

# TÜRK SİGORTA SEKTÖRÜNDE İŞLETME YATIRIMLARI (1990-1997)

Dr. Tahsin KARABULUT\*

## ÖZET

Teknolojik gelişmeyle beraber hem bireysel ve hem de kurumsal olarak karşılaşılabilecek risklerin çoğalması sigortaya duyulan ihtiyacı arttırmıştır. Sözkonusu ihtiyacı gidermeye yönelik olarak faaliyet gösteren sigorta işletmeleri, sosyal ve ekonomik alanda birçok fonksiyonu yerine getirmektedir. Ülkemizde de sigorta sektörü son yıllarda büyük önem kazanmıştır. Bu çalışma sigorta işletmelerinin yatırımlarına yönelik bir inceleme sunmayı amaçlamaktadır. Çalışmada sigorta işletmelerinde yatırımların mali görünümü incelenmekte ve yorumlanmaktadır.

## 1. GİRİŞ

Sigorta sektörü, ülkede yatırıma dönüştürülebilir fonların birikimine ve bu fonların verimli alanlara yönlendirilmesine elverişli bir faaliyet alanıdır. Bu bakımdan sigorta sektörü kurumsal tasarrufların oluşmasına ve sermaye piyasasında fon arzına yardımcı olmakta, böylece ülkenin iktisadi kalkınmasına katkıda bulunabilmektedir.

Bireylerin hayatta karşılaşılabilecekleri, zarar ve masrafa neden olan olayların ekonomik sonuçlarından kendilerini korumak için önceden tedbir alma ihtiyacından doğan sigortacılık ekonomideki mali kesim içerisinde de önemli bir yere sahiptir. Bu nedenle sigorta sektöründe faaliyet gösteren işletmeler, temel işlevlerinin yanı sıra prim tahsil etmek suretiyle elde edilen fonların yatırıma dönüştürülmesi, ekonomideki finansman ihtiyacının karşılanması ve böylece ekonomik kalkınmanın sağlanması açısından da önemli bir işleve sahiptir.

Türk sigorta sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin sahip oldukları kaynakların ne tür yatırımlara yönlendirildiği bu çalışmanın amacını oluşturmaktadır. Çalışmada, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu tarafından her yıl yayınlanan "Türkiye'de Sigorta Faaliyeti

---

\* Tahsin KARABULUT, Dr. Görevlisi, Selçuk Üniversitesi Beyşehir MYO

Hakkında Rapor" lardan yararlanılarak sigorta şirketlerinin yatırımları ile ilgili tablolar oluşturulacak ve bunlar yorumlanacaktır.

## 2. SİGORTA İŞLETMELERİNİN YATIRIMLARI

Sigortacılık yalnız rizikoların temin ve bunların gerçekleşmesi halinde tazmin olunmasından ibaret bir endüstri olmayıp, primlerden oluşan fon gücünü yatırım alanlarına aktarmak suretiyle ekonomik yapı ve kalkınmaya geniş oranda katkısı olan bir endüstridir. Sigorta şirketleri Devlet ve Devlet kuruluşlarının tahvillerine, yani özel veya özel kuruluşlara, inşaat ve hizmet sektörüne iştirak ve yatırımları bulunmaktadır (Ekener, 1979:17-18).

Sigortacılığın risk azaltma ve risk dağıtım gibi genellikle bireysel fonksiyonu yanında, yatırım yapma gibi ekonominin tamamına etki edebilecek bir fonksiyonu da vardır. Primlerin peşin tahsil edilmesi, buna mukabil hasar ve faaliyet giderlerinin dönem boyunca dağılmış olması, sigorta şirketleri için belirli bir fonun birikmesi anlamına gelmektedir. Bu birikimler, yatırım için kullanılmaya hazır fonları oluşturur. Bütün bu yatırım imkanları ve fon biriktirme özelliği dikkate alınacak olursa, sigorta şirketlerinin diğer mali kurumlar arasındaki önemi anlaşılır.

Sigorta şirketlerinin mali araçlar olarak ifa ettikleri fonksiyon; her ülke veya ekonomide hacim ve vasıf itibarıyla aynı özellikleri göstermeyebilir. Özellikle sigorta şirketlerinin böyle bir fonksiyonu yeteri kadar yerine getirebilmesi sermaye piyasalarının oluşması ve gelişmesine bağlıdır. Bu nedenle herhangi bir ekonomide sermaye piyasası ne kadar gelişmiş olursa, yatırım yapmak sigorta şirketleri açısından da o derece kolay olacaktır. Gelişmiş ekonomilerde bu durum açıkça görülmekte, buna karşılık gelişmekte olan ülkelerde gelişmişlik derecesine bağlı olarak mali kesimin büyümesi ve mali araçların etkinliği daha düşük seviyede kalmaktadır. Ayrıca, az gelişmiş ülkelerde sermaye piyasalarının tam anlamıyla oluşmaması, işletmelere yeteri kadar yatırım alternatifini sunmadığı için yatırımlar istenilen seviyeye gelmemektedir (Pekiner, 1974:17 vd ).

Sigorta işletmeleri sigorta ihtiyacının karşılanması için sigortalılara poliçe satışı yapmakta, bu satıştan elde ettikleri gelirleri öncelikle tazminat ödemelerinde ve işletmenin genel giderlerinde kullanmakta kalan kısmı ise belirli temel esasları dikkate alarak değişik fonlarda değerlendirmektedir. Yasal olarak ellerindeki fonların bir kısmı sigortalının güvencesini sağlamak amacıyla Devlet tarafından belirlenen zorunlu yatırım araçlarında bloke olarak yatırıma dönüştürülmektedir. Bunun dışındaki serbest fonlar, işletme kârının artırılması ve sahip olunan fonların verimli kullanılması amacıyla ekonomideki mevcut durum ve gelişmeler gözönüne alınarak, güvenli, likiditesi yüksek, rantabil yatırımlara yönlendirilmektedir. Böylece fonların verimli kullanılması ve işletme kârının yükseltilmesi yanında, kaynakların karşı karşıya bulunduğu riskin dengeli dağılması ve kalkınmaya katkı sağlanması da söz konusu olmaktadır

Sigorta işletmelerinde yatırım; sigorta güvencesi hizmetinin sunuma hazır hale getirilmesi ile yakından ilişkili temel bir faaliyet olarak ele alınmaktadır. Bu açıdan sigorta yatırımlarının hacmi, kalitesi ve yapısı, sigortalılara karşı üstlenilen sorumlulukların yerine getirilmesinde önemli bir güvence unsuru olarak kabul edilmektedir (Duman, 1990:40 *vd.*). Bu amaçla; devlet tarafından, ilgili Kontrol ve Denetleme Kurulları aracılığı ile söz konusu yatırımlar denetlenmektedir.

Sigorta işletmeleri açısından yatırım potansiyeli oluşturan fonların özellikle sigortalılara ait küçük tasarrufları da içeriyor olması, kullanımı konusundaki hassasiyeti gerektirmektedir(Ünal, 1994:38-39). Sunulan hizmetin toplumsal boyutu, yaratılan fonların yatırımlara dönüştürülmesinde belirleyici olmaktadır. O halde, sigorta işletmeleri açısından yatırım; bir anlamda sigortalılara ait fonların, özellikle sigortalıların yararı ve güvencesi dikkate alınarak, belirlenmiş unsurlara aktarılması şeklinde açıklanabilir (Orhaner, 1995:45).

Sigorta işletmeleri, sigorta işlemlerinden teknik gelir elde etmektedirler. Teknik gelirden sigorta işletmelerinin genel giderleri düşüldüğünde, sigortacılık işlemlerinden elde edilen kâr (veya zarar) ortaya çıkmaktadır. Teknik faaliyet sonucu sağlanan kazanç, menkul ve gayrimenkul yatırımlarında değerlendirilmektedir. Elde edilen yatırım gelirleri, hem sigorta işletmelerinin varsa zararını karşılamakta, hem de sigortalıya ödenecek tazminat tutarını yükseltmektedir. Diğer yandan yatırım artışı ekonomiyi de olumlu yönde etkilemektedir (Orhaner, 1995:42).

Sigorta işletmelerinin yatırımlara yönelme sebebi, bazı zamanlar teknik kârlarda meydana gelen azalmalar olarak belirlenmektedir. Bu anlamda, mali kârların daha istikrarlı bir seyir gösteriyor olması sebebiyle, rantabilitenin teknik kâra nazaran, mali kârlardan sağlanması yönünde bir tercih söz konusu olmaktadır(Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi, 1987:98).

### **2.1. Sigorta İşletmelerinde Yatırımların Kapsamı**

Sigorta sektöründe faaliyet gösteren sigorta işletmeleri, sigortalılara güvence hizmeti sunmak olan temel işlevlerinin yanında, bir takım ekonomik işlevleri de üstlenmekte ve bir araya getirdikleri fonlar sayesinde ekonomiye önemli katkılar sağlamaktadırlar. Bir araya getirilen bu fonlar, belirli alanlarda yatırımlara dönüştürülmektedir. Sigorta sektörünün ekonomik gelişmeye kaynak yaratma işlevi, sigorta primlerinin, ülkedeki değişik yatırım alanlarında değerlendirilmesi ile gerçekleşmektedir(Sigorta Sektörü, 1995:76). Ayrıca, biriktirilen fonların üretime yönelik yatırımlara dönüştürülmesi hem toplam arzın artırılması ve hem de istihdam alanları oluşturulması açısından da son derece önemlidir. Böylece sigorta sektörü kendi içerisinde yarattığı istihdamın yanısıra işletmelerin yatırımları dolayısıyla oluşacak istihdam imkanı sayesinde ülkedeki işsizliğin önlenmesine de katkı sağlayacaktır.

Sigorta işletmeleri, ana faaliyet konusu olan sigortacılık işlemlerinden elde ettikleri gelirlerin yanı sıra, öz kaynak ve dış kaynak sermaye unsurları sayesinde

geniş yatırım imkanlarına sahip bulunmaktadırlar. Ayrıca, hayat sigortalarında, hayat primlerinin bir parçası olan tasarruf primi tutarları, bu yatırım imkanlarını genişleten unsurlar arasında sayılabilir. Söz konusu tüm fonlar, sigorta işletmelerinde, yatırımlara dönüştürülmek suretiyle değerlendirilmektedir (Ünal, 1994:55).

Yatırım amacıyla işletmeler, sahip oldukları serbest maddi varlıkları bağlı maddi varlıklara dönüştürürler. Bu nedenle bir işletmenin yatırımlarını arttırabilmesi için daha çok varlığa sahip olması gerekir. Bu varlıklar yoluyla gelir elde edilmesi ve üçüncü kişilere karşı güvenilirliğin pekişmesi, amaçlar arasında yer almaktadır. Genel amaç ve politikalar ile uyumlu bir yatırım politikası, işletmenin gelişmesine ve büyümesine olumlu katkılarda bulunmaktadır (Farny, 1983:57).

Sigorta işletmelerinde oluşan fonların yönlendirildiği yatırımlar; ülkemizde Sigorta Murakabe Mevzuatı'na tabi olarak yapılan yatırımlar ve serbest yatırımlar olmak üzere iki ana grupta ele alınmaktadır. Murakabe Mevzuatı, sigorta işletmelerinin faaliyetleri dolayısıyla göstermek zorunda oldukları karşılıkların oluşturulmasını bazı şartlara bağlamıştır. Murakabe Kanunu'nun 15. Maddesi gereğince, teminat akçelerinin yatırılacağı kıymetler şu şekilde sıralanmaktadır (Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi, 1987:100).

- a) Türk Lirası olarak nakit tevdiat,
- b) Devlet iç ve dış istikraz tahvilleriyle, amortisman ve kredi sandığı tahvilleri,
- c) Sermayesi tamamen veya kısmen devlete ait teşekküllerle, Belediyelerin ve Ticaret Bakanlığı'nın tespit ve kabul edeceği şekil ve miktarda Türk şirketlerinin borsada kote edilmiş olan tahvilleri ile hisse senetleri (Aynı şirkete ait tahvil ve hisse senetleri miktarı, sigorta şirketlerinin sabit ve mütehavvil teminat akçeleriyle riyazi ihtiyatlarının genel tutarının %10'unu aşamaz).
- d) Gayrimenkullerin muhammen satış kıymetlerinin %50'sini aşmamak üzere ipotek karşılığı ikrazlar. (Gayrimenkullerle, ipotek karşılığı ikrazat olarak gösterilecek teminat karşılıkları, sabit ve mütehavvil tutarının yarısını geçemez).

Türk sigorta sektöründe 1997 yılı sonu itibarıyla; 45'i yerli 13'ü yabancı olmak üzere toplam 58 sigorta şirketi faaliyet göstermekte, bu şirketlerin yatırımları; hisse senetleri, tahviller, hayat poliçeleri üzerine ikrazat, ipotek karşılığı ikrazat ve gayrimenkuller şeklinde sıralanmaktadır. Türkiye'de sigorta işletmelerinin gerçekleştirdikleri toplam yatırımlar yıllar itibarıyla Tablo1'de sunulmuştur.

Sigorta işletmelerinin toplam yatırımlarında, her yıl bir önceki yıla oranla önemli ölçüde artış sağlanmıştır. Ülkemizdeki enflasyon dikkate alındığında yatırımlardaki gelişmenin reel anlamda da bir büyümeyi ifade ettiğini belirtebiliriz. Yatırım artışları en fazla %153.05 oranı ile 1996 yılında gerçekleşmiştir. İşletmelerin toplam yatırımları 1990 yılında 1.354.207 milyon TL iken, 1997

yılında 259.338.647 milyon TL'ye yükselmiştir. 1997 yılı itibariyle sektörde faaliyet gösteren sigorta şirketlerinin istihsal ettikleri yurtiçi direkt primler toplamının 282.922.536 milyon TL olduğu gözönüne alınırsa, işletme yatırımlarının çok yüksek düzeyde gerçekleştiği görülecektir.

**Tablo 1: Sigorta İşletmelerinin Toplam Yatırımları**

Yıllar	Yatırım Tutarı (milyon TL)	Değişim (%)
1990	1.354.207	-
1991	2.426.264	79.64
1992	4.498.441	85.41
1993	10.132.655	125.25
1994	22.557.038	122.62
1995	48.673.572	115.80
1996	123.169.508	153.05
1997	259.338.647	110.55

Sigorta sektöründe faaliyet gösteren işletme yatırımlarının, yatırım türlerine göre dağılımı ise yıllar itibariyle Tablo 2'de gösterilmektedir:

**Tablo 2: Sigorta İşletmelerinde Yatırımların Dağılımı (Milyar TL)**

Yatırım Cinsi	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Hisse Senetleri	333,4	534,6	621,1	1.144,9	2.932,4	3.650,3	11.057,4	19.915,6
Tahviller	592,1	1.279,0	2.894,7	7.279,4	15.894,9	36.999,5	98.012,7	210.709,7
Hayat Pol. Üzerine İkrazat	10,5	18,4	34,9	58,3	91,1	154,0	83,5	173,9
İpotek Karşılığı İkrazat	2,7	3,3	3,5	1,4	2,5	2,3	5,9	16,5
Gayrimenkul-kuller	415,4	590,8	944,1	1.648,5	3.635,8	7.867,3	14.009,7	28.522,7
Toplam	1.354,1	2.426,1	4.498,3	10.132,6	22.557,7	48.673,4	123.169,2	259.338,4

Tablo 2'de görüldüğü gibi sigorta yatırımları büyük ölçüde tahvil yatırımı şeklinde gerçekleşmiş, bunu sırasıyla; gayrimenkul, hisse senedi ve hayat

poliçeleri üzerine ikrazat yatırımları takip etmiş ve ipotek karşılığı ikrazat yatırımları en düşük seviyede gerçekleşmiştir. Yatırımların dağılımında en fazla dikkati çeken tahvil yatırımlardır, 1990 yılında toplam yatırımlar içerisinde tahvil yatırımlarının payı yaklaşık % 43.25 iken bu oran 1997 yılında 81.25 seviyesine yükselmiştir. Bu durum sigorta işletmelerinin yatırımlarının çok büyük bir kısmını tahvil yatırımlarına yönlendirdiğini göstermektedir.

Yatırım yapılmasının en önemli nedeni, yapılacak yatırımdan bir gelir elde edilmesidir. Türk sigorta sektöründe faaliyet gösteren firmalar da her ticari işletme gibi yaptıkları yatırımdan belirli bir oranda gelir elde etmeyi hedeflemişlerdir. Sektörde yatırımlardan elde edilen gelir yatırımlarla direkt bağlantılıdır. Sigorta işletmelerinin en fazla yatırım kalemini oluşturan tahvil yatırımları, bu yatırımlardan elde edilen gelirinde toplam yatırım gelirleri içerisinde en fazla tutara ulaşmasını sağlamıştır.

Türk sigorta sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin yatırımlarından elde ettikleri gelirler ise Tablo 3'de verilmektedir:

**Tablo 3: Sigorta İşletmelerinde Yatırımlardan Elde Edilen Gelirler (Milyar TL)**

<b>Yatırım Cinsi</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>
Hisse Senetleri	108,8	117,4	158,5	193,7	575,5	779,8	2.494,6	9.530,3
Tahviller	87,9	269,2	575,6	1.584,3	5.202,5	10.486,1	35.332,6	102.017,8
Hayat Pol.Üz. İkrazat	1,2	2,1	4,1	8,9	21,0	32,8	24,5	117,6
İpotek Karşılığı İkrazat	0,3	1,1	0,3	0,2	0,06	1,1	3,9	4,9
Gayrimenkuller	6,5	7,9	27,9	31,2	201,3	180,4	523,8	1.314,7
<b>Toplam</b>	<b>204,7</b>	<b>397,7</b>	<b>766,4</b>	<b>1.818,3</b>	<b>6.000,3</b>	<b>11.480,2</b>	<b>38.379,4</b>	<b>112.985,3</b>

Toplam yatırım gelirleri 1990 yılında 204,7 milyar lira iken bu tutar 1997 yılında 112.985,4 milyar liraya ulaşmıştır. Tahvil gelirlerinden sonra ikinci sırayı hisse senetleri gelirleri oluşturmakta ve bunu sırasıyla gayrimenkul, hayat poliçeleri karşılığı ikrazat ile ipotek karşılığı ikrazat gelirleri takip etmektedir. 1997 yılında toplam yatırım gelirlerinin %90.29'ü tahvil yatırımlarından elde edilen gelirler, %8.43'ü hisse senedi yatırımlarından, %1.16'sı gayrimenkul yatırımlarından elde edilen gelirlerden oluşmakta, bunların dışında kalan yatırımlardan elde edilen gelir ise toplam içerisinde çok az bir tutarı ifade etmektedir.

## **2.2. Sigorta İşletmelerinde Yatırım Türleri**

3Bu bölümde, Türk sigorta sektöründe faaliyet gösteren sigorta işletmelerinin 1990-1997 dönemi yatırımları yatırım türlerine göre ele alınacak ve yatırımlarda elde edilen gelirler de göz önünde bulundurularak değerlendirme yapılacaktır. Sigorta işletmelerinin prim tahsil etmek suretiyle biriktirdikleri fonları hisse senedi, tahvil, hayat poliçeleri üzerine ikrazat, ipotek karşılığı ikrazat ve gayrimenkul yatırımlarına aktardıkları görülmektedir. Bu durum sektörde yatırım alternatiflerinin oldukça sınırlı olduğunu gösterir.

### **2.2.1. Hisse Senedi Yatırımları**

Menkul veya gayrimenkul satın alınması suretiyle gerçekleştirilen yatırımlarda, yatırıma aktarılan kaynağın; faiz, temettü veya rant şeklinde bir menfaat sağlaması beklenir. Bu açıdan hisse senedi yatırımları, sağlayacağı olası gelirler açısından, sigorta işletmeleri için önemli yatırım araçları arasında yer almaktadır. Sigorta işletmelerinde biriken fonlar, yatırım amacıyla, zaman içerisinde değişik işletmelere ait hisse senetlerine yönlendirilmektedir. Bu yatırım sigorta işletmeleri açısından mali yatırım niteliği taşımaktadır.

Hisse senetleri; aslında anonim şirket öz sermayesinin parçaları olarak değerlendirilmektedir. Bu anlamda, sigorta işletmeleri açısından reel bir nitelik taşımaktadır. Bu yatırıma ilişkin rantabilite; belirli bir dönemde hisse senedinin değer artışından kaynaklanan getiri ve dağıtılan kar payı toplamı ile, ilgili hisse senedine bağlanan sermaye ve satın alma maliyetleri toplamı arasındaki ilişkiye göre belirlenmektedir. Likidite açısından bakıldığında ise borsada kote edilen hisse senetlerinin, göreceli olarak olumlu değerlendirilmesi mümkündür (Asunakutlu, 1998:118).

Sigorta işletmeleri yıllar itibariyle artan oranda hisse senetlerine yatırım yapmışlar, dolayısıyla bu yatırımlardan elde edilen gelirden artmıştır. Hisse senedi yatırımlarındaki artış en fazla %202.8 oranında 1996 yılında gerçekleşmiştir. Buna karşılık bu yatırımlardan elde edilen gelir artışı 1997 yılında %282.0 ile gerçekleşmiştir. Gelir ile yatırımların karşılaştırılmasından anlaşılacağı üzere, hisse senedi yatırımları 1997 ve 1990 yıllarında en yüksek oranda getiri sağlamıştır. Yatırımların dağılımında bankalara ait hisselerle yapılan yatırımların ilk sırada geldiği görülmekte, bu durum Türk sigorta sektöründe bankalar ile sigorta şirketlerinin sıkı bir ilişki içerisinde olduğunu göstermektedir.

Sigorta işletmelerinin hisse senedi yatırımları ve bu yatırımların dağılımı yıllar itibariyle aşağıdaki Tablo 4'de verilmiştir.

**Tablo 4: Sigorta İşletmelerinin Hisse Senedi Yatırım- Elde Edilen Gelir Dağılımı (Milyar TL)**

Yıllar	Sigorta ve Reasürans Şirketleri	Bankalar	Sanayi İşletmeleri	Diğer Şirketler	Toplam Yatırım	Değişim (%)	Toplam Gelir	Değişim (%)	Gelir/Yatırım Oranı (%)
1990	34,9	154,4	66,1	77,8	333,2	-	108,8	-	32.65
1991	92,8	267,2	91,5	83,0	534,5	60.4	117,3	7.8	21.95
1992	106,8	286,7	132,2	95,3	621,0	16.2	158,5	35.0	25.52
1993	105,1	616,1	168,1	255,6	1.144,9	84.3	193,7	22.1	16.91
1994	207,4	1.636,8	229,4	858,8	2.932,4	156.1	575,5	197.1	19.62
1995	664,8	1.478,6	484,2	1.232,2	3.859,8	24.5	779,8	35.5	21.36
1996	1.368,7	3.784,8	3.439,7	2.460,1	11.053,3	202.8	2.494,6	219.9	22.56
1997	2.569,5	9.240,9	4.147,2	4.076,8	20.034,4	81.3	9.530,2	282.0	47.56

### 2.2.2. Tahvil Yatırımları

Tahviller; belirli bir faiz taahhüdü bulunan değerli kağıtlar kapsamında yer almaktadır. Bu yatırımlar sayesinde sigorta işletmeleri, belirli bir süre içinde, önceden tespit edilen faiz gelirlerine sahip olmayı garanti etmektedir. Sundukları güvence sebebiyle, sigorta işletmeleri için tahviller, önemli yatırım araçları arasında yer almaktadırlar.

Tahviller; sigorta işletmeleri açısından, nominal yatırımlar olarak ele alınmakta ve para değerine bağlı olarak işletmenin gelir elde etmesine ve mali yapısını güçlendirmesine katkı sağlamaktadır. Anlaşmayla belirlenen faiz geliri sağlamanın yanında, maliyetlerin büyük ölçüde düşük olması, tahvillerin; kârlı ve güvenilir yatırım araçları olarak tercih edilmelerine yol açmaktadır.

Sigorta işletmeleri; ülkemizde devlet ve kamu kuruluşlarına ait tahviller ile özel sektöre ait tahvillere yatırım yapmaktadırlar. Güvenli bir yatırım olması ve aynı zamanda risk taşınamaması gibi etkenlerden dolayı tahvil yatırımları toplam yatırımlar içerisinde en yüksek orana sahip bulunmaktadır. Örneğin; 1997 yılında 259.338.647 milyon TL olarak gerçekleşen toplam yatırımların, 210.709.796 milyon TL'lik kısmının tahvil yatırımları şeklinde oluşması bunun en önemli göstergesidir.

Sigorta işletmelerinin tahvil yatırımlarının dağılımı ve yıllar itibarıyla gelişimi aşağıdaki Tablo 5'de verilmiştir.



Tablo 5: Sigorta İşletmelerinin Tahvil Yatırımları (Milyar TL)

Yıllar	Devlet ve Kamu Kuruluşları		Özel Sektör			Toplam	Değişim (%)
	İç İstikraz	Bankalar	Bankalar	Sanayi İşletmeleri	Diğer İşletmeler		
1990	585,4	0,5	5,4	0,2	0,6	592,1	-
1991	1.273,4	3,6	0,6	0,2	1,2	1.279,0	116.00
1992	2.855,4	0,5	3,6	3,6	31,6	2.894,7	126.32
1993	6.533,8	234,4	468,1	0	43,0	7.279,3	151.47
1994	15.486,9	22,6	378,5	0,7	7,2	15.894,9	118.35
1995	32.606,4	587,2	4.328,2	118,3	451,9	38.092,0	139.65
1996	95.422,3	325,9	228,4	0	2.019,9	97.996,5	157.26
1997	204.598,9	620,2	3.594,8	0	4.050,3	212.864,2	117.22

Sigorta işletmelerinin yatırımları içerisinde en yüksek orana sahip tahvil yatırımları bir önceki yıla göre sürekli % 100'ün üzerinde artış göstermiştir. 1996 yılı ise %157:26 oranı ile en fazla artışın görüldüğü yıldır.

Tahvil yatırımların dağılımında iç istikraz yatırımlarının en önemli paya sahip olduğu görülüyor. 1997 yılında 212.864,2 milyar TL olan tahvil yatırımlarının, devlet iç istikraz borçlanmalarına yönlendirilen kısmı 204.598,9 milyar TL 'dir. Bu durum ele alınan yılların tamamında görülmektedir. Buradan hareketle sigorta şirketlerinin sahip oldukları fonların, devlet açısından önemli bir iç borç kaynağı olduğu sonucuna varmak mümkündür.

Yıllar itibariyle toplam tahvil yatırımları ve yatırımlardan elde edilen gelir aşağıdaki Tablo 6'da sunulmaktadır.

**Tablo 6:** Sigorta İşletmelerinde Tahvil Yatırımları-Gelir ilişkisi

Yıllar	Yatırım Tutarı (Milyar TL)	Yatırım Değişimi (%)	Gelir Tutarı (Milyar TL)	Gelir Değişimi (%)	Gelir/yatırım Oranı (%)
1990	592,1	-	87,9	-	14.85
1991	1.279,0	116.00	269,2	206.12	21.05
1992	2.894,7	126.32	575,6	113.81	19.87
1993	7.279,4	151.47	1.584,3	175.24	21.76
1994	15.894,9	118.35	5.202,5	228.37	32.73
1995	38.092,1	139.65	10.486,1	101.55	27.53
1996	97.996,5	157.26	35.332,6	236.95	36.05
1997	212.864,2	117.22	102.017,8	188.73	47.93

Tahvil yatırımlarında olduğu gibi gelirlerdeki artışta bir önceki yıla göre ele alınan bütün yıllarda % 100'ün üzerinde gerçekleşmiştir. En yüksek artış ise % 236.95 ile 1996 yılında olmuştur. 1997 yılında toplam tahvil yatırımları 212.864,2 milyar TL, bu yatırımlardan elde edilen gelir 102.017,8 milyar TL'dir. Kısaca 1997 yılı itibarıyla tahvil yatırımlarından % 47.93 oranında kâr elde edilmiştir. 1990 yılında %14.85 olan kâr oranı devamlı artış göstermekte bu durum sigorta şirketlerinin giderek daha fazla tahvil yatırımı yapmasına neden olmaktadır.

### 2.2.3. Hayat Poliçeleri Üzerine İkrazat Yatırımları

Hayat poliçeleri üzerine ikrazat yatırımları, özellikle hayat sigortası branşında faaliyet gösteren sigorta işletmeleri açısından tercih edilen bir yatırım türüdür.

Bu yatırımlar işletmelerin toplam yatırımları içerisinde kısmen düşük bir paya sahiptir. 1997 yılında 259.338,6 milyar TL toplam yatırımın içerisinde hayat poliçeleri üzerine ikrazat yatırımları 173,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Aşağıdaki Tablo 7'de hayat poliçeleri üzerine ikrazat yatırımlarına ilişkin bilgiler verilmiştir.

Hayat poliçeleri üzerine ikrazat yatırımları 1990 yılında 10,5 milyar TL iken 1997 yılında 173,9 milyar TL'ne ulaşmıştır. Söz konusu yatırımlarda 1996 yılı haric değişim artış yönünde olmuş, 1996 yılında ise % 45.75 oranında azalma görülmüştür. Bu yatırım türünden elde edilen gelirler 1997 yılında bir önceki yıla göre % 380.21 oranında artarak 117,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Yine bu yatırımların en yüksek (%67.66) kârlılık oranı 1997 yılında sağlanmıştır.

**Tablo 7:** Sigorta İşletmelerinde Hayat Poliçeleri Üzerine İkrazat Yatırım-Gelir ilişkisi

Yıllar	Yatırım Tutarı (Milyar TL)	Yatırım Değişimi (%)	Gelir Tutarı (Milyar TL)	Gelir Değişimi (%)	Gelir/Yatırım Oranı (%)
1990	10,5	-	1,2	-	11.42
1991	18,4	74.45	2,1	72.39	11.28
1992	34,9	89.64	4,1	96.63	11.70
1993	58,3	66.94	8,9	118.74	15.33
1994	91,1	56.25	21,0	134.90	23.04
1995	154,0	68.95	32,8	56.42	21.33
1996	83,5	-45.75	24,5	-25.42	29.32
1997	173,9	108.11	117,6	380.21	67.66

#### 2.2.4. İpotek Karşılığı İkrazat Yatırımları

İpotek karşılığı ikrazat; sigorta işletmesinin, belirli bir ipotek karşılığında borç vermesi şeklinde gerçekleştirilen bir uygulama dır. Söz konusu yatırım, sigorta işletmeleri açısından nominal yatırım olarak değerlendirilmektedir. Bu yatırım türünde sigorta işletmesinin, ipotek karşılığında borç olarak verdiği kaynağı kullanan kurum, belirlenen oranda faizi ödemeyi taahhüt etmektedir. Tablo 8'de, sigorta işletmelerinin ipotek karşılığı ikrazat yatırımları ve bu yatırımlardan elde edilen gelirlere ilişkin değerler yıllar itibarıyla sunulmaktadır.

**Tablo 8:** Sigorta İşletmelerinde İpotek Karşılığı İkrazat Yatırım-Gelir Dağılımı

Yıllar	Yatırım Tutarı (Milyon TL)	Yatırım Değişimi (%)	Gelir Tutarı (Milyon TL)	Gelir Değişimi (%)	Gelir/Yatırım Oranı (%)
1990	2.732	-	57	-	9.41
1991	3.334	22.03	1.162	352.14	34.85
1992	3.516	5.46	283	-310.60	8.05
1993	1.401	-60.15	216	-23.67	15.42
1994	2.573	83.65	63	-242.85	2.45
1995	2.268	-11.85	1.024	1525.40	45.15
1996	5.937	61.77	3.941	284.86	66.38
1997	16.563	178.98	4.952	25.65	29.90

İpotek karşılığı ikrazat yatırımları, sigorta işletmelerinin toplam yatırımları içerisinde oldukça düşük bir oranı ifade etmektedir. 1993 ve 1995 yıllarında bir önceki yıllara göre azalma gösteren bu yatırımlar, 1997 yılında bir önceki yıla göre % 178.98 oranında artış göstererek 16.563 milyon TL olmuştur. Söz konusu yatırımlarda 1996 yılı %66.38 oranı ile en yüksek kâr oranının sağlandığı yıl olmuştur.

### 2.2.5. Gayrimenkul Yatırımları

Sigorta sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin tahvil yatırımlarından sonra en önemli yatırım türünü oluşturan gayrimenkul yatırımları, önemli bir oranda da getiri sağlamaktadır. Ancak getirinin elde edilişi, zaman zaman gayrimenkulün satışı esnasında ortaya çıktığından eleştirilmektedir (Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi, 1987:37). Normal olarak sigorta işletmesi, satın aldığı gayrimenkulleri kiraya vermek suretiyle bir gelir elde etmektedir. Diğer yandan, gayrimenkul değer artışı da, işletme açısından gerçekleşmesi zamana yayılan bir gelir niteliği taşımaktadır. Elde edilen gelir, sigorta işletmelerinin mali yapılarının güçlendirilmesi açısından da önem taşımaktadır (Önen, 1987:98).

Gayrimenkul yatırımları, işletme sermayesini güçlendirici etkiye sahiptir. Bu anlamda, büyük ölçüde yatırım değerini koruyan bu yatırım aracı, sigorta işletmelerince tercih edilmekte, iyi seçilmiş gayrimenkul yatırımları da işletmelere önemli katkılar sağlamaktadır. Rantabilite açısından değerlendirildiğinde; gayrimenkule sahip olmak için, sigorta işletmesi tarafından yapılan tüm harcamalar ve bağlanan sermaye ile gayrimenkulden elde edilen sürekli gelir ve sözkonusu gayrimenkulün satışından elde edilen gelir arasındaki ilişkiler dikkate alınmaktadır. Likidite açısından, gayrimenkul yatırımları göreceli olarak dezavantajlı bulunmaktadır. Bu, sözkonusu gayrimenkulün büyük ölçüde nakite dönüştürülemezliğinden değil, dönüşümün zamana gereksinim göstermesinden kaynaklanmaktadır. Diğer yandan, likidite açısından gayrimenkulün bulunduğu yer, mimari ve teknik özellikleri, bağlanan sermayenin tutarı ve o bölgeye ilişkin olarak gayrimenkul piyasasının durumu, önemli rol oynamaktadır. Bunun yanında genel ekonomik durum da önemli faktörler arasında sayılabilir.

Sigorta işletmeleri genel bir değerlendirilmeye tabi tutulduğunda üretimi artırmak amacıyla, zaman içerisinde belirli kuruluşların hisse senetlerini satın alma yoluna gittikleri görülecektir. Bu, sigorta işletmelerinin yatırımlarında etken faktörler arasında yer almaktadır. Diğer yandan, sigorta işletmelerine hakim pay sahibi şirketlerin (özellikle sigorta şirketlerine sahip holdingler) sigorta fonlarını, kendi guruplarının finansmanında kullanma eğiliminde olmaları, bir diğer etken olarak sayılabilir (Önen, 1987:102).

Türk sigorta sektöründe faaliyet gösteren firmaların gayrimenkul yatırımları ve bu yatırımlarda elde edilen gelirlerin yıllar itibarıyla dağılımı aşağıdaki Tablo 9'da verilmiştir.

Tablo 9: Sigorta İşletmelerinde Gayrimenkul Yatırım-Gelir Dağılımı

Yıllar	Yatırım Tutarı (Milyon TL)	Yatırımlardaki Değişimi (%)	Gelir Tutarı (Milyon TL)	Gelirdeki Değişim (%)	Gelir/Yatırım Oranı%
1990	415.374	-	6.479	-	1.56
1991	590.812	42.24	7.989	23.31	1.35
1992	944.109	59.80	27.988	250.33	2.96
1993	1.648.525	74.61	31.227	11.57	1.89
1994	3.635.879	120.55	201.301	544.64	5.53
1995	7.867.321	116.38	180.362	-10.40	2.29
1996	14.009.750	78.07	523.717	190.37	3.74
1997	28.522.726	103.59	1.314.620	151.02	4.61

Sigorta işletmelerinin gayrimenkul yatırımları ele alınan yıllarda devamlı olarak bir önceki yıla göre artış göstermiş, en yüksek artış %120.55 oranı ile 1994 yılında gerçekleşmiştir. Toplam gayrimenkul yatırımları 1997 yılında 28.522.726 milyon TL tutar ile toplam yatırımların yaklaşık %11'i seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu durum, sektörde faaliyet gösteren işletmelerin tahvil yatırımlarından sonra ikinci sırada gayrimenkul yatırımlarını tercih ettikleri sonucunu vermektedir. Gayrimenkul yatırımlarının getirisi de 1995 yılı hariç devamlı artmıştır. Gelirlerdeki en yüksek artış % 544.64 ile 1994 yılında gerçekleşmiştir ki, 1994 aynı zamanda en yüksek kârlılık oranının (%5.53) sağladığı yıl olarak dikkat çekmektedir.

### 3. SONUÇ

İnsanların sosyal güvenceye olan ihtiyaçları, günümüzün teknolojik gelişmesine paralel olarak daha da artmıştır. Ekonomik gelişmeyle birlikte artan gelir düzeyleri kişi ve kurumların risklere karşı korunma ihtiyaçlarının da artmasına neden olmuştur. Ayrıca ülkemiz gibi az gelişmiş ülkelerde kamuya ait sosyal güvenlik kuruluşlarının işlevlerini tam anlamıyla yerine getirememesi de özel sigortacılığın gelişmesinde önemli bir etken olmuştur.

Sigorta şirketlerinin faaliyetleri sonucunda elde edilen fonların rasyonel kullanılması hem ilgili şirketler, hem sigorta sektörü ve hem de ülke ekonomisi açısından olumlu sonuçlar doğurmaktadır. Aksi halde sigorta sektörü ekonomiye arzu edilen katkıyı sağlayamayacaktır.

Türk sigorta sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin yatırımlarının sınırlı alternatifler içerisinde en fazla tahvil yatırımlarına yönlendirildiğini, tahvil yatırımları içerisinde ise en yüksek payın iç istikrazlara ait olduğunu söylemek mümkündür. Bu durum iç borçlanmada sigorta fonlarının önemli bir kaynak

oluşturduğunu gösterir. Ayrıca yatırım riskinin az olması ve getirisinin önceden belirlenmesi gibi nedenlerle bu tür yatırımlar sigorta şirketleri tarafından tercih edilmektedir. Ülkemiz ekonomik şartları içerisinde özellikle fazla bir risk taşımayan gayrimenkul yatırımlarının sigorta işletmeleri tarafından da tercih edildiği görülüyor. Tahvil ve gayrimenkul yatırımlarından sonra gelen hisse senedi yatırımları içerisinde bankalara ait hisse senedi yatırımlarının ilk sırada gelmesi Türk sigorta sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin bankalarla olan sıkı mali birliktelikten kaynaklanmaktadır(Karabulut, 1986:92). Sigorta işletmelerinin bir çoğunun bankaların yan kuruluşu şeklinde organize edildiği bir gerçektir. Bu durum sigorta sektörünün gelişmesinin önündeki en önemli sorunlardan birisidir. Çünkü; bankalarla sıkı diyalog sigortacılık faaliyetlerinin ikinci planda veya ek bir faaliyet olarak görülmesine neden olmaktadır. Bu tür olumsuzluklara rağmen sigorta sektörü alternatif yatırım imkanlarını ekonominin gelişmesine paralel olarak değerlendirecek ve böylece özel sigortacılığın gelişmesiyle beraber ekonomik gelişmeye önemli bir katkı sağlayacak seviyeye her geçen gün daha da yaklaşmaktadır.

### SUMMARY

The increase of the risks which will be faced as, both individual and institutional with technological development, has increased the need for insurance. These insurance establishments which work to provide for the mentioned need do many functions in social and economic areas. The insurance sector has gained weight in recent years in our country too. This study aims at to present an observation turned towards investments of insurance establishments. In the study, financial appearance of investments in insurance establishments is observed and interpreted.

### YARARLANILAN KAYNAKLAR

- ASUNAKUTLU, Tuncer (1998); "Türkiye'de Sigorta İşletmelerinin Yatırımları" D.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt 13, Sayı 11, İzmir.
- DUMAN, G. Şebnem(1990); Türk Sigorta Sektöründe Boş Kapasiteler ve Ekonomik Kayıplar, Bilimsel Araştırma Merkezi Yayını, İstanbul.
- EKENER, Haşim, (1978); Sigorta Endüstrisinin Ekonomideki Yeri, Sigorta Hukuku Türk Derneği Yayını, Yayın No:3, Ankara.

FARNY, Dieter (1983); *Die Deutsche Versicherungsgesellschaft*, Verlag Versicherungsgesellschaft e. V, Karlsruhe.

KARABULUT, Muhittin (1986); *Sigorta Pazarlama ve Pazarın Geliştirilmesi, Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi*, İstanbul Ticaret Odası Yayını, İstanbul

KARACAN, A. İhsan (1994); *Sigortacılık ve Sigorta Şirketleri*, Bağlam Yayınları, İstanbul.

ORHANER, Emine (1995); "Türkiye'de Sigorta Sektörü Gelişiyor" *İktisat İşletme ve Finans*, Yıl 10. Sayı 117, Ankara.

ÖNEN, Aziz (1987); "Sigorta ve Reasürans Şirketlerinde Toplanan Fonların Ülke Ekonomisinde Verimli Kullanım Yolları", *Türk Sigortacılığının Geliştirilmesi* (1987); *Seminer ve Panel*, İstanbul Ticaret Odası Yayını, Yayın No:1987-4, İstanbul.

PEKİNER, Kamuran (1974); *Sigorta İşletmeciliği: Prensip-Hesap Bünyesi*, 2. Baskı, İşletme Fakültesi Yayını, İstanbul.

ÜNAL, Targan (1994); *Sigorta Sektörünün Ekonomik İşlevi ve Fon Yaratma Kapasitesi*, İstanbul Ticaret Odası Yayını, Yayın No:1994-04, İstanbul.

*Sigorta Sektörü* (1995); İzmir Ticaret Odası Yayını, yayın No:11; İzmir.

1992 *Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor*, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Yayını, Yayın No:39, İstanbul-1993.

1993 *Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor*, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Yayını, Yayın No:40, İstanbul-1994.

1994 *Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor*, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Yayını, Yayın No:41, İstanbul-1995.

- 1995 Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Yayını, Yayın No:42, İstanbul-1996.
- 1996 Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Yayını, Yayın No.43, İstanbul-1997.
- 1997 Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Rapor, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Sigorta Denetleme Kurulu Yayını, Yayın No:44, İstanbul-1998.