

## Sigorta Sektörü Finansal Analizi

Ünal Efe<sup>1</sup>

### Özet

İnsanların gerek sosyal hayatlarında gerekse ticari faaliyetlerinde ortaya çıkması muhtemel risklere karşı bir güvence olarak tanımlanan sigorta, finansal sistem içerisinde sigorta şirketleri tarafından icra edilmektedir. Sigorta şirketleri, bu finansal hizmeti gerçekleştirme sürecinde gelecekte olması muhtemel hasarları karşılayabilmek için primler toplarlar ve bu primleri hasarların olması durumunda sözleşmede belirlenen şartlar çerçevesinde ödemeyi taahhüt ederler. Sigorta şirketlerinin güvenli bir zeminde büyümeleri ve gelişmeleri de sözleşme kapsamındaki bu taahhütlerini yerine getirmeleri ile mümkün olabilmektedir. Bu taahhütlerini eksiksiz ve zamanında yerine getirebilmeleri için de sigorta şirketleri güçlü bir finansal yapıya sahip olmak zorundadırlar. Sigorta şirketlerinin güçlü bir finansal yapıya sahip olup olmadıklarını belirlemede sermaye yeterlilik rasyolarına, aktif kalitesi ve likidite rasyolarına, faaliyet rasyoları ve karlılık oranlarına bakılmaktadır. Sigorta şirketlerinin finansal durumlarının yakından gözlemlenmelerinde bu verilenlerin etkili bir biçimde kullanılmalrı çok önem arz etmektedir. Bu veriler yardımıyla sigorta şirketlerinin performansları ve varsa gelişim alanları belirlenebilir, verilere göre alınması gereken aksiyonlar önceden alınarak sonradan ortaya çıkabilecek finansal sorunların da önüne geçmek mümkün olabilir. Bu çalışmada Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren olan 6 sigorta şirketinin finansal yapıları rasyo analizi yöntemiyle incelenmiştir. Yapılan rasyo incelemeleri sonucunda da finansal yapının zayıflamasına neden olan unsurlar belirlenerek bu unsurların ve risklerin bertaraf edilmesi veya minimuma indirilmesi için alınması gereken aksiyonlar konusunda şirket üst yönetimine destek sağlayacak çıktılar verilmeye çalışılmıştır.

### 1. Giriş

Bu çalışmada Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren olan 4'ü hayat dışı, 2'si de hayat olmak üzere toplam 6 sigorta şirketinin finansal performanslarının analiz edilmesi amaçlanmıştır. Çalışma, Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği bünyesinde faaliyet gösteren sigorta şirketlerinden en iyi temsil edecek örneklem olarak Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören sigorta şirketleri seçilerek yapılmıştır. Çalışmanın veri seti 2018-2022 yılsonu verilerini kapsamaktadır. Borsa İstanbul'da işlem gören 6 sigorta şirketinden hayat dışı branşta faaliyet gösteren 4'ü ve hayat sigortacılığı yapan 2'si analiz kapsamına alınmıştır. Çalışmada BİST'de işlem gören sigorta şirketlerinin 2018-2022 dönemini kapsayan 5 yıllık finansal verileri finansal analiz rasyoları uygulanarak tespit edilmiştir. Çalışma da ilk olarak sigorta kavramı ile ilgili literatür taraması yapılarak sektörle ilgili genel bilgi verilmiştir. Sigortacılık sektörünün genel hatları itibarıyla tanımlandığı ikinci bölümden sonra üçüncü bölümde araştırmanın yöntemi, kullanılan veri türleri, analiz sonuçları ve analiz sonucunda elde edilen bulgular hakkında değerlendirmeler yapılmıştır.

<sup>1</sup> Doktor, unalefe@hotmail.com, orcid.org/0000-0002-7510-6817

Sigorta şirketlerinin finansal analizi yapılırken Sigorta ve Reasürans Şirketlerinin Mali Bünyelerine İlişkin Yönetmelik 4’te açıklanan oranlardan faydalanılmıştır. Bu oranlar; (Çakmak ve Hayırsever, 2019: 239; Başpınar, 2005: 14-16):

- Sermaye Yeterlilik Oranları
- Aktif Kalitesi ve Likiditeye İlişkin Oranlar
- Faaliyet Oranları
- Karlılık Oranları

## 2. Türkiye’de ve Dünyada Sigorta Sektörü

Sigorta, benzer durumdaki risklere maruz kalan bireylerin ve firmaların bir araya gelerek sigorta şirketleri ile yapmış oldukları sözleşme kapsamında, ortaya çıkması muhtemel zararlarının telafi edilmesi amacıyla sigorta şirketlerine sigorta primi adıyla önceden yaptıkları ödemeler karşılığında bu olası risklerinin ve zararlarının belli bir güvence altına alınması olarak tanımlanabilir (Şenel, 2006: 298). Daha teknik bir ifadeyle sigorta kavramı, gerçekleşme olasılığı istatistiksel veriler yardımıyla belirlenebilen ve gerçekleşmesi durumunda risklerin veya hasarların parasal değerlerle saptanabileceği ve bu saptanan risklerin ve belirsizliklerin karşılanabileceği bir fon meydana getirecek şekilde kaynakların toplanmasıdır (Elitaş vd. 2012:522). İngiliz sigorta şirketlerinin Türkiye’de 1872 yılında açtığı şubelerle hayatımıza giren sigortacılık, zaman içinde kolaylaştırıcı kanunların da yürürlüğe girmesiyle sigortacılık sektörüne olan talep artmaya başlamıştır. Bu gelişmelere paralel olarak kaza sigortaları, yangın ve deprem sigortaları gibi sigorta ürünlerinin çeşitlenmesi ile sigortacılık sektörü günden güne daha fazla önem kazanmaya başlamıştır (Perçin ve Sönmez, 2018:566).

Sigortacılığın tarihinin uygarlık tarihi kadar eski olduğu söylenebilir. İlk sigorta örneklerini Antik Çin ve Mısırda gördüğümüz sigortacılığın, bu günkü modern anlamda daha yakın bir zamanda biçimlendiğini söylemek mümkündür. Prim esaslı ilk sigorta örneklerine Venedik, Floransa ve Cenova gibi İtalyan şehirlerinde rastlanmaktadır. Deniz taşımacılığı konusunda o dönemde üst düzey bilgi birikimine sahip olan Venedikliler 1250’lerde deniz yoluyla taşınan mallarına korsanların zarar vermesi ve taşınan malın bozulması ihtimaline karşı sigorta etme yoluna başvurmuşlardır. Bu dönemde Santa Clara adlı gemideki taşınan yüklerin güvenliği için yapılan sözleşme ilk sigorta sözleşmesi olarak bilinmektedir. Bu süreçte ilk sigorta şirketi de Cenova’da kurulmuştur. Ticaretin güvenli bir şekilde yapılabilmesi için bir alternatif olarak gelişmeye başlayan sigortacılık, ilk olarak denizlerdeki ticaretin güvenli olarak yapılabilmesi için uygulanmış, otomobil ve farklı araçların hayatımıza girmesiyle taşıt sigortacılığı anlayışı gelişmeye başlamıştır. 1900’lü yıllardan sonra da konut ve başka farklı alanlarda uygulanmasıyla sigortacılık günden güne gelişim göstermeye devam etmiştir (Yayla, 2019:109-113). Ülkemizde, Osmanlı dönemi sigortacılığın gelişmesinde 1838 Baltalimanı Antlaşması, diğer ticaret anlaşmaları ve deniz ulaşımında buharlı gemilerin yaygınlaşması en önemli gelişmeler olarak ortaya çıkmaktadır. Osmanlı’da nakliye sigortasının ticari hayatın içine girmesi bu gelişmeler sayesinde olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında Osmanlı ve Avrupa ülkeleri arasındaki ticaret hacmi artmıştır. Osmanlı’da, kaza, eşya sigortası, yangın ve hayat sigortaları 1870’li yıllardan sonra günlük hayatın önemli bir parçası haline gelmiştir. Osmanlı piyasasının özellikle kapitülasyonların getirdiği ayrıcalıklarla cazip hale gelmesi, Avrupalı sermayedarlar ve sigorta şirketlerinin Osmanlı’daki yatırım motivasyonlarını artırmıştır. Türkiye Cumhuriyeti’nin kurulmasıyla birlikte Cumhuriyet’in ilk yıllarında sigortacılıkla ilgili düzenlemelere özel önem verilmiş ve bu amaçla millî iktisat

anlayışı doğrultusunda sigortacılık alanında yerel sermayenin varlık göstermesi hedeflenmiştir. Cumhuriyet döneminde sigorta sektörünün yasal düzenlemeye kavuştuğu dönem 1927'dir. Bu tarihte 1149 ve 1173 sayılı Sigorta Şirketlerinin Teftiş ve Murakabesi Hakkındaki kanunlar yürürlüğe girmiştir. Sonrasında 1929'da kurulan Milli Reasürans T.A.Ş ile Türk sigortacılığında yeni bir dönem açılmıştır. 1930'larda devletin, gerek girişimci gerekse denetleyici statüde sigortacılık sektöründe rolünün arttığı görülmektedir. 1980'li yıllardan sonra dünyada yaygınlaşan liberal yaklaşımlar Türkiye'yi de etkilemiş bu gelişmelerle sigorta sektöründe özel girişimler varlığını göstermeye başlamıştır. 2007 yılında 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu kabul edilerek yürürlüğe girmiş ve bu kanun ile sigorta sektörü hukuki açıdan AB ile uyumlu hale ve daha rekabetçi bir konuma gelmiştir. Bu Kanun'a bağlı yeni düzenlemeler devam etmektedir. (Aydın, vd. 2018:187-194).

Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun yayınlamış olduğu rapora (2021: 1-2) göre Ülkemizde finansal sektörlerin aktif toplamı 2021 yıl sonu verilerine göre 10,3 trilyon TL olduğu görülmektedir. Rapora göre ülkemizdeki finansal sistemde bankacılık sektörü %89,7 oran ile en büyük paya sahiptir. Finansal sektörler içindeki sigortacılık ve bireysel emeklilik sektörlerinin payı ise bankacılık sektörünün ardından %4,2 ile ikinci sırada yer almaktadır. Sigortacılık sektörünün dünyaki prim üretimi 2021 yılında toplam 6,9 trilyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Dünyadaki prim üretiminin 3 trilyon ABD doları hayat, 3,9 trilyon ABD doları ise hayat dışı branşlarda gerçekleştirilmiştir. 2021 yılında Türk sigortacılık sektöründe hayat dışı sigorta branşlarında 87,6 milyar TL, hayat grubu sigorta dallarında ise 17,8 milyar TL prim üretimi gerçekleştirilmiştir. Türk sigortacılık sektöründe 2021 yılında toplam 105,4 milyar TL prim üretimi gerçekleştirilmiştir.

### 3. Borsa İstanbul'da (BİST) İşlem Gören Sigorta Sektörünün Mali Analizi

Bireyler ve şirketler bir sigorta şirketine müracaat ettiklerinde hasar ve risk durumunda sigorta şirketlerinden yükümlülüklerini yerine getirmelerini beklerler. Sigorta şirketlerinin u yükümlülüklerini yerine getirebilmeleri de belli bir mali güce sahip olmasını gerekli kılmaktadır. Sigorta şirketlerinin sigorta ettirenlere belli bir güvence verebilmelerinde iki temel husus önem arz etmektedir. Bunlar;

- Sigorta şirketlerini mali güçlerinin yeterli olması. Mali güç, ödeme gücünü, yükümlülük karşılama yeterliliğini ve finansal yeterliliği kapsamaktadır.
- Şirketin üstlendiği sorumluluklar karşılama istekli olmasıdır.

Mali güç veya mali yeterlilik, bir sigorta şirketinin varlıkları ve borçları arasındaki olumlu farktır. Başka bir ifadeyle mali güç, bir sigorta şirketinin öz kaynaklarının tümü olarak tanımlanabilir (Şenel, 2006: 298). Sigorta şirketlerinin performanslarının değerlendirildiği çalışmalarının literatür araştırmasında çoğunlukla Borsa İstanbul (BİST)'da yer alan sigorta şirketlerinin değerlendirildiği görülmüştür (Tayyar ve Tekin, 2011; Kalaycı ve Yılmaz, 2011; Elitaş vd., 2012; Ömürbek ve Özcan, 2016; Kula vd., 2016; Ercan ve Önder, 2016; Ertuğrul ve Özçil, 2016; Çakır, 2016; Çağlar ve Öztaş, 2016; Aytekin ve Karamaşa, 2017; Perçin ve Sönmez, 2018; Öniz ve Aydın, 2019; Şenel ve Akkurt, 2022).

Çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta şirketleri seçilmiştir. Bu bağlamda 2018-2022 döneminde BİST'de sürekli işlem gören 2'si hayat sigortacılığı alanında faaliyet gösteren, 4'ü de hayat dışı branşta faaliyet gösteren toplam 6 sigorta şirketi, oran analizi yöntemiyle incelenmiştir. Analiz için kullanılan veriler şirketlerin bağımsız denetimden geçmiş, solo mali tablolarıdır.

Araştırmanın bulguları 4 ana başlık altında ( Sermaye Yeterlilik Oranları, Aktif Kalitesi ve Likiditeye İlişkin Oranlar, Faaliyet Oranları ve Karlılık Oranları) ve 14 alt başlık altında (Alınan Primler / Özkaynaklar, Özkaynaklar / Aktif Toplamı, Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar, Likit Aktifler / Aktif Toplamı, Likidite Rasyosu, Cari Rasyo, Prim ve Reasürans Alacakları / Aktif Toplamı, Acente Alacakları / Özkaynaklar, Tazminat Tediye Oranı, Konservasyon Oranı, Hasar Prim Oranı, VÖK / Alınan Primler, Mali Kar / Alınan Primler, Teknik Kar / Alınan Primler) altında analiz edilmiştir. Araştırmada kullanılan rasyolar Tablo 1’de gösterilmiştir.

*Tablo 1. Araştırmada Kullanılan Rasyolar*

SERMAYE YETERLİLİĞİNE İLİŞKİN ORANLAR	AKTİF KALİTESİ VE LİKİDİTEYE İLİŞKİN ORANLAR	FAALİYET ORANLARI	KARLILIK ORANLARI
Alınan Primler / Özkaynaklar	Likit Aktifler / Aktif Toplamı	Tazminat Tediye Oranı	Hasar Prim Oranı
Özkaynaklar / Aktif Toplamı	Cari Rasyo	Konservasyon Oranı	VÖK / Alınan Primler
Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar	Likidite Rasyosu		Mali Kar / Alınan Primler
	Prim ve Reasürans Alacakları / Aktif Toplamı		Teknik Kar / Alınan Primler

*Kaynak: Başpınar, 2005: 14-16.*

Sermaye miktarı, tüm şirketlerde olduğu gibi sigorta şirketinin mali gücünü ve sorumluluklarını zamanında ve etkin bir şekilde yerine getirme konusunda önemli bir göstergedir. Tipik bir aracı kurum gibi olan hayat sigorta şirketleri orta ve uzun vadeli işlemler yapmaktadırlar. Buna karşın daha kısa vadeli işlemler yapan ve daha dinamik bir yapıda olan hayat dışı sigorta şirketleri, sermaye yapısı açısından hayat sigorta şirketleri ile ayrılmaktadır (Başpınar, 2005: 9). Hayat sigorta şirketleri, daha uzun vadeli süreçleri ve işlemleri kapsadığı için primlerden elde edilen kaynaklar, uzun vadeli fonlar sayesinde yatırımlara dönüştürülür. Hayat dışı sigorta şirketleri kısa vadeli işlem ve süreçlere aracılık ettiğinden dolayı burada elde edilen kaynaklar likidite riskine karşı kısa vadeli yatırımlara dönüştürülmektedir (Çekici ve İnel, 2013: 136). Bu nedenlerden dolayı ve hayat ve hayat dışı sigorta şirketlerinin sermaye yapılarının, fonların değerlendirilme süreçlerinin ve likidite risklerinin farklılık göstermesinden dolayı ve araştırmada sağlıklı veriler elde edebilmek amacıyla Bist ortalamalarının kullanıldığı analizlerde hayat sigorta şirketleri ve hayat dışı sigorta şirketlerinin ortalama verileri ayrı ayrı olarak kendi aralarında analiz edilmiştir.

### 3.1. Sermaye Yeterliliğine İlişkin Oranlar

Sermaye yeterliliğine ilişkin oranlar üç başlık altında analiz edilmiştir.

#### 3.1.1. Alınan Primler / Özkaynaklar

Yazılan primlerin özkaynaklara oranını gösteren bir rasyo olan Alınan Primler / Özkaynaklar Rasyosu, 4’ten büyük olmamalıdır (Başpınar, 2005: 14). Rasyonun 4’ten büyük olması özsermayenin yetersiz olduğu şeklinde yorumlanmaktadır.

Tablo 2. Alınan Primler / Özkaynaklar

Hayat ve Hayat Dışı Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Anadolu Hayat Emeklilik	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Agesa Hayat ve Emeklilik	0,20	0,16	0,10	0,06	0,04
Aksigorta A.Ş.	4,76	4,98	4,69	6,66	6,98
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	4,32	3,61	3,36	4,21	4,99
Ray Sigorta A.Ş.	4,27	4,72	5,03	5,05	6,90
Türkiye Sigorta A.Ş.	2,38	1,76	2,56	2,76	4,38

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Çalışma kapsamındaki 6 adet sigorta şirketine ait Alınan Primler / Özkaynaklar sonuçları Tablo 2’de gösterilmektedir. Sonuçlara bakıldığında hayat emeklilik şirketlerinin (Anadolu Hayat Emeklilik ve Agesa Hayat ve Emeklilik) özsermayelerinin istenen düzeyde olduğu görülmektedir. 2019 ve 2020 yıllarındaki verilerine göre Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketinin özsermayesinin sınır oran seviyesi olan 4’e yakın olduğu, Türkiye Sigorta’nın ise 2022 yılı hariç diğer yıllarda sınır değer olan 4’ün çokça altında istenen oranda olduğu gözlemlenmiştir. Aksigorta ve Ray Sigorta şirketlerinin Alınan Primler / Özkaynaklar Rasyosu değerlerinin çalışma kapsamındaki 5 yılda 4 kat sınırının üzerinde olduğu görülmüştür. Özkaynaklarının 4 katından fazla prim toplaması Aksigorta ve Ray Sigorta şirketlerinin sermaye yeterliliği açısından olumsuz bir durum olarak değerlendirilebilir.

### 3.1.2. Özkaynaklar / Aktif Toplamı

Özkaynaklar / Aktif Toplamı Rasyosu bir işletmenin uzun vadeli borç ödeme gücünü göstermekle birlikte, varlıkların ne kadarının işletme sahip ve ortakları tarafından finanse edildiğini de göstermektedir (Kalaycı ve Yılmaz, 2011: 83). Bu oranın 0,50 olması uygun ve yatırım yapılabilir olarak yorumlanmaktadır. Ülkemiz gibi gelişmekte olan ülkelerde oranın 0,40’larda çıkması da olağan karşılanmaktadır (Öniz ve Aydın, 2019: 75). Hayat ve hayat dışı sigorta şirketlerinin ayrı ayrı Özkaynaklar / Aktif Toplamı hesaplamaları ve ortalamaları Tablo 3’te gösterilmektedir. Tabloya bakıldığında hayat sigorta şirketlerinin özkaynak ortalamalarının 0,03 olarak istikrarlı bir yapıdayken hayat dışı şirketlerin 2021 ve 2022 yıllarında özkaynak ortalamalarında %35’e yakın azalışlar görülmektedir. Hayat sigorta şirketlerden Agesa, Anadolu Hayat Sigorta şirketine göre 0,02 oran gibi daha düşük bir oran ile 5 yılın tümünde istikrarlı bir trend yakalamıştır. Agesa’ya göre daha güçlü bir özkaynak yapısına sahip Anadolu Hayat ise, 2018 ve 2019 yıllarında diğer yıllara kıyasla daha güçlü bir özsermaye ile faaliyet göstermiş ve tüm yıllarda Bist ortalamasının üzerinde bir özkaynağa sahip olmuştur. Hayat dışı sigorta şirketlerinin Tablo 3’teki sonuçlarına bakıldığında Türkiye Sigorta’nın 2021 yılına kadar 0,30 oran ve üzerinde oran gerçekleştirmeleri bulunmaktadır. Şirketin tüm yıllardaki ortalamaları sektör ortalamalarının üzerinde kalmışken, 2022 yılında özkaynaklarında %42 gibi azalma olmuş ve Özkaynak / Aktif Toplamı oranı 0,30’da 0,21’e düşmüştür.

Tablo 3. Özkaynaklar / Aktif Toplamı

Hayat Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Anadolu Hayat Emeklilik	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04
Agesa Hayat ve Emeklilik	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,03</b>	<b>0,03</b>	<b>0,03</b>	<b>0,03</b>	<b>0,03</b>
Hayat Dışı Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Aksigorta A.Ş.	0,20	0,20	0,20	0,14	0,15
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,17	0,19	0,20	0,16	0,16
Ray Sigorta A.Ş.	0,23	0,21	0,19	0,19	0,16
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,31	0,35	0,32	0,30	0,21
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,23</b>	<b>0,24</b>	<b>0,23</b>	<b>0,20</b>	<b>0,17</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Tabloya bakıldığında Türkiye Sigorta dışındaki diğer hayat dışı sigorta şirketlerinin neredeyse tüm yıllarda Bist ortalamasının altında kaldıkları ve özellikle 2022 yılında çok ciddi özsermaye kaybına maruz kaldıkları görülmektedir.

### 3.1.3. Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar

Bir şirketin sermaye yapısı hakkında bilgi veren bu rasyonun yüksek olması, şirketinin sermaye yapısının güçlü olduğu şeklinde yorumlanır (Yılmaz 2010: 59). Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar sonucun sektör ortalamasının üstünde olması istenir (Başpınar, 2005: 14). Tablo 4, sigorta şirketlerinin Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar sonuçlarını göstermektedir. Tabloda, hayat sigorta şirketlerinden Agesa'nın tüm yıllarda Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar oranı, hem artan bir trend göstermiş hem de tüm yıllarda ortalamanın üzerinde gerçekleşmiştir. Anadolu Hayat Emeklilik şirketi, Agesa'ya göre daha zayıf bir rasyoya sahip gözükmekte ve Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar oranı genellikle 2018 yılından 2022 yılları arasında düşüş göstermiştir. Araştırmanın yapıldığı dönemde hayat dışı sigorta şirketlerinden Ray Sigorta ve Türkiye Sigorta şirketleri diğer hayat dışı şirketlere kıyasla daha iyi bir performans göstermişlerdir. Bu iki şirketin 2018-2022 yıllarındaki gerçekleştirmelerinin ortalamasının üzerinde kaldığı görülmektedir. Sonuçlara göre Anadolu Anonim Türk Şirketi, diğer hayat dışı şirketlere göre negatif ayrışan ve bu analizde en olumsuz çıktı veren şirket olarak görünmektedir. Analiz sonucunda en iyi çıktı alınan hayat dışı sigorta şirketi ise Türkiye Sigorta şirketi olarak tespit edilmiştir.

Tablo 4. Özkaynak / Teknik Karşılıklar

Hayat Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Anadolu Hayat Emeklilik	0,50	0,53	0,47	0,34	0,37
Agesa Hayat ve Emeklilik	1,99	2,97	4,43	4,65	4,66
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>1,25</b>	<b>1,75</b>	<b>2,45</b>	<b>2,50</b>	<b>2,51</b>
Hayat Dışı Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Aksigorta A.Ş.	0,38	0,36	0,37	0,26	0,28
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,26	0,31	0,32	0,24	0,24
Ray Sigorta A.Ş.	0,47	0,48	0,48	0,47	0,39
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,60	0,77	0,66	0,63	0,39
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,43</b>	<b>0,48</b>	<b>0,46</b>	<b>0,40</b>	<b>0,33</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

### 3.2. Aktif Kalitesi ve Likiditeye İlişkin Oranlar

Aktif kalitesi ve likiditeye ilişkin rasyolarda 4 farklı rasyo kullanılmıştır.

#### 3.2.1. Likit Aktifler / Aktif Toplamı

Şirketlerin toplam aktifler içerisindeki likit aktiflerin payını gösteren bu oran, şirketin faaliyet alanında nakit üretme kapasitesi hakkında bilgi vermektedir. Oranın yüksek olması istenir. Bu oranın yüksek olması şirketlerin manevra yeteneğini artırırken, aynı zamanda kırılabilirliği de azaltmaktadır (Öniz ve Aydın, 2019: 76). Yüksek kaldıraç ile işlem yapan işletmelerde likidite yeterliliğinin ölçülmesi ve olası likidite riskini önlemeye yönelik likidite yönetim stratejilerinin oluşturulması gerekli ve önemlidir (Çakmak ve Sunal, 2023). Tablo 5, sigorta şirketi bazında Likit Aktifler / Aktif Toplamı sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 5. Likit Aktifler / Aktif Toplamı

Hayat Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Anadolu Hayat Emeklilik	0,13	0,13	0,13	0,14	0,14
Agesa Hayat ve Emeklilik	0,06	0,08	0,08	0,11	0,11
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,10</b>	<b>0,10</b>	<b>0,11</b>	<b>0,12</b>	<b>0,13</b>
Hayat Dışı Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Aksigorta A.Ş.	0,58	0,58	0,60	0,56	0,65
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,61	0,63	0,61	0,59	0,60
Ray Sigorta A.Ş.	0,46	0,48	0,44	0,40	0,30
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,36	0,44	0,59	0,52	0,56
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,50</b>	<b>0,53</b>	<b>0,56</b>	<b>0,52</b>	<b>0,53</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Tabloda hayat sigorta şirketlerinin likit varlıklarının hayat dışı sigorta şirketlerine göre daha zayıf olduğu görülmektedir. Tabloya bakıldığında genel olarak her iki kategorideki sigorta şirketlerinin likit aktif kalitelerinin her geçen yıl daha da iyileştiği fark edilmektedir. Hayat sigorta şirketlerinden Anadolu Hayat'ın rasyo sonuçlarının tüm yıllarda hem ortalamanın üzerinde gerçekleştiği hem de Agesa Hayat'a göre daha güçlü bir rasyoya sahip olduğu görülmektedir. Hayat dışı sigorta şirketleri ile ilgili verilere tabloda bakıldığında Aksigorta ve Anadolu Anonim Türk Sigortanın tüm yıllarda, Türkiye Sigortanın da son üç yılda ortalamanın üzerinde sonuç verdiği görülmektedir. Hayat dışı sigorta şirketleri içinde en zayıf oran Ray Sigorta'da iken en güçlü oran çoğunlukla Anadolu Anonim Sigorta şirketindedir.

### 3.2.2. Cari Rasyo

Şirketlerin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirebilme gücünü gösteren cari oranın sigorta şirketleri için 1,5 ve üzerinde olması beklenir (Başpınar, 2005: 19). Hayat ve hayat dışı sigorta şirketlerine ait cari oranlar Tablo 6'da gösterilmektedir.

*Tablo 6. Cari Oranlar*

<b>Hayat Sigorta Şirketleri</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Anadolu Hayat Emeklilik	1,04	1,04	1,21	1,03	1,04
Agesa Hayat ve Emeklilik	2,91	4,18	4,92	6,77	6,34
<b>Bist Ortalamaları</b>	<b>1,98</b>	<b>2,61</b>	<b>3,07</b>	<b>3,90</b>	<b>3,69</b>
<b>Hayat Dışı Sigorta Şirketleri</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Aksigorta A.Ş.	1,26	1,25	1,26	1,16	1,16
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	1,18	1,21	1,24	1,16	1,16
Ray Sigorta A.Ş.	1,26	1,23	1,21	1,21	1,14
Türkiye Sigorta A.Ş.	1,01	1,18	1,3	1,26	1,13
<b>Bist Ortalamaları</b>	<b>1,18</b>	<b>1,21</b>	<b>1,25</b>	<b>1,20</b>	<b>1,15</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Hayat sigorta şirketlerinin cari oranlarının tüm yıllarda sınır değer üzerinde gerçekleştiği, hayat dışı sigorta şirketlerinin tüm yıllardaki cari oran sonuçlarının ise istenen sınır değer olan 1,5 değerinden düşük olduğu görülmektedir. Hayat sigorta şirketlerinden Agesa'nın cari oranı, hem ortalamanın üzerinde hem de her geçen yıl artan bir trend ile sonuçlanmıştır. Diğer hayat sigorta şirketleri olan Anadolu Hayat'ın tüm yıllarda hem ortalamanın hem de istenen sınır değer altın cari oran değerlerine sahip olduğu görülmektedir. Hayat dışı sigorta şirketlerinin tamamının cari oran verileri sınır değer (1,5) altında sonuçlanmıştır. Hayat dışı sigorta şirketlerinden Aksigorta, tüm yıllarda ortalamanın üstünde kalan tek şirket olarak diğer sigorta şirketlerinden pozitif olarak ayrılmaktadır. Hayat dışı diğer sigorta şirketleri ise ortalamanın altında olsalar bile ortalamaya yakın sonuçlar almışlardır.



### 3.2.3. Likidite Rasyosu

Diğer adı ile asit test oranı olan likidite oranı, cari oranı daha anlaşılabilir ve yorumlanabilir hale getiren bir orandır. Genellikle bu oranın 1 olması yeterli olarak görülmektedir. Oranın 1 olması işletmenin kısa süreli borçlarının tamamını, para mevcudu ve hızla nakde çevirebilir kıymetlerle karşılayabileceğini ifade eder. Bu duruma borç ödeme kapasitesi de denilmektedir (Öniz ve Aydın, 2019: 75). Hayat dışı sigorta şirketleri için likidite oranı, 1 ve 1'den büyük olması beklenirken, hayat sigorta şirketlerinde 9,75'ten küçük olmaması gerekir (Başpınar, 2005: 14). Hayat sigorta şirketleri, hayat dışı sigorta şirketlerine kıyasla daha uzun vadeli işlemler yapmaktadır ve oranlar arası bu farklılık da işlemlerin bu sürelerinden kaynaklanmaktadır. Hayat dışı sigorta şirketlerinde likidite oranı hayat sigorta şirketlerine göre daha düşük çıkmaktadır. Bunun nedeni de hayat dışı sigorta şirketlerinin kısa vadeli yabancı kaynak kullanımı daha fazladır ve bundan dolayı likidite oranları daha düşük çıkabilmektedir (Çakmak ve Hayırsever, 2019: 240). Sigorta şirketlerine ilişkin likidite rasyo sonuçları Tablo 7'de gösterilmiştir. Sonuçlara göre hayat dışı sigorta şirketleri tüm yılların ortalamasında istenen seviyenin altında likidite oranlarına sahip durumdadır. Tüm hayat dışı sigorta şirketlerinin likidite oranları çalışmanın yapıldığı 5 yıl sürecinde tümüyle sınır değer olan 1'in altında sonuçlanmıştır. Hayat dışı sigorta şirketlerinde likidite rasyosu en iyi olan şirketin 1 sınır değerine yakın olan Aksigorta olduğu, likidite rasyosu en zayıf olan hayat dışı sigorta şirketinin de Ray sigorta olduğu söylenebilir.

*Tablo 7. Likidite Oranları*

<b>Hayat Sigorta Şirketleri</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Anadolu Hayat Emeklilik	10,04	13,95	17,15	13,09	13,40
Agesa Hayat ve Emeklilik	6,28	6,91	4,89	4,18	2,75
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>8,16</b>	<b>10,43</b>	<b>11,02</b>	<b>8,64</b>	<b>8,08</b>
<b>Hayat Dışı Sigorta Şirketleri</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Aksigorta A.Ş.	0,80	0,83	0,92	0,95	0,93
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,81	0,81	0,89	0,89	0,84
Ray Sigorta A.Ş.	0,60	0,66	0,69	0,76	0,80
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,83	0,85	0,96	0,81	0,64
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,76</b>	<b>0,79</b>	<b>0,86</b>	<b>0,85</b>	<b>0,80</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Hayat sigorta şirketleri ise sadece 2019 ve 2020 yıllarında istenen sınır değer olan 9,75'in üzerinde bir ortalamaya sahip olmuşlar diğer yıllardaki ortalamalar ise sınır değerden altında bir oranla sonuçlanmıştır. Tabloya bakıldığında likidite rasyosu, tüm yıllarda istenen sınır değerden çok aşağıda sonuçlanan Agesa Hayat'ın bu ortalamayı düşürdüğü görülmektedir. Agesa Hayat, her geçen yıl daha da bozulan bir likidite yapısıyla ciddi bir sermaye takviyesine ihtiyaç duyduğunu göstermektedir. Diğer hayat sigorta şirketi olan Anadolu Hayat ise çok daha güçlü bir likidite oranı ile hem sektörün ortalamasını yukarıya taşımakta hem de 3. kişilere güçlü bir likiditeye sahip olduğunu göstermektedir. Anadolu Hayat, tüm yıllarda istenen sınır değer olan 9,75'in üzerinde bir gerçekleşmeye sahiptir.

### 3.2.4. Prim ve Reasürans Alacakları / Aktif Toplamı

Prim ve Reasürans Alacakları / Aktif Toplamı rasyosu, esas faaliyetlerden alacakların aktif toplamına oranı göstermektedir ve sonuçlar sektör ortalamasından küçük olmalıdır (Başpınar, 2005: 15). Düşük hacimli Prim ve Reasürans Alacakları / Aktif Toplamı oranı, likit bir varlık grubunun olduğuna göstermektedir ve bundan dolayı da bu oranın küçük olması istenilen bir durumdur (Öniz ve Aydın, 2019: 78). Sektör ortalamasından büyük rasyo sonucu, zayıf likidite yapısını göstermektedir (Kalaycı ve Yılmaz, 2011: 88). Tablo 8’de hesaplanan sonuçlara göre hayat sigorta şirketlerinin tüm yıllardaki sektör ortalaması 0,42 olarak gerçekleşmiştir. Hayat sigorta şirketlerinden Agesa’nın tüm yıllarda hem ortalamanın altında kalması hem de sıfıra yakın bir rasyo sonucu vermesi güçlü bir likidite yapısına sahip olduğunu göstermektedir. Anadolu Hayat ise tüm yıllarda 0,84 ve 0,85 gibi yüksek ve sektör ortalamasının çok üzerinde sonuçlar alması Agesa’ya göre çok daha kırılgan ve zayıf bir likidite yapısını sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

*Tablo. 8. Prim ve Reasürans Alacakları / Aktif Toplamı*

<b>Hayat Sigorta Şirketleri</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Anadolu Hayat Emeklilik	0,84	0,85	0,85	0,84	0,84
Agesa Hayat ve Emeklilik	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Bist Ortalamaları</b>	<b>0,42</b>	<b>0,42</b>	<b>0,42</b>	<b>0,42</b>	<b>0,42</b>
<b>Hayat Dışı Sigorta Şirketleri</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Aksigorta A.Ş.	0,17	0,17	0,20	0,21	0,22
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,21	0,20	0,20	0,23	0,23
Ray Sigorta A.Ş.	0,24	0,28	0,33	0,35	0,34
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,21	0,19	0,19	0,24	0,17
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,21</b>	<b>0,21</b>	<b>0,29</b>	<b>0,31</b>	<b>0,30</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Tabloya bakıldığında hayat dışı sigorta şirketlerinin oran analiz ortalamalarının her geçen yıl arttığı görülmektedir. Hayat dışı şirketlerden Aksigorta, tüm yıllarda ortalamanın altında oranlara sahip olarak ve diğer şirketlere göre daha istikrarlı ve daha güçlü bir likidite yapısına sahip olduğunu göstermektedir. Anadolu Anonim Türk Sigorta ve Türkiye Sigorta şirketleri, 2021 yılında sektör ortalaması ile aynı sonuçlara sahipken diğer yıllarda sektör ortalamalarından düşük sonuçlar elde ederek Aksigorta’dan sonra istikrarlı ve güçlü bir likidite yapısına sahip şirket konumundadırlar. Prim ve Reasürans Alacakları / Aktif Toplamı rasyo hesaplamasında tüm yıllarda sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşme ile Ray Sigorta, en düşük likidite yapısına sahip şirket konumundadır.

### 3.2.5. Acente Alacakları / Özkaynaklar

Acente Alacakları / Özkaynaklar oranı, nakde çevrileme ihtimali çok düşük olan bir aktifin büyüklük derecesini gösterir ve oranın, hayat dışı şirketler için 0,80, hayat şirketleri için 0,20’den düşük olması istenir (Başpınar, 2005: 15-23). Tablo 9’da sonuçlar gösterilmiştir.

Tablo 9. Acente Alacakları / Özkaynaklar

Hayat Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Anadolu Hayat Emeklilik	0,02	0,03	0,02	0,02	0,05
Agesa Hayat ve Emeklilik	0,06	0,08	0,05	0,07	0,12
<b>Bist Ortalamaları</b>	<b>0,04</b>	<b>0,06</b>	<b>0,04</b>	<b>0,05</b>	<b>0,09</b>
Hayat Dışı Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Aksigorta A.Ş.	0,58	0,62	0,68	1,19	1,06
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,33	0,29	0,28	0,50	0,41
Ray Sigorta A.Ş.	0,16	0,48	0,79	1,33	1,63
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,36	0,32	0,36	0,51	0,52
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,36</b>	<b>0,43</b>	<b>0,53</b>	<b>0,88</b>	<b>0,90</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Tabloya göre hayat sigorta şirketlerinin ortalamaları tüm yıllarda istenen 0,20 değerinin altında gerçekleşmiştir. Hayat dışı şirketlerin 2022 yılında en yüksek orana ulaştıkları ve Agesa'nın 0,12 oran ile 2022 yılında sınır değere daha yakın bir konuma geldiği görülmüştür. Tablo'da hayat dışı sigorta şirketlerinin ortalama sonuçlarının 2018-2019 ve 2020 yıllarında sınır değer olan 0,80'in çok altında oranlara sahip oldukları, 2021 ve 2022 yıllarında hayat sigorta şirketleri gibi bu şirketlerinde ortalamalarının artmış olduğu görülmektedir. Aksigorta ilk üç yılda sınır değerinin altında kalmakla birlikte Bist ortalamalarının üzerinde sonuçlara sahiptir. Aksigorta, 2021 ve 2022 yıllarında 1,19 ve 1,06 oran ile kritik eşik olan 0,80'in ve Bist ortalamalarını üzerine çıkararak likidite açısından olumsuz sinyal vermiştir. Aynı şekilde Ray Sigorta da sadece 2018 yılında 0,16 oran ile Bist ortalamasının ve sınır değerinin altında kalmış, diğer son 4 yılda tümüyle Bist ortalamasının üzerinde sonuç almıştır. Ray Sigorta, 2021 ve 2022 yıllarında 1,33 ve 1,63 oranlarla hem ortalamasının hem de sınır değerinin çok üzerinde kalarak likidite açısından olumsuz sinyaller vermiştir. Türkiye Sigorta, sadece 2018 yılında Bist ortalaması ile aynı seviyede sonuç almış ancak sonraki 4 yılda hem sınır değerinin altında hem de ortalamasının altında sonuçlar elde etmiştir. Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi, tüm yıllarda hem sınır değerinin hem de Bist ortalamalarının altında sonuçlar elde ederek istikrarlı ve likidite açısından en güçlü şirket görüntüsü vermiştir.

### 3.3 Faaliyet Oranları

Faaliyet oranları iki başlık altında analiz edilmiştir.

#### 3.3.1. Tazminat Tediye Oranı

Bu oran, meydana gelen hasarlar dolayısıyla şirketin bu hasarların ne kadarını ödediğini göstermektedir. Bu oranın 0,60 ile 0,80 arasında olması istenir (Başpınar, 2005: 20). Sigortalılar açısından bakıldığında bir sigorta şirketinin tazminat tediye oranının yüksek olması güven vericidir. Bir sigorta şirketinin tazminat tediye oranı düşükse bu durum sigorta şirketi için olumsuz durumu ifade etmektedir ve şirketin hasar ödemelerinde gerekli özeni göstermediği sonucu çıkmaktadır (Çakmak ve Hayırsever, 2019: 248). Tazminat tediye oranına ilişkin

veriler Tablo 10'da gösterilmiştir. Tablo'da, hayat ve hayat dışı sigorta şirketlerinin tazminat tediye oranları incelendiğinde sadece Anadolu Hayat şirketinin tüm yıllarda minimum olması istenen aralıkta sonuçlar elde ettiği ve diğer tüm şirketlere göre en düşük oranlara sahip olduğu görülmektedir. Buna karşın yine bir hayat şirketi olan Agesa'nın ise tüm şirketler içinde en yüksek orana ve bu kapsamda sigorta ettirenler açısından en güvenilir hayat sigorta şirketi konumunda olduğu söylenebilir

*Tablo 10. Tazminat Tediye Oranı*

Hayat ve Hayatdışı Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Anadolu Hayat Emeklilik	0,73	0,70	0,80	0,45	0,66
Agesa Hayat ve Emeklilik	0,97	1,23	1,46	1,29	0,95
Aksigorta A.Ş.	0,91	0,95	0,87	0,91	0,93
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,88	0,86	0,79	0,77	0,79
Ray Sigorta A.Ş.	0,91	0,95	0,87	0,91	0,93
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,90	0,87	0,87	0,87	0,76

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Hayat dışı sigorta şirketlerinde ise Ak Sigorta ve Ray sigorta en yüksek oranlara sahip şirket konumunda iken Anadolu Anonim Türk Sigorta ise en düşük orana sahip hayat dışı sigorta şirketi konumdadır. Türkiye Sigorta da yine tüm yıllarda Anadolu Sigorta gibi düşük sonuçlar almıştır. Bu sonuçlara göre hayat dışı sigorta şirketlerinden Ak Sigorta ve Ray Sigorta, hasar ödemelerinde en yüksek gerçekleştirmeleri olan ve bu orana bakıldığında sigorta ettirenler açısından daha güvenilir sigorta şirketleri olarak görülmektedir.

### 3.3.2. Konservasyon (Saklama Payı) Oranı

Saklama payı olarak da adlandırılan konservasyon, sigorta şirketlerinin reasüransa devretmeyip üzerlerinde tuttukları riskleri ifade etmektedir. Sigorta şirketlerinin üstlendikleri gerçek riski anlamamıza yardımcı olan bu oranın olması istenen bir sınırı bulunmamaktadır. Bunun nedeni; konservasyon oranı, sermayesi güçlü olan şirketlerde yüksektir ve bu durum sigortalılar için çok önemli değildir. Ancak sermayesi yeterli olmayan şirketlerin konservasyon oranının yüksek olması ve tüm riskleri kendi bünyelerinde tutmaları şirketin mali durumu hakkında olumsuz sinyal verebilir. Bu nedenle de konservasyon oranı için kesin bir değer belirtmek doğru olmamaktadır (Çakmak ve Hayırsver, 2019: 248). Konservasyon oranı için belirtilmiş bir oran olmamasına karşın çıkan sonucun sektör ortalamasının üstünde olması istenir (Başpınar, 2005: 15). Tablo 11'de, 6 sigorta şirketinin konservasyon oranları görülmektedir. Tabloya göre hayat sigorta şirketleri tüm yıllarda risklerinin %72 ve %86'sını kendi üzerlerinde tutmuşlardır. Hayat sigorta şirketleri çalışmanın yapıldığı 5 yıllık dönemde risklerinin sadece %14 ve %28 aralığındaki kısımlarını reasüre devretme seçeneğini tercih etmişler. Hayat dışı sigorta şirketi de çalışmanın yapıldığı 2018-2022 yılları arasında elde ettikleri primlerin %51-%56'sını kendi üzerlerinde tutmuş diğer kalan neredeyse %50'ye yakın kısımları reasüre devretmişlerdir.

Tablo 11. Konservasyon (Saklama Payı) Oranı

Hayat Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Anadolu Hayat Emeklilik	0,59	0,52	0,59	0,72	0,54
Agesa Hayat ve Emeklilik	0,96	0,93	0,97	1,00	0,99
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,77</b>	<b>0,72</b>	<b>0,78</b>	<b>0,86</b>	<b>0,77</b>
Hayat Dışı Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Aksigorta A.Ş.	0,59	0,58	0,56	0,54	0,51
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,67	0,68	0,68	0,67	0,74
Ray Sigorta A.Ş.	0,46	0,44	0,40	0,42	0,44
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,53	0,56	0,41	0,42	0,51
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,56</b>	<b>0,57</b>	<b>0,51</b>	<b>0,51</b>	<b>0,55</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Hayat dışı şirketlerde daha kısa vadeli ve risk düzeyi daha yüksek işlemlere aracılık ettiklerinden bu riskleri başka sigorta şirketleri ile paylaşmak ve olası kriz durumlarında kriz sürecini daha kolay atlattıkları isteme motivasyonları bu sonuçlar üzerinde etkili olmuştur. Tablo'da hayat sigorta şirketlerinden Anadolu Hayat, tüm yıllarda ortalamanın altında kalmıştır. Anadolu Hayat tüm yıllarda elde ettiği primlerin yarısına yakınına reasüre devretmiş buna karşın Agesa Hayat, tüm yıllar hem ortalamanın çok üzerinde oranlara sahip olmuş hem de elde ettiği primlerin neredeyse tümünü üzerinde tutarak reasüre %7 ile %1 aralığında risk devretmiştir. Hayat dışı sigorta şirketlerinde konservasyon oranı tüm yılların ortalamasında en düşük orana sahip ve tüm yıllarda ortalamanın altında sonuç alan şirket Ray Sigorta olurken, en yüksek konservasyon oranına sahip ve tüm yıllarda ortalamanın üzerinde sonuçlar almış şirket de Anadolu Anonim Türk Sigorta şirketi olmuştur. Aksigorta, 2022 yılı hariç diğer tüm yıllarda ortalama oranların çok az da olsa üzerinde sonuçlar elde etmişken Türkiye Sigorta da tüm yıllarda ortalamanın altında konservasyon oranına sahip şirket olmuştur Ray Sigorta gibi.

### 3.4. Karlılık Oranları

Karlılık oranları 4 başlık altında analiz edilmiştir.

#### 3.4.1. Hasar Prim Oranı

Hasar prim oranı, yazılan her 100 liralık prime karşılık ne kadar hasar oluştuğunu göstermektedir. Hasar prim oranını küçük olması sigorta şirketin teknik karlılığını olumlu etkiler. Rasyo sektör ortalamasından küçük olmalıdır (Kalaycı ve Yılmaz, 2011: 90). Sigorta şirketleri hasar prim oranını fiyatlama çalışmalarında referans olarak kullandıklarından sigorta şirketleri için bu oran çok önemli konumdadır. Sigorta şirketleri, hasar prim oranının hangi ürünlerde daha yüksek olduğunu incelemekte ve ihtiyaç duyulması halinde hasarın yüksek olduğu bu ürünlerde fiyat artışı veya o alanda üretimi düşürme stratejilerini uygulayabilmektedir (Çakmak ve Hayırsever, 241: 242). Tablo 12, sigorta şirketlerinin hasar prim oranlarını göstermektedir. Anadolu Hayat, tüm yıllarda ortalamanın üzerinde oranlarla hayat sigorta şirketleri içinde en yüksek hasar ödemelerine sahip şirket konumdadır. Anadolu Hayat'ın, 2018 ve 2022 yıllarında

elde ettiği primlerden çok daha fazla hasar ödemeleri yaptığı görülmektedir. Agesa Hayat, çalışmanın yapıldığı tüm yıllarda hem ortalamanın altında kalmış hem de en düşük hasar prim oranına sahip hayat sigorta şirketi olmuştur. Hayat dışı sigorta şirketlerinin hasar prim oranlarında 2018 yılı 0,99 ortalama ile en yüksek ortalamanın olduğu, 2022 yılı da 0,60 ile en düşük ortalamanın olduğu yıllar olarak önce çıkmaktadır. Ray Sigorta, 2018-2021 yılları arasındaki 4 yılda en yüksek hasar prim oranına sahip şirket iken 2022 yılında 0,49 gerçekleşme ile en düşük hasar prim oranına sahip hayat dışı şirket olmuştur. Ray Sigorta, son yıl hariç diğer yıllarda ortalamanın üzerinde hasar prim oranları üretmiştir.

*Tablo 12. Hasar Prim Oranı*

<b>Hayat Sigorta Şirketleri</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Anadolu Hayat Emeklilik	1,27	0,68	0,49	0,66	0,53
Agesa Hayat ve Emeklilik	0,11	0,06	0,06	0,05	0,04
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,69</b>	<b>0,37</b>	<b>0,27</b>	<b>0,35</b>	<b>0,29</b>
<b>Hayat Dışı Sigorta Şirketleri</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Aksigorta A.Ş.	0,81	0,79	0,80	1,00	0,86
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,95	0,92	0,82	0,82	0,54
Ray Sigorta A.Ş.	1,05	0,98	0,86	1,05	0,49
Türkiye Sigorta A.Ş.	1,14	0,90	0,77	0,74	0,52
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,99</b>	<b>0,90</b>	<b>0,81</b>	<b>0,90</b>	<b>0,60</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Türkiye Sigorta, sadece 2018 yılında ortalamanın üzerinde kalmışken diğer yıllarda ortalama düzeyde ve ortalamanın altında sonuçlar üretmiştir. Aksigorta, çalışmanın yapıldığı ilk üç yılda istikrarlı ve ortalamanın altında sonuçlar elde ederken, son iki yılda hasar prim oranlarında artış göstermiş ve ortalamanın üzerinde sonuçlar almıştır. Aksigorta, 2022 yılında 0,60 Bist ortalamasına karşılık 0,86 sonuç ile en yüksek hasar prim oranına sahip şirket görünümündedir. Anadolu Anonim Türk Sigorta şirketi, hasar prim oranlarını her geçen yıl azaltarak istikrarlı bir tablo çizmiştir. Çalışmanın yapıldığı 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sektör ortalamasının bir miktar üzerinde hasar prim oranlarına sahip olan Anadolu Anonim Türk Sigorta şirketi, son iki yılda sektör ortalamalarının altında sonuçlar elde etmiştir.

### **3.4.2. VÖK / Alınan Primler**

Vergi öncesi karın, yazılan primlere oranlanmasıyla bulunan oran ile şirketin karlılığı hakkında fikir elde edilir. İşletmenin ne kadar karlı olduğunu gösteren en doğru gösterge vergiden önceki kardır. Bu oranın yüksek çıkması, şirketin yüksek bir karlılığa sahip olduğunu gösterir (Kalaycı ve Yılmaz, 2011: 91). Çıkan sonucun sektör ortalamasının üstünde olması istenir (Başpınar, 2005: 16). Tablo 13'te VÖK / Alınan Primler oranları çalışma kapsamındaki sigorta şirketleri için hesaplanmıştır. Tabloda özellikle hayat şirketlerinin sonuçlarının yüksekliği dikkat çekmektedir. Hayat sigorta şirketinin işleyişlerinin ve süreçlerinin hayat dışı sigorta şirketlerine göre daha farklı ve uzun olmaları hayat ve hayat dışı şirketlerdeki farklılıkların en önemli unsurlarıdır.

Anadolu Hayat'ın aldığı primlerin diğer sigorta şirketlerine kıyasla çok düşük kalması ve geçmişten yapmış olduğu işlemlerin karlarının da bilançoya yansımış olmasında dolayı Anadolu Hayat'a ait tablodaki veriler çok yüksek oranlarda gerçekleşmiştir. Oranların yüksek çıkması Bist ortalamasını da yükseltmiştir. Agesa Hayat'ı, VÖK / Alınan Primler kapsamında analiz ederken Anadolu Hayat'ın ortalamayı aşırı yükselten sonuçlarının da dikkate alınması gerekir. Agesa, tüm yıllarda ortalamanın altında kalmış olsa da sektörün hedeflemiş olduğu vergi öncesi kar seviyelerine ulaşarak ve bu sonucu da her geçen yıl artırarak VÖK / Alınan Primler hesaplamasında başarılı bir sonuç elde etmiştir.

*Tablo 13. VÖK / Alınan Primler*

Hayat Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Anadolu Hayat Emeklilik	561,01	885,02	1108,63	735,95	2793,71
Agesa Hayat ve Emeklilik	3,43	3,66	6,08	11,54	14,26
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>282,22</b>	<b>444,34</b>	<b>557,36</b>	<b>373,74</b>	<b>1403,99</b>
Hayat Dışı Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Aksigorta A.Ş.	0,15	0,19	0,19	0,08	-0,02
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,11	0,14	0,11	0,11	0,09
Ray Sigorta A.Ş.	0,09	0,12	0,11	0,10	0,09
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,01	0,11	0,39	0,29	0,10
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,09</b>	<b>0,14</b>	<b>0,20</b>	<b>0,14</b>	<b>0,07</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Hayat dışı sigorta şirketlerinin sektör ortalamalarının 2020 yılına kadar artış gösterdiği, 2020 yılından sonra da ortalamaların düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir. Tabloya bakıldığında Aksigorta'nın, sektördeki bu değişimi tam olarak yaşayan hayat dışı sigorta şirketi olduğu görülmektedir. Aksigorta da 2020 yılına kadar yükselen bir trend ile sonuçlar elde ederken 2021 yılında VÖK / Alınan Primler oranı bir önceki yıla kıyasla yarı yarıya düşüş göstermiş ve 2022 yılında da zarar oluşmuştur. Ray Sigortanın sonuçlarına bakıldığında, son yıl hariç diğer 4 yılda sektör ortalamasının altında sonuçlar elde etse de çalışmanın yapıldığı 5 yıllık süreçte 0,09 ve 0,12 oranları arasında istikrarlı bir performans göstermiştir. Anadolu Anonim Türk Sigorta şirketi, 2020 ve 2021 yılları dışındaki diğer yıllarda 0,09 ile 0,14 arasında istikrarlı sonuçlar elde etmiştir. Tablodaki en dikkat çeken sonuçlar ise Türkiye Sigorta şirketinde görülmektedir. Türkiye Sigorta, 2018 yılında sektör ortalamasının çok altın 0,01 gibi düşük bir sonuç almışken sonraki 4 yılda en yüksek oranlara sahip hayat dışı sigorta şirketi olmuştur. Türkiye Sigorta, 2020 yılında 0,39 gibi çok yüksek bir oran ile araştırma kapsamındaki şirketler arasında son beş yıl içinde en yüksek orana ulaşmış ve 2020 yılını çok karlı bir şekilde kapatmıştır.

### 3.4.3. Mali Kar / Alınan Primler

Bu oran işletmedeki yatırım portföyünün karlılığını ölçmektedir ve bu oranın rakiplere kıyasla daha yüksek olması daha etkin bir portföy yönetimine ve daha yüksek bir mali karlılığa işaret etmektedir (Yılmaz 2010: 73). Mali Kar / Alınan Primler sonucunun da sektör ortalamasının

üstünde olması istenir (Başpınar, 2005: 16). Araştırma kapsamındaki sigorta şirketlerine ait Mali Kar / Alınan Primler oran sonuçları Tablo 14 'te gösterilmiştir. Tabloya bakıldığında Hayat sigorta şirketlerindeki VÖK / Alınan Primler oranındaki durum ve açıklamalar bu oran analizi içinde geçerlidir. Hayat sigorta şirketlerinden Anadolu Hayatın alınan primleri düşük olduğu için buradaki sonuçları da bir üst analizdeki gibi yüksek çıkmaktadır. Agesa Hayat, tüm yıllarda ortalamanın altında kalmış olsa da sektör bazında hedeflenen Mali Kar / Alınan Primler oranına ulaşmıştır. Agesa'nın bu oran analizinde 2018 yılında 2,64 ile başlayan, her geçen yıl artarak devam eden ve 2022 yılında 11,43 ile iyi bir noktaya ulaşan yükselen bir başarı grafiği yakaladığı görülmektedir. Tabloya bakıldığında Aksigorta, 2020 yılına kadar yükselen bir trend ile sonuçlar elde ederken 2021 yılında Mali Kar / Alınan Primler oranı bir önceki yıla kıyasla %33 oranında düşüş göstererek 0,05 olarak gerçekleşmiş ve 2022 yılında da zarar oluşmuştur. Ray Sigortanın sonuçlarına bakıldığında, son yıl hariç diğer 4 yılda sektör ortalamasının altında sonuçlar elde etse de çalışmanın yapıldığı 5 yıllık süreçte 0,07 ve 0,9 oranları arasında istikrarlı bir performans ortaya koyduğu görülmektedir. Anadolu Anonim Türk Sigorta şirketi, çalışmanın yapıldığı zaman aralığının ilk yılında ve son yılında sektör ortalamalarının üzerinde kalmış diğer aradaki yıllarda ise sektör ortalamalarının altında kalmıştır. Anadolu Anonim Türk Sigorta şirketi, çalışmanın yapıldığı 5 yıllık dönemde ve 0,08 ile 0,10 arasında istikrarlı sonuçlar elde etmiştir. Tablodaki en dikkat çeken sonuçlar ise Türkiye Sigorta şirketinde görülmektedir.

*Tablo 14. Mali Kar/ Alınan Primler*

<b>Hayat Sigorta Şirketleri</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Anadolu Hayat Emeklilik	441,95	665,04	891,51	575,95	2248,86
Agesa Hayat ve Emeklilik	2,64	2,79	4,66	8,36	11,43
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>222,30</b>	<b>333,92</b>	<b>448,08</b>	<b>292,15</b>	<b>1130,14</b>
<b>Hayat Dışı Sigorta Şirketleri</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Aksigorta A.Ş.	0,11	0,14	0,15	0,05	-0,02
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,08	0,10	0,09	0,08	0,08
Ray Sigorta A.Ş.	0,07	0,09	0,09	0,07	0,07
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,01	0,10	0,32	0,22	0,08
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,07</b>	<b>0,11</b>	<b>0,16</b>	<b>0,11</b>	<b>0,05</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Türkiye Sigorta, 2018 yılında sektör ortalamasının çok altın 0,01 gibi düşük bir sonuç almışken sonraki 3 yılda en yüksek oran artışına sahip hayat dışı sigorta şirketi olmuştur. Türkiye Sigorta, 2018 yılında 0,01 orana sahipken, 2019 yılında 0,10, 2020 yılında ise 0,32 gibi son beş yıllık analiz çalışmasında bu oran analizindeki en yüksek orana ulaşma başarısı göstermiştir. Şirket sonraki 2021 ve 2022 yıllarında düşüş eğilimi göstermiş olsa da sektör ortalamasının üzerinde sonuçlar almayı başarabilmiştir.



### 3.4.4. Teknik Kar / Alınan Primler

Teknik Kar / Alınan Primler rasyosu bir şirketin esas faaliyetlerinden elde ettiği karlılığı ölçen bir rasyodur. Analiz sonrasında oranın yüksek olması işletmenin teknik karlılığının yüksek olduğunu gösterir (Kalaycı ve Yılmaz, 2011: 93). Teknik Kar / Alınan Primler sonucunun sektör ortalamasının üstünde olması istenir (Başpınar, 2005: 16). Teknik Kar / Alınan Primler rasyosun ait sonuçlar Tablo 15'te gösterilmektedir. Tabloya bakıldığında Hayat sigorta şirketlerindeki Teknik Kar / Alınan Primler oranındaki durum ve açıklamalar önceki iki analizle benzerlik göstermektedir. Hayat sigorta şirketlerinden Anadolu Hayatın alınan primleri düşük olduğu için bu analizde de oranları yüksek çıkmıştır. Agesa Hayat'ın, tüm yıllarda ortalamasının altında kalmış olsa da sektör bazında hedeflenen Teknik Kar / Alınan Primler oranına ulaştığı söylenebilir. Agesa, bu oran analizinde 2018 yılında 2,10 oran ile başlayan, bir sonraki yıl bu oran 1,87'ye düşmüş olsa da 2020 ve 2021 yıllarında 4,22 ve 4,98 gerçekleştirmelerle çok ciddi bir ivme yakalayan şirket konumundadır.

*Tablo 15. Teknik Kar / Alınan Primler*

Hayat Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Anadolu Hayat Emeklilik	412,30	652,22	798,91	412,24	913,21
Agesa Hayat ve Emeklilik	2,10	1,87	4,22	4,98	1,75
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>207,20</b>	<b>327,04</b>	<b>401,56</b>	<b>208,61</b>	<b>457,48</b>
Hayat Dışı Sigorta Şirketleri	2018	2019	2020	2021	2022
Aksigorta A.Ş.	0,18	0,22	0,23	0,09	-0,01
Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi	0,13	0,14	0,14	0,12	0,08
Ray Sigorta A.Ş.	0,06	0,14	0,11	0,11	0,09
Türkiye Sigorta A.Ş.	0,03	0,12	0,37	0,26	0,04
<b>BİST Ortalaması</b>	<b>0,10</b>	<b>0,16</b>	<b>0,21</b>	<b>0,14</b>	<b>0,05</b>

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır.*

Tabloya bakıldığında, hayat dışı sigorta şirketlerinde en yüksek teknik kar edilen senenin 2020 yılı olduğu görülmektedir. Aksigorta, 2020 yılına kadar yükselen 0,18, 0,22 ve 0,23 teknik kar oranları ile artan bir trend ile sonuçlar elde etmiştir. Aksigorta'nın, 2021 yılında Teknik Kar / Alınan Primler oranı bir önceki yıla kıyasla ciddi oranda düşüş göstererek 0,09 olarak gerçekleşmiş ve 2022 yılında da zarar oluşmuştur. Ray Sigortanın sonuçlarına bakıldığında, son yıl hariç diğer 2018, 2019, 2020 ve 2021 yıllarında sektör ortalamasının altında sonuçlar elde ettiği görülmektedir. Ray sigortanın teknik karlılığında son dört yılda istikrarlı bir yapı olduğu ve dalgalanmanın çok olmadığı söylenebilir. Anadolu Anonim Türk Sigorta şirketi, çalışmanın yapıldığı zaman aralığının ilk 4 yılında sektör ortalamalarının altında teknik karlar elde etmesine karşın 0,12 ile 0,14 oranlar ile dalgalanması düşük ve istikrarlı bir yapıda olduğunu göstermiştir. Anadolu Anonim Türk sigorta şirketi, 2022 yılında teknik karlılığı düşmesine karşılık tüm sektörde o yıl genel bir düşüş eğilimi olduğu için almış olduğu 0,08 sonuç ile 2022 yılında sektör ortalamasının üzerinde kalmıştır. Tablodaki en dikkat çeken sonuçlar ise yine bu analizde de Türkiye Sigorta şirketinde görülmektedir. Türkiye Sigorta, 2018 yılında sektör ortalamasının

çok altın 0,01 gibi düşük bir teknik kar elde etmişken, sonraki 3 yılda en yüksek oran artışına sahip hayat dışı sigorta şirketi olmuştur. Türkiye Sigorta, 2018 yılında 0,03 teknik kar oranına sahipken, 2019 yılında 0,12, 2020 yılında ise 0,37 gibi beş yıllık analiz çalışmasında bu oran analizindeki en yüksek orana ulaşma başarısı göstermiştir. Şirket sonraki 2021 ve 2022 yıllarında düşüş eğilimi göstermiş olsa da sektör ortalamasının üzerinde sonuçlar almayı başarmıştır.

#### 4. Sonuç ve Öneriler

Sigorta sektörü, ülkemizde bankacılık sektörünün ardından finansal sektörler içinde %4,2 ile ikinci sırada yer alan önemli bir finansal yapıdır. Bu çalışmada da finansal sitem içinde pazar payını her geçen yıl artıran sigorta sektörü ele alınmıştır. Araştırmada, Borsa İstanbul'da işlem gören 6 sigorta şirketi analiz edilmiştir. Bu bağlamda 2018-2022 döneminde BİST'de işlem gören 2'si hayat sigortacılığı alanında faaliyet gösteren, 4'ü de hayat dışı branşta faaliyet gösteren toplam 6 sigorta şirketi, oran analizi yöntemiyle incelenmiştir. Araştırmanın bulguları; Sermaye Yeterlilik Oranları, Aktif Kalitesi ve Likiditeye İlişkin Oranlar, Faaliyet Oranları ve Karlılık Oranları şeklinde 4 ana başlık altında analiz edilmiştir. Ana başlıklardaki oran analizlerine ait açıklamalar şu şekildedir;

- Sermaye Yeterlilik Oranlarına İlişkin Analiz Sonuçları; 2018 ve 2022 yılları arasında yapılan araştırma kapsamındaki 6 sigorta şirketinin, sermaye yeterlilik oranları incelendiğinde sermaye yapısı en güçlü hayat dışı sigorta şirketinin Ak Sigorta ve Türkiye Sigorta olduğu, en zayıf şirketin ise Ray Sigorta şirketi olduğu görülmektedir. Hayat sigorta şirketlerinden Anadolu Hayat ve Agesa Hayat'ın her ikisinin de sermaye yeterlilik oranlarının yeterli düzeyde olduğu, ancak Anadolu Hayat'ın analiz sonuçlarının Agesa Hayat'a göre daha iyi bir seviyede olduğu dikkati çekmektedir. Şirketlerin yapılan analizlerinde özellikle 2020 yılında en güçlü sermaye yeterlilik oranına sahip oldukları, 2021 ve 2022 yıllarında genel olarak sigorta şirketlerinin tümünde ciddi bir azalış olduğu fark edilmektedir. Sermaye yapısındaki bu dalgalanmada, 2021 yılı sonundaki döviz kuru kaynaklı ekonomik belirsizliğin etkili olduğu söylenebilir.
- Aktif Kalitesi ve Likiditeye İlişkin Analiz Sonuçları; aktif kalitesi ve likidite analizinde genel olarak her iki kategorideki sigorta şirketlerinin likit aktif kalitelerinin her geçen yıl daha da iyileştiği fark edilmektedir. Hayat sigorta şirketlerinden Anadolu Hayat'ın rasyo sonuçlarının tüm yıllarda hem ortalamasının üzerinde gerçekleştiği hem de Agesa Hayat'a göre daha güçlü bir rasyoya sahip olduğu görülmektedir. Agesa Hayat, her geçen yıl daha da bozulan bir likidite yapısıyla ciddi bir sermaye takviyesine ihtiyaç duyduğunu göstermektedir. Diğer hayat sigorta şirketi olan Anadolu Hayat ise çok daha güçlü bir likidite oranı ile hem sektörün ortalamasını yukarıya taşımakta hem de 3. kişilere güçlü bir likiditeye sahip olduğunu göstermektedir. Hayat dışı sigorta şirketleri içinde en zayıf aktif kalitesi ve likidite oranına sahip şirket Ray Sigorta iken en güçlü oran, Anadolu Anonim Sigorta ve Aksigorta şirketlerine aittir.
- Faaliyet Oranları; faaliyet oranlarının ölçümünde kullanılan Tazminat Tediye oranı ve incelendiğinde hayat sigorta şirketlerinden Anadolu Hayat ortalama verilere sahipken, Agesa'nın ise hayat dışı şirketler de dahil tüm sigorta şirketleri içinde en yüksek Tazminat Tediye oranına sahip sigorta şirketi olduğu görülmektedir. Bu kapsamda Agesa Hayat için sigorta ettirenler açısından en güvenilir hayat sigorta şirketi olduğu söylenebilir. Hayat dışı sigorta şirketlerinden Ak Sigorta ve Ray Sigorta, hasar ödemelerinde en yüksek gerçekleşmelere sahip olmaları nedeniyle sigorta ettirenler açısından daha güvenilir

sigorta şirketleri olarak görülmektedir. Diğer bir faaliyet oranı rasyo olan Konservasyon yani toplama oranına bakıldığında; hayat sigorta şirketlerinden Anadolu Hayat'ın analiz çalışmasının yapıldığı 5 yılda elde ettiği primlerin yarısına yakınına reasüre devretmiş olduğu buna karşın Agesa Hayat'ın, elde ettiği primlerin neredeyse tümünü üzerinde tutarak reasüre %7 ile %1 aralığında risk devrettiği görülmektedir. Konservasyon oranları hayat şirketlerinde yüksek orandayken hayat dışı şirketlerde bu oran %50'ler seviyesindedir. Hayat sigorta şirketleri çalışmanın yapıldığı 5 yıllık dönemde risklerinin sadece %14 ve %28 aralığındaki kısımlarını reasüre devretme seçeneğini tercih etmişler. Hayat dışı sigorta şirketleri de ortalama olarak elde ettikleri primlerin %53'ünü kendi üzerlerinde tutmuş diğer kalan neredeyse %50'ye yakın kısımları reasüre devretmişlerdir. Hayat dışı sigorta şirketlerinde konservasyon oranı tüm yılların ortalamasında en düşük orana sahip şirket Ray Sigorta olurken, en yüksek konservasyon oranına sahip şirket de Anadolu Anonim Türk Sigorta şirketi olmuştur.

- **Karlılık Oranları;** çalışmanın yapıldığı 2018-2022 yılları arasındaki karlılık oranlarına bakıldığında 2020 yılına kadar tüm sektörlerde artan bir karlılık trendi görülmekte iken 2021 ve 2022 yıllarında şirket karlılıklarında önceki yıllara kıyasla ciddi düşüşler olmuştur. Hayat dışı sigorta şirketlerinin sektör ortalamalarının 2020 yılına kadar artış gösterdiği, 2020 yılından sonra da ortalamaların düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir. Analiz sonuçlarına bakıldığında Aksigorta'nın, sektördeki bu değişimi tam olarak yaşayan hayat dışı sigorta şirketi olduğu görülmektedir. Aksigorta da 2020 yılına kadar yükselen bir trend ile sonuçlar elde ederken 2021 yılında bir önceki yıla kıyasla karlılık oranlarında ciddi düşüşler göstermiş ve 2022 yılında da zarar oluşmuştur. Ray Sigorta'nın sonuçlarına bakıldığında, son yıl hariç diğer 4 yılda sektör ortalamasının altında sonuçlar elde etse de çalışmanın yapıldığı 5 yıllık süreçte istikrarlı bir performans göstermiştir. Anadolu Anonim Türk Sigorta şirketi, 2020 ve 2021 yılları dışındaki diğer yıllarda istikrarlı sonuçlar elde etmiştir. Sonuçlardaki en dikkat çeken oranlar ise Türkiye Sigorta şirketinde görülmektedir. Türkiye Sigorta, 2018 yılında sektör ortalamasının çok altın karlılık oranlarına sahipken, sonraki 3 yılda en yüksek oran artışına sahip hayat dışı sigorta şirketi olmuştur. Türkiye Sigorta, 2021 ve 2022 yıllarında düşüş eğilimi göstermiş olsa da sektör ortalamasının üzerinde sonuçlar almayı başarabilmiştir. Oranlarda özellikle hayat şirketlerinin sonuçlarının yüksekliği dikkat çekmektedir. Hayat sigorta şirketinin işleyişlerinin ve süreçlerinin hayat dışı sigorta şirketlerine göre daha farklı ve uzun olmaları hayat şirketlerinin oranlarının sektör ortalamasından yüksek olmasının en önemli unsurlarıdır. Anadolu Hayat'ın aldığı primlerin diğer sigorta şirketlerine kıyasla çok düşük kalması ve geçmişten yapmış olduğu işlemlerin karlarının da bilançoya yansımış olmasında dolayı Anadolu Hayat'a ait veriler çok yüksek oranlarda gerçekleşmiştir. Oranların yüksek çıkması Bist ortalamasını da yükseltmiştir.

Bu çalışmada finansal oran analizlerinden 4 ana başlıktaki Sermaye Yeterlilik Oranları, Aktif Kalitesi ve Likiditeye İlişkin Oranlar, Faaliyet Oranları ve Karlılık Oranları kullanılmış ve bu ana başlıkların altındaki 14 alt başlıkla analizler yapılmıştır. Bu analiz tekniklerinin dışında başkaca analiz teknikleri de kullanılarak çalışmamız geliştirilebilir. Çalışmada kullanılan oran analizi sonucunda daha önceden yapılmış çalışmalara benzer sonuçlar alınmıştır. Bundan sonraki yapılacak çalışmalarda sigortacılık sektöründe, katılım sigorta şirketleri ve konvansiyonel sigorta şirketlerinin finansal performanslarının karşılaştırılması yapılabilir. Ayrıca Türkiye veya Dünya sigortacılık sektöründe, pazar payı yüksek olan sigorta şirketlerinin karşılaştırmalı olarak analizleri yapılabilir.

## KAYNAKLAR

- Aydın, N. Delikanlı, İ.U. Çabukel, R. Erdal, L. Erdal, F. Ergeç, E.H. (2018). *Bankacılık ve sigortacı-  
luğa giriş*. Eskişehir: T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Aytekin, A., ve Karamaşa, Ç. (2017). Analyzing financial performance of insurance companies tra-  
ded in Bist via fuzzy shannon's entropy based fuzzy topsis methodology. *Alphanumeric Jour-  
nal*. 5(1), 51-84.
- Başpınar, A. (2005, Mayıs-Aralık). Finansal analiz tekniklerinin sigorta şirketi mali tablolarına Uy-  
gulanması. *Maliye Dergisi*. Sayı: 149. 14-16.
- Çağlar, A. ve Öztaş, G. Z. (2016). Veri zarflama analizi ve analitik hiyerarşi süreci ile sigorta şirketle-  
rinin finansal oran analizi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*. 6(2), 221-248.
- Çakmak, A., Sunal, O. (2023). Türk bankacılık sektöründe likidite karşılama oranını belirleyen fak-  
törler: Covid – 19 pandemi dönemini de kapsayan bir panel veri analizi uygulaması . *Doğuş  
Üniversitesi Dergisi* , 24 (1) , 399-410. DOI: 10.31671/doujournal.1201124
- Çakmak, D. ve Hayırsever, F. (2019). Türk sigortacılık sektörünün 2007-2018 yıllarına ait perfor-  
mansının oran analizi yöntemi ile ölçülmesi ve sektörün ekonomik büyüme üzerindeki etkisi.  
*ÇOMÜ Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi*. 4 (2). 235-264.
- Çekici, M.E ve İnel, M.N. (2013). Türk sigorta sektörünün direkt prim üretimlerinin tahmin teknik-  
leri ile incelenmesi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi*, Cilt: 34. Sayı:1. 135-152.
- Elitaş, C. Eleren, A. Yıldız, F. ve Doğan, M. (2012). Gri ilişkisel analiz ile sigorta şirketlerinin per-  
formanslarının belirlenmesi. 16. *Finans Sempozyumu*. 521-530.
- Ercan, M. ve Onder, E. (2016). Ranking insurance companies in Turkey based on their financial  
performance indicators using vikor method. *International Journal of Academic Research in Ac-  
counting, Finance and Management Sciences*, 6(2), 104-113.
- Ertugrul, I. ve Özçil, A. (2016). The performance analysis of fuzzy topsis and fuzzy dematel metho-  
ds into insurance companies. *Cankırı Karatekin University journal of the Faculty of Economics et  
Administrative Sciences*. 6(1), 175.
- Kalaycı, Ş. ve Yılmaz, T. (2011). Sigorta sektöründe rasyo analizi yöntemi ile finansal yapının in-  
celenmesi ve İMKB'de işlem gören sigorta şirketleri üzerine bir uygulama. *Finans Politik &  
Ekonomik Yorumlar*. Cilt: 48 Sayı: 559. 79-98.
- Kula, V. Kandemir, T. ve Baykut, E. (2016). Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta ve BES şirketle-  
rinin finansal performansının gri ilişkisel analiz yöntemi ile incelenmesi. *AKÜ İİBF Dergisi*,  
18(1), 37-53.
- Ömürbek, N. ve Özcan, A. (2016). BİST'de işlem gören sigorta şirketlerinin multimoora yöntemiy-  
le performans ölçümü. *Uluslararası İşletme, Ekonomi ve Yönetim Perspektifleri Dergisi*, Cilt: 1.  
Sayı: 2. 64-75.
- Öniz, C. ve Aydın, Y. (2019). Türkiye' de yaşanan 2000-2001 krizlerinin sigorta sektörü üzerine  
etkileri; Bist'de bir uygulama. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. Sayı:  
37. 69-85.
- Perçin, S. ve Sönmez, Ö. (2018). Bütünleşik entropi ağırlık ve topsis yöntemleri kullanılarak Türk  
sigorta şirketlerinin performansının ölçülmesi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*.  
18. *EYİ Özel Sayısı*. 565-582.
- SEDDK, <https://www.seddk.gov.tr/upload/doc/2021-sigortacilik-ve-BES-faaliyet-raporu.pdf>
- Şenel, S.A. (2006). Sigorta şirketlerinde mali yeterlilik. *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*.  
Cilt: 8. Sayı: 2. 298.

- Şenel, C. ve Akkurt, E. (2022). Borsa İstanbul'da faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin finansal performanslarını belirleyen firmaya özgü faktörler: Panel veri analizi. *Akademik Hassasiyetler*. Sayı: 19. Cilt: 9. 169-188.
- Tayyar, N. ve Tekin, S. (2011, Mayıs). İMKB' ye kote edilmiş sigorta şirketlerinin mali analizinin AHS ve TOPSIS yöntemi ile değerlendirilmesi. *12th International Symposium on Econometrics Statistics and Operations Research*. 26-29.
- Yılmaz, T. (2010). *Sigorta sektöründe rasyo analizi yöntemi ile finansal yapının değerlendirilmesi ve İMKB'de işlem gören sigorta şirketleri üzerine bir uygulama*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Isparta.

