesaplanmıştır. GUSGR ve RAYSG brüt hasar prim oranı açısından

değerlendirildiğinde sektör ortalamasına oldukça yakın değerler almıştır. İncelmeye alınan sigorta şirketleri 2017-2019 döneminde %60-%80 bandında daha istikrarlı ve birbirine benzer bir trend izlemiştir. 2010-2012 ve 2014-2015 dönemlerinin bu dönemde kıyaslandığında şirketler arasında farklılaşmanın daha yoğun olduğu ve daha istikrarsız dönemler olduğu Şekil 4.1’de detaylı şekilde görülmektedir. ANSGR incelenen sigorta şirketleri içinde %60-%87 bandında daha istikrarlı bir brüt hasar prim oranıyla diğerlerinden ayrılmaktadır.

#### 4.5.1.2. Hasar Prim Rasyosu (Net)

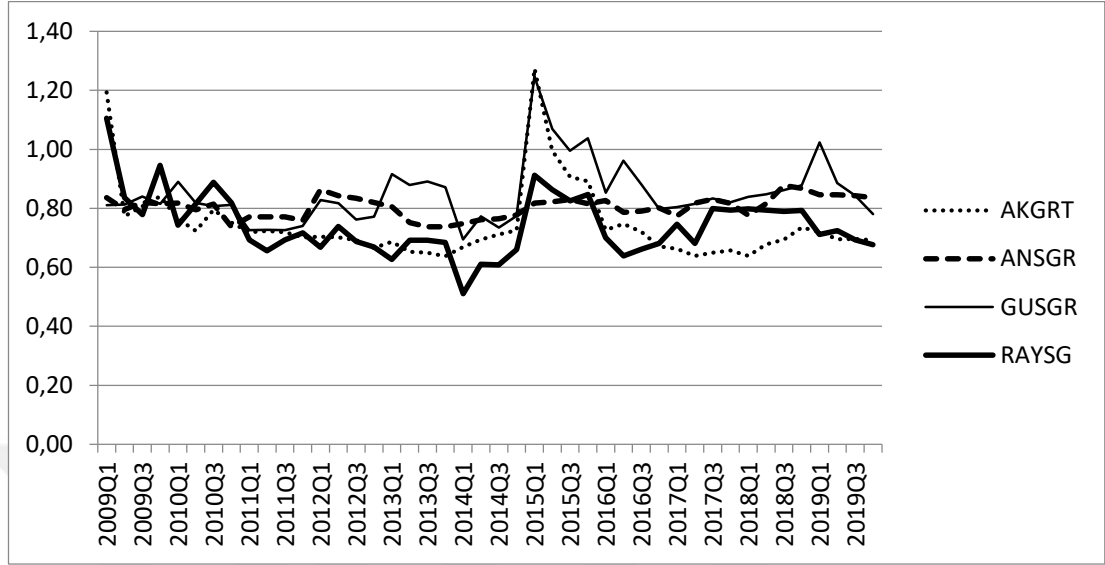
Hasar Prim Oranı (net) =  $\frac{[\text{Ödenen Hasarlar (net)} + \text{Muallak H.Krş. (net)} - \text{Devreden Muallak H.Krş (net)}]}{[\text{Cari Yıl Alınan Primler (net)} + \text{Devreden Cari Riz. Krş. (net)} - \text{Cari Riz. Krş (net)}]}$  şeklinde hesaplanmıştır.

**Tablo 4.2: Hasar Prim Oranına (Net) İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

Şirket Adı	Ortalama	Standart Sapma	Maximum Değer	Minimum Değer	Değişim Genişliği	Çarpıklık	Basıklık
AKGRT	0,74	0,13	1,27	0,64	0,64	2,74	8,15
ANSGR	0,80	0,04	0,88	0,74	0,14	-0,18	-0,73
GUSGR	0,85	0,10	1,25	0,69	0,55	1,71	4,36
RAYSG	0,74	0,10	1,11	0,51	0,59	0,98	2,32

Çalışmada ele alınan 2009Q1-2019Q4 döneminde çalışma kapsamına giren dört sigorta şirketine ait net hasar prim oranlarına ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 4.2’de verilmiştir. RAYSG ve AKGRT net hasar prim oranları en düşük sigorta şirketleri olmuştur. Her iki sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama ve değişkenlik açısından benzer bir yapıya sahiptir. GUSGR çalışma kapsamında ele alınan şirketler arasında %85 oranı ile en yüksek net hasar prim oranına sahip sigorta şirkettir. ANSGR ise ele alınan dönemde ortalama %80 net hasar prim oranıyla diğer şirketlerle kıyaslandığında dönem boyunca daha istikrarlı bir trend izlemiştir.

**Şekil 4.2: Hasar Prim Rasyosu (Net)**



2014Q1 döneminde AKGRT %127 net hasar prim oranıyla en kötü performansı sergilerken 2014Q1 döneminde RAYSG %51 net hasar prim oranıyla en iyi performansını sergilemiştir. ANSGR incelenen sigorta şirketleri içinde biraz daha yüksek ama daha istikrarlı bir net hasar prim oranıyla diğerlerinden ayrılmaktadır. GUSGR ise ele alınan dönemde çalışma kapsamına dahil edilen sigorta şirketleri arasında en yüksek ve istikrarsız ortalama net hasar prim oranıyla diğer sigorta şirketlerinden ayrılmaktadır. Bu oran 2014-2015 döneminde ele alınan tüm sigorta şirketleri açısından en yüksek seviyelerde seyretmiş, daha sonra 2019 yılına kadar %60-%80 bandına oturmuş, 2019 yılında ise RAYSG ve AKGRT bu bantta kalmaya devam ederken ANSGR ve GUSGR sigorta şirketleri %80'in üzerine çıkmıştır.

Net hasar prim oranı 2019Q4 dönemi hayat dışı sektör ortalaması %78 olarak hesaplanmıştır. RAYSG ve AKGRT şirketleri %74 ortalama net hasar prim oranları ile sektör ortalamasının altında kalırken, ANSGR ve GUSGR sırayla %80 ve %85 oranlarıyla sektör ortalamasının üzerinde değerler almıştır.

#### **4.5.1.3. VÖK/Alınan Primler Rasyosu**

Yönetimin kârdan alınan vergi üzerinde hiçbir kontrolü yoktur. Bu sebepten dolayı işletmenin ne kadar kârlı olduğunu gösteren en doğru gösterge vergiden önceki kârdır. Vergi öncesi kârın, yazılan primlere oranlanmasıyla bulunan rasyo

şirketin kârlılığı hakkında gösterge niteliğindedir. VÖK/Alınan Primler rasyosunun yüksek çıkması, şirketin yüksek bir kârlılığa sahip olduğunu gösterir.

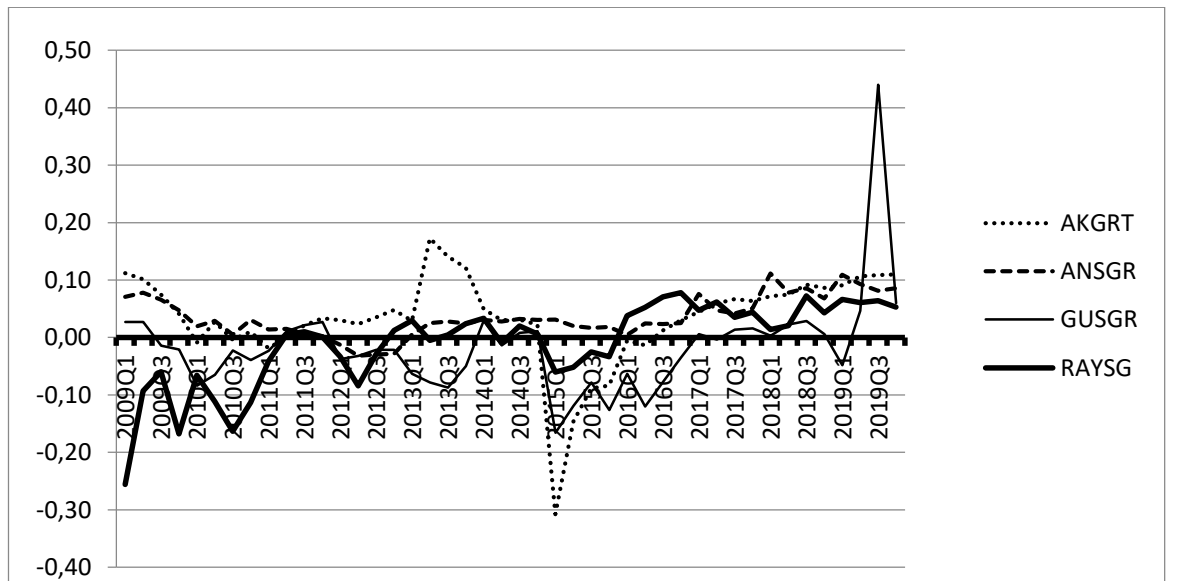
**Tablo 4.3: VÖK/Alınan Primler Rasyosuna İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

Şirket Adı	Ortalama	Standart Sapma	Maximum Değer	Minimum Değer	Değişim Genişliği	Çarpıklık	Basıklık
AKGRT	0,03	0,08	0,17	-0,31	0,48	-2,03	7,27
ANSGR	0,03	0,03	0,11	-0,03	0,14	0,28	-0,30
GUSGR	-0,02	0,09	0,44	-0,16	0,60	3,26	17,68
RAYSG	-0,01	0,07	0,08	-0,26	0,33	-1,35	2,06

Çalışmada ele alınan 2009Q1-2019Q4 döneminde çalışma kapsamına giren dört sigorta şirketine ait VÖK/Alınan Primler Rasyosuna ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 4.3'te verilmiştir. ANSGR ve AKGRT ortalama %3 oranıyla VÖK/Alınan Primler rasyosu en yüksek sigorta şirketleri olmuştur. Her iki sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama açısından benzer bir yapıya sahipken, ANSGR şirketinin değişkenliği AKGRT şirketine kıyasla daha düşüktür. GUSGR ve RAYSG negatif ortalama kâr oranları ve benzer standart sapma rakamlarıyla ele alınan dönemde daha düşük karlılık performansı sergilemiştir.

ANSGR, çalışma kapsamında ele alınan sigorta şirketleri arasında %3 oranı ile en yüksek ve en istikrarlı kârlılık oranına sahip sigorta şirkettir.

**Şekil 4.3: VÖK/Alınan Primler**





İncelemeye alınan sigorta şirketlerinin VÖK/Alınan Primler Rasyosu açısından kârlılık performansları Şekil 4.3’de gösterilmiştir. 2016 yılından itibaren şirketlerin tamamının kârlılık performansının önceki dönemlere kıyasla daha iyi olduğunu söylemek mümkündür. En yüksek kâr oranı 2019Q3 döneminde %44 oranıyla GUSGR şirketine aittir. En düşük kâr oranı 2015Q1 döneminde AKGRT şirketinde gözlemlenmiş ancak bu dönemden sonra şirketin kârlılığı artış trendine girmiştir. ANSGR analiz edilen dönem boyunca en yüksek ve istikrarlı kârlılık performansını sergilemiştir, özellikle 2015 yılından sonra sigorta şirketinin kârlılığı artış trendine girmiştir.

GUSGR, ele alınan dönemde incelenen şirketler arasında en düşük ve istikrarsız kâr performansına sahip şirket olmuştur. Bu şirket 2019Q3 döneminde, Halk Sigorta AŞ ve Ziraat Sigorta AŞ’yi kendi bünyesine alarak kârlılığını %44’e yükseltmiştir. Bu birleşmenin ardından Türkiye Sigorta AŞ adıyla hayat dışı sigorta sektöründeki en büyük sigorta şirketi yaratılmıştır. AKGRT ve RAYSG şirketleri de 2015 yılında kâr artış trendine girmiş ve 2019 yılı kârlılık oranları yaklaşık %10 olarak gerçekleşmiştir.

#### **4.5.1.4. Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu**

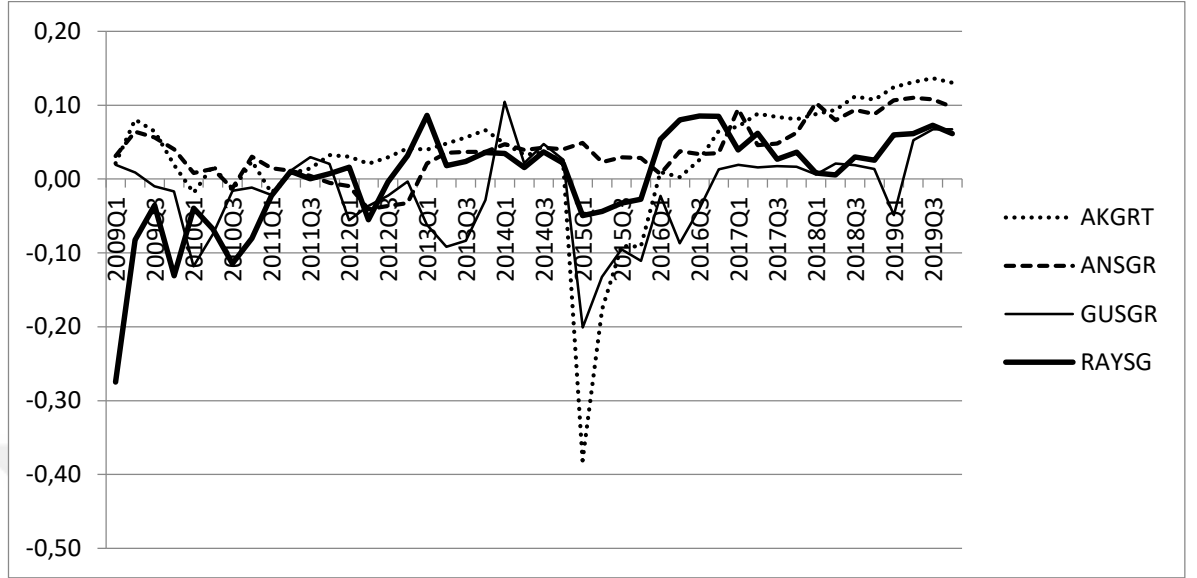
Teknik Kâr / Alınan Primler şeklinde hesaplanmaktadır. İstenilen durum incelenen şirketin söz konusu kârlılık oranının sektör ortalamasından yüksek olmasıdır. Teknik kârın, yazılan primlere oranlanmasıyla bulunan oran sigorta şirketinin esas faaliyetlerinden elde ettiği kârlılığı gösteren iyi bir ölçüdür. Söz konusu oranının yüksek değerlerde seyretmesi, şirketin ana faaliyet konusundan elde ettiği kârın yüksek olduğu anlamı taşımaktadır.

**Tablo 4.4: Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosuna İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

Şirket Adı	Ortalama	Standart Sapma	Maximum Değer	Minimum Değer	Değişim Genişliği	Çarpıklık	Basıklık
<b>AKGRT</b>	0,03	0,09	0,14	-0,38	0,52	-2,75	11,06
<b>ANSGR</b>	0,04	0,04	0,11	-0,04	0,15	0,08	-0,27
<b>GUSGR</b>	-0,02	0,06	0,10	-0,20	0,30	-0,79	0,97
<b>RAYSG</b>	0,00	0,07	0,09	-0,27	0,36	-1,78	5,17

Çalışmada ele alınan 2009Q1-2019Q4 döneminde çalışma kapsamına giren dört sigorta şirketine ait Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosuna ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 4.4’de verilmiştir. ANSGR, ortalama %4 oranıyla Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu en yüksek sigorta şirketleri olmuştur. ANSGR en yüksek teknik kâr rakamına sahip olmakla birlikte aynı zamanla en düşük değişkenliği de sahip olarak istikrarlı yapısını dönem boyunca korumuştur. AKGRT ortalama %3 oranıyla Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosuna en yüksek ikinci sigorta şirketi olmuştur. Her iki sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama açısından benzer bir yapıya sahipken, ANSGR şirketinin değişkenliği AKGRT şirketine kıyasla daha düşüktür. GUSGR negatif ve RAYSG sıfır ortalama kâr oranları ve benzer standart sapma rakamlarıyla ele alınan dönemde daha düşük kârlılık performansı sergilemiştir. Teknik kârlılık oranı 2019Q4 dönemi hayat dışı sektör ortalaması %8,67 olarak hesaplanmıştır. Çalışma kapsamına giren sigorta şirketlerinin teknik kâr performansı açısından sektör ortalamasının altında kalmıştır. Ancak, ANSGR diğerlerine görece yüksek ve istikrarlı kâr yapısıyla diğerlerinden pozitif ayrılmıştır.

**Şekil 4.4: Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu**



Rasyo analizi ile incelemeye alınan sigorta şirketlerinin Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu açısından kârlılık performansları Şekil 4.4’ de gösterilmiştir. 2016 yılından itibaren şirketlerin tamamının kârlılık performansının önceki dönemlere kıyasla daha iyi olduğunu grafiğe bakarak söylemek mümkündür. 2009 ve 2015 yıllarında şirketlerinin neredeyse hepsinin kâr oranlarında ciddi düşüşler izlenmiştir. 2016 yılından sonra kâr oranları artış trendine girmiş ve %0-%10 bandında daha istikrarlı bir yapıya kavuşmuş ve %8,67 olan sektör ortalaması etrafında seyretmeye başlamıştır. En düşük teknik kâr oranı 2015Q1 döneminde -0,38 olarak AKGRT şirketinde gözlemlenmiş ancak bu dönemden sonra şirketin kârlılığı artış trendine girmiştir. En yüksek teknik kâr oranı da 2019Q3 döneminde yine AKGRT şirketinde gözlemlenmiştir. ANSGR, -%4-%11 bandında diğerlerine göre yüksek ve istikrarlı kâr yapısıyla diğer sigorta şirketlerinden pozitif ayrılmıştır.

#### **4.5.1.5. Mâli Kâr/Alınan Primler Rasyosu**

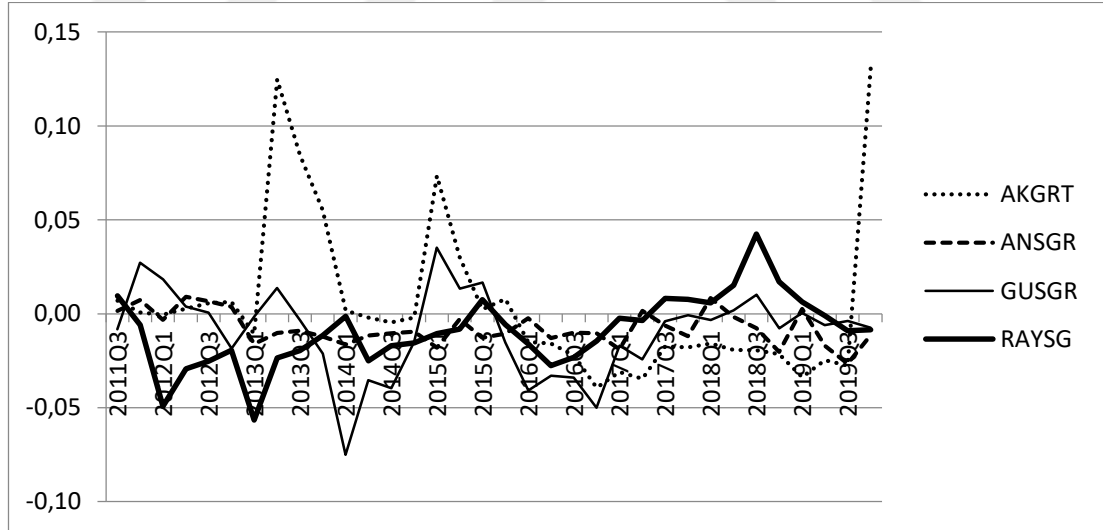
Mâli kârın, yazılan primlere bölünmesiyle bulunan rasyo şirketlerin yatırım portföyünün kârlılığı açısından iyi bir göstergedir. **Mali Kâr/Alınan Primler** rasyosunun rakip şirketlerden yüksek olması, yüksek bir mâli kârlılıkla birlikte etkin bir portföy yönetimini de ifade etmektedir.

**Tablo 4.5: Mali Kâr/Alınan Primler Rasyosuna İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

Şirket Adı	Ortalama	Standart Sapma	Maximum Değer	Minimum Değer	Değişim Genişliği	Çarpıklık	Basıklık
<b>AKGRT</b>	0,00	0,04	0,13	-0,04	0,17	1,87	3,11
<b>ANSGR</b>	-0,01	0,01	0,01	-0,03	0,03	0,25	-0,52
<b>GUSGR</b>	-0,01	0,02	0,03	-0,07	0,11	-0,64	0,92
<b>RAYSG</b>	-0,01	0,02	0,04	-0,06	0,09	-0,02	1,45

Çalışmada ele alınan 2011Q1-2019Q4 döneminde çalışma kapsamına giren dört sigorta şirketine ait Mali Kâr/Alınan Primler Rasyosuna ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 4.5’te verilmiştir. Çalışmada ele alınan şirketlerin tamamının ele alınan dönem mâli kâr ortalaması yaklaşık sıfır olarak hesaplanmıştır. Mali Kâr/Alınan Primler Rasyosuna ilişkin standart sapma değerleri benzerdir. Başka bir ifade ile, kapsama dahil edilen sigorta şirketlerinin tamamı dönem boyunca hesaplanan sıfır ortalamaya yakın değerler almıştır.

**Şekil 4.5: Mâli Kâr/Alınan Primler Rasyosu**



Rasyo analizi ile incelemeye alınan sigorta şirketlerinin Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu açısından kârlılık performansları Şekil 4.5’te gösterilmiştir. 2017 yılından itibaren şirketlerin tamamının mâli kârlılık performansının önceki dönemlere kıyasla daha iyi olduğunu grafiğe bakarak söylemek mümkündür. 2001, 2014 ve 2016 yıllarında şirketlerinin neredeyse hepsinin kâr oranlarında ciddi düşüşler izlenmiştir. En düşük mâli kâr oranı 2014Q1 döneminde -%7 olarak GUSGR şirketinde gözlemlenmiştir. En yüksek mâli kâr oranı da %13 olarak 2019Q4 döneminde AKGRT

şirketinde gözlemlenmiştir. ANSGR, -%3+%3 bandında diğerlerine göre daha istikrarlı mâli kaâr yapısı izlemiştir. Mâli Kâr / Alınan Primler rasyosunun çalışma kapsamına dahil edilen sigorta şirketlerin tamamında sıfıra yakın olması, düşük bir mâli kârlılıkla birlikte etkin olmayan bir portföy yönetimini ifade etmektedir.

#### 4.5.1.6. Aktif Kârlılığı Rasyosu

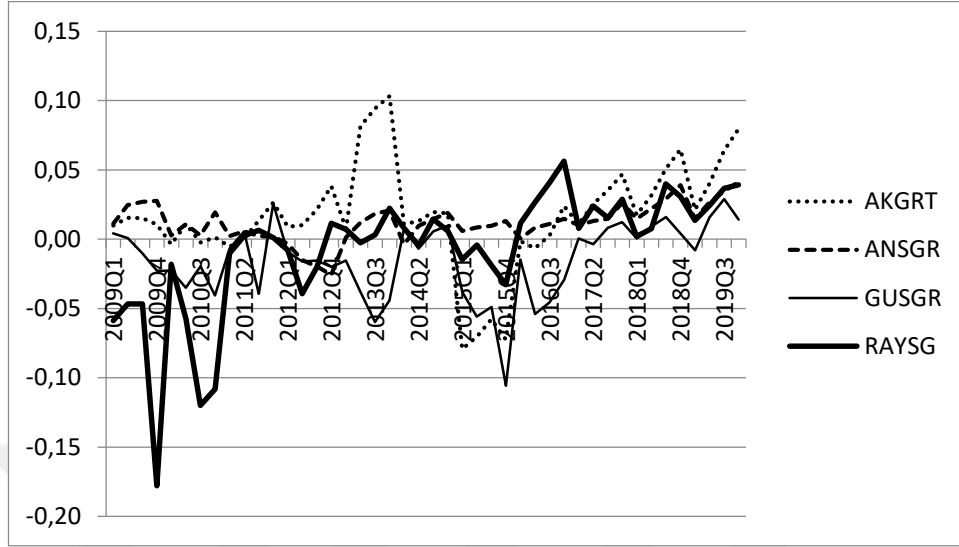
Aktif Kârlılığı=Net Kâr/Toplam Aktifler Rasyosu

**Tablo 4.6: Net Kâr/Toplam Aktifler Rasyosu İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

Şirket Adı	Ortalama	Standart Sapma	Maximum Değer	Minimum Değer	Değişim Genişliği	Çarpıklık	Basıklık
<b>AKGRT</b>	0,02	0,04	0,10	-0,08	0,18	-0,35	1,37
<b>ANSGR</b>	0,01	0,01	0,04	-0,02	0,07	-0,35	0,83
<b>GUSGR</b>	-0,01	0,03	0,03	-0,11	0,13	-0,95	1,42
<b>RAYSG</b>	-0,01	0,04	0,06	-0,18	0,23	-1,92	4,79

Çalışmada ele alınan 2009Q1-2019Q4 döneminde çalışma kapsamına giren dört sigorta şirketine ait Net Kâr/ Toplam Aktifler Rasyosu ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 4.6’da verilmiştir. AKGRT, aktif kârlılığı 2009Q1-2019Q4 dönemi ortalama %2 oranıyla Net Kâr/Özsermaye Rasyosu en yüksek sigorta şirketleri olmuştur. ANSGR, %1 aktif kârlılığı ile AKGRT dan sonra ikinci sıraya yerleşmiştir. GUSGR ve RAYSG -%1 oranıyla en düşük aktif kârlılığına sahip sigorta şirketleridir. Her iki sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama ve değişkenlik açısından benzer bir yapıya sahiptir. AKGRT ve ANSGR şirketinin aktif kârlılığı benzer yapıya sahip olmakla birlikte ANSGR şirketinin değişkenliği AKGRT şirketine kıyasla daha düşüktür. GUSGR ve RAYSG negatif ortalama aktif kârlılığı ve benzer standart sapma rakamlarıyla ele alınan dönemde daha düşük kârlılık performansı sergilemiştir. Çalışma kapsamına giren sigorta şirketlerinin aktif kârlılık performansı açısından değerlendirildiğinde ANSGR diğerlerine görece yüksek ve istikrarlı kâr yapısıyla diğerlerinden pozitif ayrılmıştır.

**Şekil 4.6: Net Kâr/Toplam Aktifler Rasyosu**



Rasyo analizi ile incelemeye alınan sigorta şirketlerinin Net Kâr/Toplam Aktifler Rasyosu açısından kârlılık performansları Şekil 4.6'da gösterilmiştir. 2016 yılından itibaren şirketlerin tamamının aktif kârlılık performansının önceki dönemlere kıyasla daha iyi olduğunu grafiğe bakarak söylemek mümkündür. 2009 ve 2015 yıllarında şirketlerinin neredeyse hepsinin aktif kâr oranlarında ciddi düşüşler izlenmiştir. 2016 yılından sonra aktif kâr oranları artış trendine girmiş ve %0-%5 bandında daha istikrarlı bir yapıya kavuşmuş ve %8,67 olan sektör ortalaması etrafında seyretmeye başlamıştır. En düşük aktif kâr oranı 2009Q4 döneminde -%18 olarak RAYSG şirketinde gözlemlenmiş ancak 2011 yılından itibaren şirketin kârlılığı artış trendine girmiştir. En yüksek aktif kâr oranı da 2019Q4 döneminde yine AKGRT şirketinde gözlemlenmiştir. ANSGR, -%2-%4 bandında diğerlerine göre yüksek ve istikrarlı aktif kâr yapısıyla diğer sigorta şirketlerinden pozitif ayrılmıştır.

#### 4.5.1.7. Özsermaye Kârlılığı Rasyosu

Özsermaye Kârlılık Rasyosu= Net Kâr/Özsermaye

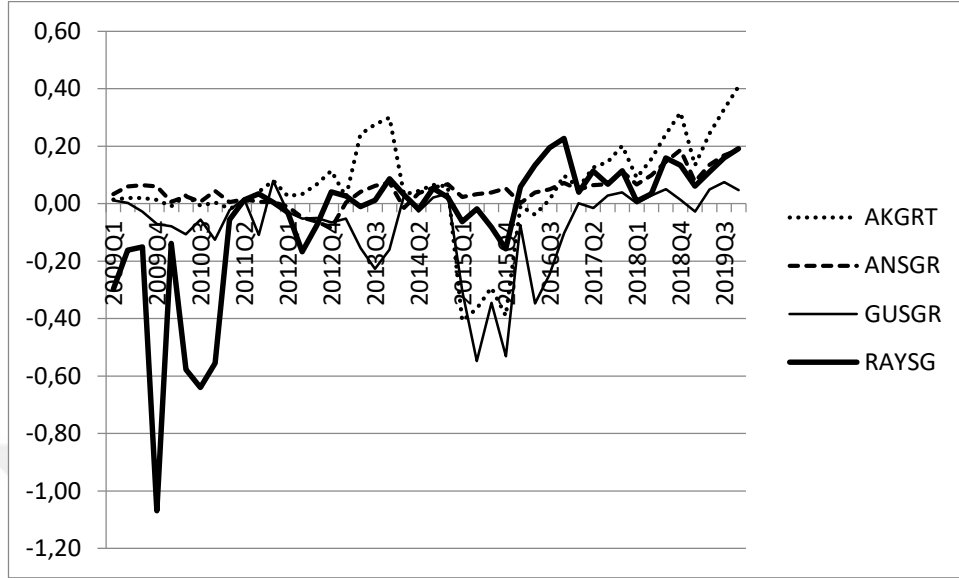
**Tablo 4.7: Net Kâr/Özsermaye Rasyosu İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

Şirket Adı	Ortalama	Standart Sapma	Maximum Değer	Minimum Değer	Değişim Genişliği	Çarpıklık	Basıklık
AKGRT	0,06	0,17	0,41	-0,41	0,82	-0,85	1,78
ANSGR	0,05	0,06	0,18	-0,08	0,27	0,43	0,91
GUSGR	-0,08	0,15	0,08	-0,55	0,63	-1,79	3,10
RAYSG	-0,05	0,25	0,23	-1,06	1,29	-2,40	6,83

Çalışmada ele alınan 2009Q1-2019Q4 döneminde çalışma kapsamına giren dört sigorta şirketine ait Net Kâr/Özsermaye Rasyosu ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 4.7’de verilmiştir. AKGRT, özsermaye kârlılığı 2009Q1-2019Q4 dönemi ortalama %6 oranıyla Net Kâr/Özsermaye Rasyosu en yüksek sigorta şirketleri olmuştur. ANSGR, %5 özsermaye kârlılığı ile AKGRT dan sonra ikinci sıraya yerleşmiştir. RAYSG ve GUSGR sırasıyla -%5 ve -%8 oranıyla en düşük özsermaye kârlılığına sahip sigorta şirketleridir. Her iki sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama ve değişkenlik açısından benzer bir yapıya sahiptir. AKGRT ve ANSGR şirketinin özsermaye kârlılığı benzer yapıya sahip olmakla birlikte ANSGR şirketinin değişkenliği AKGRT şirketine kıyasla daha düşüktür. GUSGR negatif ve RAYSG negatif ortalama özsermaye kârlılığı ve benzer standart sapma rakamlarıyla ele alınan dönemde daha düşük kârlılık performansı sergilemiştir. Çalışma kapsamına giren sigorta şirketlerinin özsermaye kârlılık performansı açısından değerlendirildiğinde ANSGR diğerlerine görece yüksek ve istikrarlı özsermaye kâr yapısıyla diğerlerinden pozitif ayrılmıştır.

Rasyo analizi ile incelemeye alınan sigorta şirketlerinin Net Kâr/Özsermaye Rasyosu açısından kârlılık performansları Şekil 4.7’ de gösterilmiştir. 2016 yılından itibaren şirketlerin tamamının özsermaye kârlılık performansının önceki dönemlere kıyasla daha iyi olduğunu grafiğe bakarak söylemek mümkündür. 2009 ve 2015 yıllarında şirketlerinin neredeyse hepsinin özsermaye kâr oranlarında ciddi düşüşler izlenmiştir.

**Şekil 4.7: Net Kâr/Özsermaye Rasyosu**



2016 yılından sonra özsermaye kâr oranları artış trendine girmiş ve %0-%20 bandında daha istikrarlı bir yapıya kavuşmuş ve %8,67 olan sektör ortalaması etrafında seyretmeye başlamıştır. En düşük özsermaye kâr oranı 2009Q4 döneminde -1,06 olarak RAYSG şirketinde gözlemlenmiş ancak 2011 yılından itibaren şirketin kârlılığı artış trendine girmiştir. En yüksek özsermaye kâr oranı da 2019Q4 döneminde yine AKGRT şirketinde gözlemlenmiştir. ANSGR, -%8-%18 bandında diğerlerine göre yüksek ve istikrarlı özsermaye kâr yapısıyla diğer sigorta şirketlerinden pozitif ayrılmıştır.

## 4.5.2. Sigorta Şirketlerinde Kullanılan Sermaye Yeterlilik Rasyoları

### 4.5.2.1. Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu

Alınan primler / Özkaynaklar Rasyosu yazılan primlerin özkaynaklara oranını gösteren bir rasyodur. Bu rasyo sigorta şirketleri için 4'ten büyük olmamalıdır.<sup>1</sup> Alınan Primler/Özkaynak Rasyosunun 4'ten büyük olması sigorta şirketinin özsermayesinin yetersiz olduğu göstermektedir.

<sup>1</sup> Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Mali Bünyelerine ve Sermaye Yeterliliklerine İlişkin Genelge.

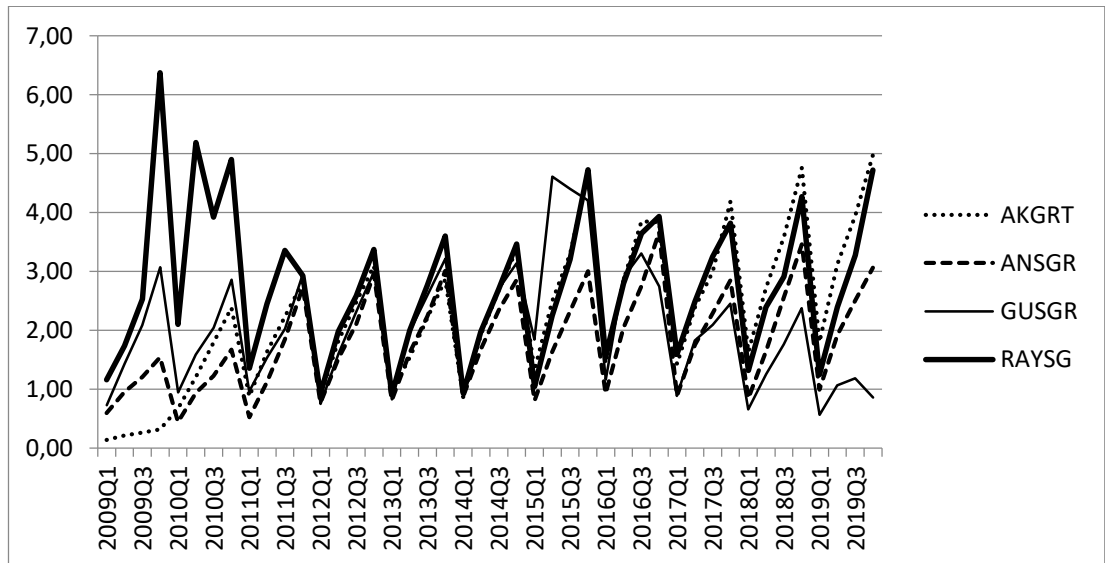


**Tablo 4.8: Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

Şirket Adı	Ortalama	Standart Sapma	Maximum Değer	Minimum Değer	Değişim Genişliği	Çarpıklık	Basıklık
<b>AKGRT</b>	2,29	1,28	4,98	0,14	4,84	0,23	-0,64
<b>ANSGR</b>	1,81	0,88	3,66	0,44	3,22	0,28	-1,02
<b>GUSGR</b>	2,03	1,04	4,61	0,57	4,04	0,63	-0,12
<b>RAYSG</b>	2,78	1,27	6,37	0,90	5,47	0,59	0,18

Çalışmada ele alınan 2009Q1-2019Q4 döneminde çalışma kapsamına giren dört sigorta şirketine ait Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 4.8’ de verilmiştir. RAYSG, ortalama %2,78 oranıyla Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu en yüksek sigorta şirketleri olmuştur. ANSGR, en düşük Alınan Primler/Özkaynak Rasyosuna sahip olmakla birlikte aynı zamanla en düşük değişkenliği de sahip olarak istikrarlı yapısını dönem boyunca korumuştur. GUSGR ve AKGRT 2009Q1-2019Q4 dönemi Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu sırasıyla ortalama %2,03 ve %2,29 olarak gerçekleşmiştir. Her iki sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama ve değişkenlik açısından benzer bir yapıya sahiptir. En güçlü sermaye yapısı, dönem boyunca %0,88-%3,66 bandında istikrarla seyreden Alınan Primler/Özkaynak Rasyosuna sahip ANSGR şirketine aittir.

**Şekil 4.8: Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu**



Ele alınan dönem içinde en yüksek değer, 2009Q4 döneminde %6,37 olarak RAYSG şirketinde gerçekleşmiştir. RAYSG şirketinde, 2009-2011 dönemi ve 2015, 2019 yıllarında 4'ün üzerine çıkan Alınan Primler/Özkaynak Rasyo değerleri gözlenmiştir. 2019 yılında RAYSG ile birlikte AKGRT şirketinde de 4'ün üzerinde değerlere rastlanmıştır. İncelemeye alınan sigorta şirketlerinin genelinde 2011-2015 döneminde daha sağlıklı bir sermaye yapısıyla hareket edildiğini söylemek mümkündür. 2019 yılı itibarıyla RAYSG ve AKGRT şirketlerinin öz kaynaklarının 4 katından fazla prim toplaması sermaye yeterliliği açısından olumsuz bir tablo yaratmaktadır. Analiz edilen dönemde en güçlü sermaye yapısı 4'e hiç ulaşmayan Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu ile ANSGR şirketinde izlenmiştir.

#### 4.5.2.2. Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu

Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu, işletme varlıklarının ne kadarının işletme sahip ve ortakları tarafından finanse edildiğini göstermek yanında işletmenin uzun vadeli borç ödeme kapasitesini de ifade etmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2007). Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosunun yüksek değerleri sigorta şirketinin uzun vadeli yabancı kaynaklarını ve bunlara ilişkin faizleri kolayca ödeyebileceğini ifade etmektedir. İstenilen durum sektör ortalamasının üstünde olmasıdır.

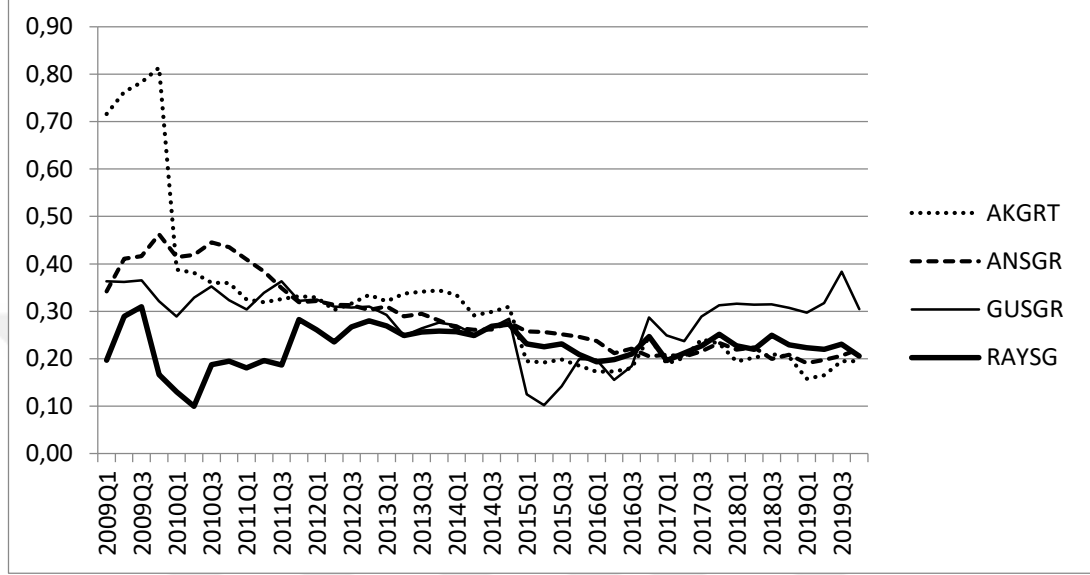
**Tablo 4.9: Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

Şirket Adı	Ortalama	Standart Sapma	Maximum Değer	Minimum Değer	Değişim Genişliği	Çarpıklık	Basıklık
<b>AKGRT</b>	0,31	0,16	0,81	0,16	0,65	2,04	3,93
<b>ANSGR</b>	0,28	0,08	0,46	0,19	0,27	0,73	-0,68
<b>GUSGR</b>	0,28	0,06	0,38	0,10	0,28	-1,13	0,95
<b>RAYSG</b>	0,23	0,04	0,31	0,10	0,21	-0,70	1,29

Ele alınan dönem içinde en yüksek değer, 2009Q4 döneminde %81 olarak **AKGRT** şirketinde gerçekleşmiştir aynı zamanda AKGRT son yıllık dönem boyunca en yüksek ortalamaya sahiptir. ANSGR, GUSGR ve RAYSG şirketleri, Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu değerleri açısından ele alınan dönem boyunca benzer bir seyir izlemiştir. Tanımlayıcı istatistikleri birbirine yakındır. 2017 yılından itibaren GUSGR diğer şirketlere görece daha yüksek Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosuna sahip

olmuştur. Analiz edilen dönemde uzun vadeli yabancı kaynaklarını ve bunlara ilişkin faizleri ödeme kabiliyeti en yüksek sigorta şirketi AKGRT olmuştur.

**Şekil 4.9: Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu**



Ele alınan dönem içinde en yüksek değer 2009Q4 döneminde %81 olarak AKGRT şirketinde gerçekleşmiştir. ANSGR 2016 yılına kadar dalgalı bir seyir izlerken bu yıldan itibaren yaklaşık %20 civarında daha istikrarlı bir yapıya kavuşmuştur. GUSGR, 2016 yılına kadar süren düşüş trendini bu yıl itibarıyla sonlandırmış ve son yıllarda diğer sigorta şirketlerine kıyasla daha iyi borç ödeme kabiliyetine sahip olmuştur. RAYSG şirketinde, 2010 yılından itibaren başlayan artış trendi 2016 yılından sonra %20 civarında istikrara kavuşmuştur. Analiz edilen dönemde en güçlü borç ödeme kapasitesi AKGRT şirketinde izlenmiştir. Analiz edilen dönemde uzun vadeli yabancı kaynaklarını ve bunlara ilişkin faizleri ödeme kabiliyeti en yüksek sigorta şirketi AKGRT olmuştur. Genel bir değerlendirmeyle, çalışma kapsamına alınan dört sigorta şirketinin tamamında 2016 yılından itibaren daha düşük ama %20 civarına yerleşmiş daha stabil Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu değerleri izlenmiştir.

### 4.5.2.3. Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosu

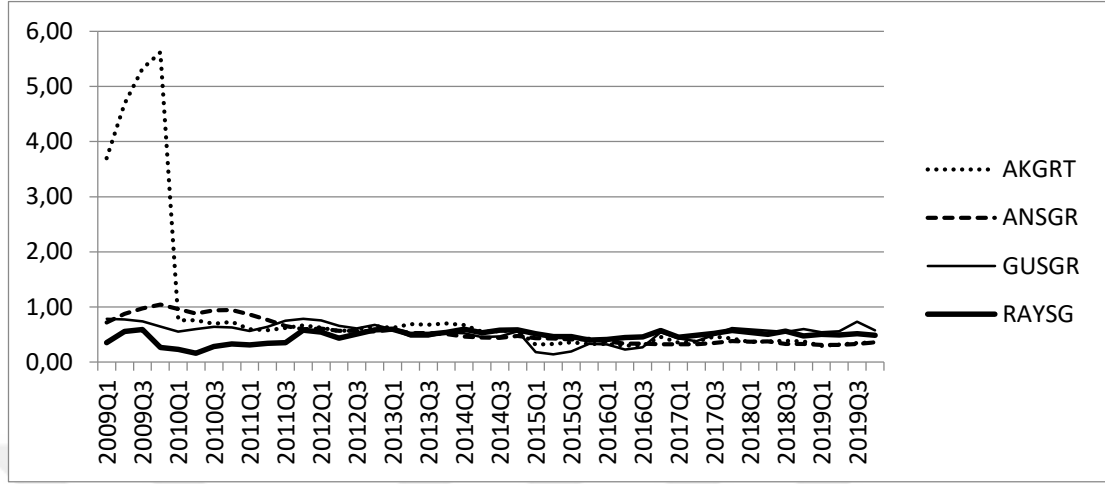
Özkaynakların, teknik karşılıklara oranlanmasıyla bulunan Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosu sigorta şirketlerinin sermaye yapısı hakkında bilgi veren bir diğer rasyodur. Rasyonun yüksek değerler alması sermaye yapısının güçlü olduğunu göstermektedir.

**Tablo 4.10: Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosuna İlişkin Tanımlayıcı İstatistik Tablosu**

Şirket Adı	Ortalama	Standart Sapma	Maximum Değer	Minimum Değer	Değişim Genişliği	Çarpıklık	Basıklık
AKGRT	0,89	1,28	5,62	0,29	5,32	3,03	7,99
ANSGR	0,54	0,22	1,04	0,31	0,74	0,94	-0,38
GUSGR	0,54	0,16	0,79	0,14	0,65	-0,75	0,15
RAYSG	0,47	0,11	0,60	0,16	0,44	-1,07	0,59

Çalışmada ele alınan 2009Q1-2019Q4 döneminde çalışma kapsamına giren dört sigorta şirketine ait Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosuna ilişkin tanımlayıcı istatistikler Tablo 4.10'da verilmiştir. AKGRT, ortalama %89 oranıyla Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosuna en yüksek sigorta şirketleri olmuştur. RAYSG, en düşük Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosuna sahip sigorta şirkettir. GUSGR ve ANSGR 2009Q1-2019Q4 dönemi Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosu ortalama 0,54 olarak gerçekleşmiştir. Her iki sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama ve değişkenlik açısından benzer bir yapıya sahiptir. Aksigorta, 2009-2019 döneminde Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar rasyosu değerleri diğer sigorta şirketlerinin çok üzerindedir. Rasyonun ulaştığı bu değerler Aksigorta şirketinin diğer sigorta şirketlerine görece daha güçlü bir sermaye yapısına sahip olduğunu göstermektedir.

**Şekil 4.10: Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosu**



Ele alınan dönem içinde en yüksek değer, 2009Q4 döneminde %5,62 olarak AKGRT şirketinde gerçekleşmiştir. 2012 yılından itibaren ele alınan sigorta şirketlerinin tamamı açısından Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosu daha istikrarlı bir seyir izlemiş, 2019 yılı itibariyle 0,30-0,50 bandına yerleşmiştir. 2019Q4 döneminin en yüksek oranı RAYSG aittir. Aksigorta şirketi, Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosu ele alınan dönem ortalaması en yüksek şirket olup güçlü bir sermaye yapısına sahiptir.

## GENEL DEĞERLENDİRME ve SONUÇ

2015 yılında yürürlüğe giren Sigorta ve Reasürans ile Emeklilik Şirketlerinin Sermaye Yeterliliklerinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik ve Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Mali Bünyelerine ve Sermaye Yeterliliklerine İlişkin Genelge'de belirtilen sigorta ve reasürans şirketlerinin finansal yapılarının değerlendirilmesinde kullanılan finansal analiz rasyoları dört ana kategoride toplanmıştır. Bunlar, kârlılık rasyoları, sermaye yeterliliğine ilişkin rasyolar, aktif kalitesi ve likiditeye ilişkin rasyolar ve faaliyet rasyolarıdır. Bu çalışmada, 2009Q1-2019Q4 dönemi için Borsa İstanbul'da işlem gören AKGRT, ANSGR, GUSGR ve RAYSG hakkında özet finansal bilgiler sağlanmıştır. Bu çalışmanın amacı, Türkiye'de Borsa İstanbul'da işlem gören toplam sektör payları %80'i bulan dört sigorta şirketinin finansal performansa dayalı kârlılık analizlerinin gerçekleştirilmesidir. Çalışmada, sigorta şirketlerinin kârlılığa dayalı performansları finansal rasyo analizi ve istatistiksel analiz yöntemleriyle incelenmektedir. Finansal analiz aracı olarak kullanılan kârlılık rasyoları ve sermaye yeterlilik rasyoları sigorta sektöründe finansal yeterliliği kontrol eden en önemli mekanizmalar arasındadır. Bu mekanizmaların ve analizlerin etkin kullanımıyla sigorta şirketlerinin finansal yapıları kontrol altında tutularak sektörün ve genel ekonomik sistem korunması sağlanmaktadır.

Çalışma kapsamına alınan sigorta şirketlerinin kârlılık analizlerinin gerçekleştirilmesinde çeşitli kârlılık rasyoları ve sermaye yeterlilik rasyoları dikkate alınmıştır. Bunlar: Brüt ve Net Hasar Prim Rasyoları, VÖK/Alınan Primler Rasyosu, Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu, Mâli Kâr/Alınan Primler Rasyosu, Aktif Kârlılığı Rasyosu ve Özsermaye Kârlılığı Rasyosudur. Çalışmada yer verilen Sermaye Yeterlilik Rasyoları ise; Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu, Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu ve Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosudur.

Brüt hasar prim rasyosu açısından incelendiğinde; GUSGR, RAYSG ve AKGRT brüt hasar prim oranları görece düşük sigorta şirketleri olmuştur. Her üç sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama ve değişkenlik açısından benzer bir tablo sergilemiştir. ANSGR incelenen sigorta şirketleri içinde biraz daha yüksek ama daha istikrarlı bir brüt hasar prim oranıyla diğerlerinden ayrılmaktadır.

Net hasar prim rasyosu açısından incelendiğinde; RAYSG ve AKGRT net hasar prim oranları en düşük sigorta şirketleri olmuştur. Her iki sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama ve değişkenlik açısından benzer bir yapıya sahiptir. RAYSG ve AKGRT şirketleri, net hasar prim oranı açısından sektör ortalamasının altında kalırken, ANSGR ve GUSGR ise sektör ortalamasının üzerinde değerler almıştır. Rasyonun küçük olması şirketin teknik kârlılığını olumlu etkilemektedir. 2009Q1-2019Q4 döneminde inceleme kapsamına alınan sigorta şirketleri içinde RAYSG ve AKGRT'nın primlerine karşılık ödedikleri hasar daha az olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla, bu şirketlerin hasarı daha az konuları sigortalayarak doğru hedef kitleye ulaştıklarını söylemek mümkündür.

VÖK/Alınan Primler rasyosu açısından incelendiğinde; ANSGR ve AKGRT ortalama %3 oranıyla VÖK/Alınan Primler rasyosu en yüksek sigorta şirketleri olmuştur. Her iki sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama açısından benzer bir yapıya sahipken, ANSGR şirketinin değişkenliği AKGRT şirketine kıyasla daha düşüktür. GUSGR ve RAYSG negatif ortalama kâr oranları ve benzer standart sapma rakamlarıyla ele alınan dönemde daha düşük kârlılık performansı sergilemiştir. **ANSGR**, çalışma kapsamında ele alınan sigorta şirketleri arasında en yüksek ve en istikrarlı vergi öncesi kârlılık oranına sahip sigorta şirkettir.

Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu açısından incelendiğinde; ANSGR, ortalama Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu en yüksek sigorta şirketleri olmuştur. AKGRT, Teknik Kâr/Alınan Primler Rasyosu en yüksek ikinci sigorta şirketi olmuştur. Her iki sigorta şirketi ele alınan dönemde ortalama açısından benzer bir yapıya sahipken, ANSGR şirketinin değişkenliği AKGRT şirketine kıyasla daha düşük olduğu görülmüştür. GUSGR ve RAYSG benzer standart sapma rakamlarıyla ele alınan dönemde daha düşük kârlılık performansı sergilemiştir. Çalışma kapsamına giren sigorta şirketlerinin teknik kâr performansı açısından sektör ortalamasının altında kaldığı tespit edilmiştir. Ancak, ANSGR diğerlerine görece yüksek ve istikrarlı kâr yapısıyla diğerlerinden pozitif ayrılmıştır.

Mâli Kâr/Alınan Primler Rasyosuna açısından incelendiğinde, çalışmada ele alınan şirketlerin tamamının ele alınan dönem mâli kâr ortalaması yaklaşık sıfır olarak hesaplanmıştır. Mâli Kâr/Alınan Primler Rasyosuna ilişkin standart sapma değerleri

de benzerdir. Başka bir ifade ile, kapsama dahil edilen sigorta şirketlerinin tamamı dönem boyunca hesaplanan sıfır ortalamaya yakın değerler almıştır. Mâli Kâr/ Alınan Primler rasyosunun çalışma kapsamına dahil edilen sigorta şirketlerin tamamında sıfıra yakın olması, şirketlerin düşük bir mali kârlılıkla birlikte etkin olmayan bir portföy yönetimine sahip olduklarını ifade etmektedir.

Net Kâr/ Toplam Aktifler Rasyosu açısından incelendiğinde, AKGRT ve ANSGR şirketinin aktif kârlılığı benzer yapıya sahip olmakla birlikte ANSGR şirketinin değişkenliği AKGRT şirketine kıyasla daha düşüktür. GUSGR ve RAYSG negatif ortalama aktif kârlılığı ve benzer standart sapma rakamlarıyla ele alınan dönemde daha düşük aktif kârlılık performansı sergilemiştir. Çalışma kapsamına giren sigorta şirketleri aktif kârlılık performansı açısından değerlendirildiğinde, ANSGR diğerlerine görece yüksek ve istikrarlı kâr yapısıyla diğerlerinden pozitif ayrılmıştır.

Net Kâr/Özsermaye Rasyosu açısından incelendiğinde, AKGRT ve ANSGR şirketinin özsermaye kârlılığı benzer yapıya sahip olmakla birlikte ANSGR şirketinin değişkenliğinin AKGRT şirketine kıyasla daha düşük olduğu belirlenmiştir. GUSGR ve RAYSG sıfır ve altında ortalama özsermaye kârlılığı ve benzer standart sapma rakamlarıyla ele alınan dönemde daha düşük kârlılık performansı sergilemiştir. Çalışma kapsamına giren sigorta şirketlerinin özsermaye kârlılık performansı açısından değerlendirildiğinde, ANSGR diğerlerine görece yüksek ve istikrarlı özsermaye kâr yapısıyla diğerlerinden pozitif ayrılmıştır.

Çalışma kapsamında, analiz edilen dört sigorta şirketine ait toplam yedi adet kârlılık rasyosu, sigorta şirketlerinin ilgili dönemlerindeki mali ve teknik tablolarından yararlanılarak hesaplanmış ve sektör ortalamasına ve referans değerlerine göre yorumlanmıştır. Finansal analiz sonucunda elde bulgular, Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta şirketlerinden ANSGR şirketinin vergi öncesi kâr, teknik kâr, aktif ve özsermaye kârlılığı açısından diğer sigorta şirketlerine görece daha güçlü ve istikrarlı bir kârlılık yapısına sahip olduğu göstermiştir. Çalışmada ele alınan 2009Q1-2019Q4 döneminde GUSGR ve RAYSG sıfır veya negatif vergi öncesi kâr, aktif ve özsermaye kârlılığı ile daha düşük kârlılık performansı sergilemiştir. Çalışmada ele alınan sigorta şirketlerin tamamının ele alınan dönem mâli kâr ortalamasının yaklaşık sıfır olması, düşük bir mâli kârlılıkla birlikte doğru bir portföy yönetim stratejisine sahip



olmadıklarını ifade etmektedir. Teknik kârlılık oranının söz konusu sigorta şirketlerinin tamamı için 2016 sonrası dönemde %0-%10 bandına oturmuş olması, sigorta şirketlerinin ana faaliyet konusundan elde ettiği kârın yüksek olduğunu göstermektedir.

Çalışma kapsamına alınan sigorta şirketlerinin finansal analizlerinin gerçekleştirilmesinde çeşitli kârlılık rasyoları yanında sermaye yeterlilik rasyoları da kullanılmıştır. Bunlar; Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu, Özkaynaklar/Aktif Toplamı Rasyosu ve Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosudur.

Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu açısından incelendiğinde; RAYSG, Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu en yüksek sigorta şirketleri olmuştur. ANSGR, en düşük Alınan Primler/Özkaynak Rasyosuna sahip olmakla birlikte aynı zamanla en düşük değişkenliği de sahip olarak istikrarlı yapısını dönem boyunca korumuştur. GUSGR ve AKGRT ele alınan dönemde ortalama ve değişkenlik açısından benzer bir yapıya sahiptir. En güçlü sermaye yapısı, dönem boyunca %0,88-%3,66 bandında istikrarla seyreden Alınan Primler/Özkaynak Rasyosuna sahip ANSGR şirketine aittir. Bu rasyonun 4'ten büyük olması sigorta şirketinin özsermayesinin yetersiz olduğu göstermektedir. Çalışma kapsamına alınan dört sigorta şirketinin de son yıllık dönem ortalamaları 4'ten küçük olduğundan dört sigorta şirketinin de yeterli öz sermayeye sahip olduğunu söylemek mümkündür. 2019 yılı itibarıyla RAYSG ve AKGRT şirketlerinin öz kaynaklarının 4 katından fazla prim toplaması sermaye yeterliliği açısından olumsuz bir tablo yaratmaktadır. Analiz edilen dönemde en güçlü sermaye yapısı 4'e hiç ulaşmayan Alınan Primler/Özkaynak Rasyosu ile ANSGR şirketinde izlenmiştir.

Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu açısından incelendiğinde, ele alınan dönem içinde en yüksek değer AKGRT şirketinde gerçekleşmiştir aynı zamanda AKGRT son yıllık dönem boyunca en yüksek ortalama sahiptir. ANSGR, GUSGR ve RAYSG şirketleri, Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu değerleri açısından ele alınan dönem boyunca benzer bir seyir izlemiştir. Analiz edilen dönemde uzun vadeli yabancı kaynaklarını ve bunlara ilişkin faizleri ödeme kabiliyeti en yüksek sigorta şirketi AKGRT olmuştur. Genel bir değerlendirmeye, çalışma kapsamına alınan dört

sigorta şirketinin tamamında 2016 yılından itibaren daha düşük ama %20 civarına yerleşmiş daha stabil Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu değerleri izlenmiştir.

Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosu açısından incelendiğinde; AKGRT en yüksek RAYSG ise en düşük rasyoya sahip sigorta şirketleri olmuştur. GUSGR ve ANSGR şirketlerinin 2009Q1-2019Q4 dönemi Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Rasyosu ortalama ve değişkenlik açısından benzer bir yapıya sahiptir. Aksigorta, 2009-2019 döneminde Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar rasyosu değerleri diğer sigorta şirketlerinin çok üzerindedir. Rasyonun ulaştığı bu değerler Aksigorta şirketinin diğer sigorta şirketlerine görece daha güçlü bir sermaye yapısına sahip olduğunu göstermektedir.

Finansal analizlerden elde edilen bulgular, çalışmada kapsamında ele alınan sigorta şirketleri içinde en güçlü sermaye yapısının Aksigorta ve Anadolu şirketlerinde izlendiğini ortaya çıkarmıştır. Benzer şekilde, Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta şirketlerinden ANSGR şirketinin vergi öncesi kâr, teknik kâr, aktif ve özsermaye kârlılığı açısından diğer sigorta şirketlerine görece daha güçlü ve istikrarlı bir kârlılık yapısına sahip olduğu göstermiştir. Bu durum, sigorta şirketlerinde güçlü bir sermaye yapısının yüksek kâr performansı ile birlikte izlendiği şeklinde yorumlanabilir.

Bu çalışmada gerçekleştirilen finansal analizler sonucunda elde edilen bulgular sayesinde, finansal sektörün önemli unsurlarından olan sigortacılık sektöründe şirketlerin güçlü bir finansal performans sergileyebilmeleri için öncelikle sermaye yapılarını güçlü tutmaları gerekmektedir. Aynı zamanda sigorta sektörünün etkin çalışması tasarrufların yatırıma ayrılan kısmını yükselterek ve tasarruf oranlarını değiştirerek ekonomik büyümeye de etki etmektedir. Sigorta sektörü, diğer hizmet sektörü şirketlerinde olduğu gibi teknolojik ilerlemelerden etkilenmektedir. Teknolojik ilerlemelerin sigorta sektörünü etkilemesi ve yakın bir gelecekte yapay zekaların kullanılmaya başlanacak olması çok daha kapsamlı veri setlerinin kullanıldığı algoritmaların geliştirilmesi ile sigortacılık sektörü de bugünkü anlayışının oldukça ilerisine taşınacaktır.

## KAYNAKÇA

- Adams, M. ve M. Buckle (2003). The determinants of corporate financial performance in the bermuda insurance market, *Applied Financial Economics*, 13(2), 133-143.
- Akdoğan, M. (2001). Veri Zarflama Analizi Tekniği ile Sigorta Şirketlerinin Etkinlik Ölçümü, H.Ü.SBE Yayınlanmamış YLT, Ocak, Ankara
- Akdoğan, N., Tenker, N. (2007). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, Gazi Kitapevi, Ankara,
- Akmut, Ö. (1980). *Hayat Sigortası Teori ve Türkiye’de Uygulama*, Sevinç Matbaası, Ankara.
- Aktan, B. & Bodur, B. (2006). Oranlar aracılığı ile finansal durumunuzu nasıl çözümlersiniz? “küçük işletmeler için bir rehber”, *Journal of Yasar University*, 1(1), 49-67.
- Al-Dalaien, B. O. A. ve Alhroob, M. N. H. (2017). Financial performance analysis of Jordanian insurance companies using the Altman z-score model. *International Journal of Academic Research and Development*, 2455-4197.
- Almajalı, A.Y., Alamro, S.A. ve Y.Z. Al-Soub (2012). Factors affecting the financial performance of jordanian insurance companies listed at amman stock Exchange, *Journal of Management Research*, 4(2), 266-289.
- Altan, M. S. (2010). Türk sigortacılık sektöründe etkinlik: Veri zarflama analizi yöntemi ile bir uygulama. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(1), 185-204.
- Aybay, S. (2002). Türk sigorta sektörünün gelişimi, sorunları ve çözüm önerileri: güncelleştirilmiş pazarlama karması-7 p’s yaklaşımıyla uygulamalı bir araştırma, *Reasürör*, 44, 21-40.
- Baker, H. K. and G. E. (2005). Powell, Understanding financial management a practical guide, *Blackwell Publishing*, 46.
- Başpınar, A. (2005). Finansal analiz tekniklerinin sigorta Şirketi mali tablolarına uygulanması. *Maliye Dergisi*, 149(1), 5-35.
- Bawa S. K. ve Chattha S. (2013). Financial performance of life insurers in indian insurance industry. *Pacific Business Review International*, 6(5).

- Bohn, Henning (1999). Social Security and Demographic Uncertainty, NBER WP Series MA 02138, Marih, Cambridge.
- Borges M. R., Nektarios M. ve Pestana B. C. (2008). Analysing the efficiency of the greek life insurance industry, *European Research Studies*, 11 (3).
- Büyükdereli, M. (2007). İMKB’de Faaliyet Gösteren Reel Sektör Firmalarının Mülkiyet Yapısının Bu Firmaların Finansal Performansları Üzerine Etkisi, (Yüksek Lisans Tezi). Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Ceylan, A., T. Korkmaz (2008). *İşletmelerde finansal yönetim*, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa.
- Charumathi, B. (2012). On the determinants of profitability of indian life insurers – an empirical study”, proceedings of the world congress on engineering, London, Uk.
- Cummins, J. D., & Sommer, D. W. (1996). Capital and risk in property-liability insurance markets, *Journal of Banking & Finance*, 20(6), 1069-1092.
- Çabuk, A., Lazol, İ. (2009). *Mali tablolar analizi*, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa.
- Çelik, Tugay (2017). Sigorta şirketlerinde finansal analiz ve bir uygulama. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. İstanbul.
- Çiftçi, H. (2004). Türk sigorta sektörünün sorunları; DEA analizi ile Türk sigorta şirketlerinin etkinlik düzeylerinin belirlenmesi. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 13(1).
- Çiftçi, T. (2014). Tarım sigortalarının devlet tarafından desteklenmesi ve tarım sigortaları havuzu sistemi. *Ankara Barosu Dergisi*, (4).
- Doğan, M. (2013). Sigorta Firmalarının Sermaye Yapısı ile Kârlılık Arasındaki İlişki: Türk Sermaye Piyasası Üzerine Bir İnceleme. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (57), 121-136.
- Durmuş, H. (2011). Türkiye’ de sigorta sektörünün tarihsel gelişimi ve kasko sigorta tercihi üzerine tokat ili uygulaması, Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Tokat.
- Erdoğan, E. (2013). Dünya’da ve Türkiye’de Ekonomik Büyümenin Sigortacılık Sektörüne Etkisi, Hitit Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, Çorum.

- Geanakoplos, J., Mitchell, O. S., & Zeldes, S. P. (2000). Would a privatized social security system really pay a higher rate of return. NBER working paper, (w6713).
- Genç, Ö. (2002), Sigortacılık sektörü ve türkiye’de sigorta sektörünün fon yaratma kapasitesi, Yüksek Lisans Tezi.
- Gençosmanoğlu, E. (2003). Dünden Bugüne Sigortacılık, [www.hazine.gov.tr/makaleler/80yildergi.pdf](http://www.hazine.gov.tr/makaleler/80yildergi.pdf). (Erişim Tarihi: 12.12.2020).
- Görücü, İ., Aybıyık, N. & Koç, M.(2012). türkiye’de işsizlik sigortası uygulaması ve sonuçları (2000-2010), e-Journal of New World Sciences Academy NWSA-Social Sciences, 3C0094, 7, (2), 127-160.
- Güleç, C. (2015). Türkiye Sigorta Sektöründe Finansal ve Teknik Rasyo Analizi, İstanbul Aydın Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Hrechaniuk, Bohdana.-Lutz, Stefan.-Talavera Oleksandr (2007). Do the determinants of insurer's performance in EU and non-EU members differ?, <http://www.webmeets.com/files/papers/EARIE/2007/155/Ins-GLT-EARIE.pdf>. (01.10.2020).
- <http://adudspace.adu.edu.tr:8080/xmlui/bitstream/handle/11607/181/G%C3%B6k%20Nezihe%20EVREN%20tez.pdf?sequence=3&isAllowed=y>. (Erişim Tarihi:12.12.2020)
- <http://www.almanya-danismanlik.eu/onemli-bilgiler/issizlik-sigortasi-arbeitslosenversicherung> (Erişim Tarihi:12.12.2020).
- [http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/SA/2002-SA/SA-02-05-17\\_Turkiye\\_Sigorta\\_Sektoru.pdf](http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/SA/2002-SA/SA-02-05-17_Turkiye_Sigorta_Sektoru.pdf) (Erişim Tarihi:12.12.2020).
- <https://www.gunessigorta.com.tr/ferdi-kaza-sigortasi/i-1283-588-614.aspx> (Erişim Tarihi:12.12.2020).
- <https://www.tsb.org.tr/yangin-sigortalari.aspx?pageID=722> (Erişim Tarihi:12.12.2020).
- (<https://www.sigorta.com.tr/sigortacilik-sektorunun-temel-sorunlari-nelerdir>) (Erişim Tarihi:12.12.2020).

- John M. Alkin (1999). Pension Funds in the New Millennium” The 1999 European Asset Allocation Symposium 23 June 1999, Beaurivage, Geneva.
- Kâmilçelebi, H. (2010). Sürdürülebilir rekabet üstünlüğünün sağlanabilmesi için yeni yönetim tekniklerinin önemi ve sigorta sektöründe bir araştırma, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Karkı, T. (2016). Türkiye’de sigorta şirketlerinin ve hizmetlerinin vergilendirilmesi, celal bayar üniversitesi sosyal bilimler enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Manisa.
- Karslı, C. (2013). Sigortacılık İşlemleri ve sigorta şirketlerinde muhasebe düzeni, Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Sivas.
- Kaya, E. Ö. & Kaya, B. (2015). Türkiye’de hayat sigortası şirketlerinin finansal performansını belirleyen firmaya özgü faktörler: panel veri analizi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 7(12), 93-111.
- Keller M. Peter (2000). Pension Reform, Private Saving, and the current account in a small Open Economy.
- Kızıl C., Aslan, T. (2019). Finansal performansın rasyo yöntemiyle analizi: borsa istanbul’da (bist’de) işlem gören havayolu şirketleri üzerine bir uygulama, *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(2).
- Koç, M. ve Akyol, B. (2016). Türkiye sosyal güvenlik sistemi ile almanya sosyal güvenlik sisteminin karşılaştırılması, Kırklareli/ Turkey IBANESS Konferans Serisi, 541- 551.
- Koçer, Ş. Ö. (2014). Almanya Federal Cumhuriyeti Sosyal Güvenlik Sistemi ve Sistem İçerisinde Sosyal Sigorta Uygulamaları, Uzmanlık Tezi, Ankara.
- Majed, M.A., Ahmed, S.M., Dahmash, F.N., (2012). The relationship of RoA, RoE&RoI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Price, *International Journal of Humanities & Social Science*, 2 (11), 115-120.
- Majumdar, S.K. (1997), “The Impact of Size and Age on Firm-Level Performance: Some Evidence from India”, *Review of Industrial Organization*, 12, 231-241.

- Malik, H. (2011). Determinants Of Insurance Companies Profitability: An Analysis Of Insurance Sector Of Pakistan, *Academic Research International*, 1(3), 315-321.
- Metin Toprak ve Metin Coşkun (2012). *Bankacılık ve sigortacılığa giriş*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- Monea, M. (2009). Financial ratios – reveal how a buiness is doing?, *Economics*, 9(2), 37-144.
- Mwangi, M. & Murigu, J.W. (2015). The Determinants of financial performance in general insurance companies in Kenya, *European Scientific Journal*, 11 (1), 288-297.
- Öniz, C. (2017). Türkiye’de yaşanan finansal krizlerin sigorta sektörü üzerine etkileri; bist’de bir uygulama, Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Sivas.
- Özbostancı, F. (2016). BRIC ülkeleri ve türkiye’ye yapılan doğrudan yabancı yatırımların, ülkelerin ihracatı üzerine etkileri: panel veri analizi, (Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi), Isparta.
- Özdamar, M. (2008), Sigorta brokeri ve hukuki niteliği, *Ankara Üniversiteler Dergiler Veri tabanı*, 57(3), 525-559.
- Özdoğan, S. (2013). Hayat Dışı Sigortalarda Hasar Rezervi Belirsizliği ve Mack Modelin Bootstrap ile Uygulanışı, Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Özer, M., & Çiftçi, N. (2009). Ar-ge harcamaları ve ihracat ilişkisi: OECD ülkeleri panel veri analizi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 23(3), 39-50.
- Özuren, Bekir Raşit (2010). Temel Performans Göstergeleri ile Türkiye’deki Hayat Dışı Sigorta Şirketlerinin Karşılaştırmalı Analizi. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü. İstanbul.
- Parlakkaya, Raif, (1996). İşletmelerde Mali Risk ve Riskin Muhasebeleştirilmesi, Selçuk Üniv. Sos. Bil. Enst. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Konya.

- Poyraz, E. (2008). *Açıklamalı Örneklerle Finansal Yönetim*, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa.
- Raza, S. A., Jawaid, S. T., & Adnan, M. (2013). A DuPont Analysis on Insurance Sector of South Asian Region.
- Samırkaş, M., Evcı, S., & Ergün, B. (2014). Türk bankacılık sektöründe karlılığın belirleyicileri. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 117-134.
- Saran, M. (2002). Sigorta işletmelerinin hedef kitleleri ve halkla ilişkiler. *Pazarlama Dünyası*, 16(2), 42-47.
- Sarıkamış, C. (2007). Rasyo analizi uygulamasının gelişimi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (33), 44-45.
- Saunders, A. ve Schumacher L. (2000). the determinants of bank interest margins: an international study, *Journal Of International Money And Finance*, 19(6): 813-832.
- Shiu, Y. (2004). Determinants of united kingdom general insurance company performance, *British Actuarial Journal*, 10, 1079-1110.
- SÖEDDK, (2019). Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor 2019.
- Şuekinçi, Ö. (2009). Sigorta Şirketlerinde Sermaye Yeterlilik Kriteri Solvency, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi SBE.
- Taşkın, E. ve Şener, H. Y. (2004) “Küreselleşme Sürecinde Türk Sigorta Sektörünün Önüne Çıkabilecek Sorunlar, Bu Sorunları Aşabilmek İçin Alınması Gereken Önlemler - Global Normlu Sigorta Sektörü”, *Reasürör*, 51, 14–24.
- TSB, Türkiye Sigorta Birliği 2019 Sektör Raporu. <https://www.tsb.org.tr/Document/Yayinlar/2019%20Y%C4%B1%C4%B1%20Sekt%C3%B6r%20Raporu.pdf>
- Varna, Neşe (2008). Sigorta Şirketlerinin Finansal Yeterliliğinin Tespitinde Sermayenin Belirlenmesi ve Dağıtımına İlişkin Bir Uygulama. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi: Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
- White, G. I., Sondhi, A. C., & Fried, D. (2002). The analysis and use of financial statements. John Wiley & Sons.



Willett, A. H. (1951). *The Economic Theory of Risk and Insurance* (Vol. 14, No. 2). University of Pennsylvania Press.

Yazgı, F. E. ve Olhan, E. (2017). Gelişmiş ülkeler ve türkiye'de tarım sigortası sistemlerinin karşılaştırılması, *Tarım Ekonomisi Dergisi*, 23(2), 231-239.

Yılmaz, Tayfun (2010). Sigorta Sektöründe Rasyo Analizi İle Yöntemi ile Finansal Yapının Değerlendirilmesi ve İMKB'de İşlem Gören Sigorta Şirketleri Üzerine Bir Uygulama. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Isparta.

