

## İMKB'de İşlem Gören Sigorta Şirketlerinin 2006-2010 Dönemi Finansal Performanslarının Analizi

Faruk AKIN\*  
Nalân ECE\*\*

### ÖZET

*Sigorta sektörü, uzun vadeli fon oluşturmak suretiyle ekonomide sermaye birikiminin gelişmesine katkıda bulunan ve ekonomik kalkınmaya doğrudan destek sağlayan, finans sektörünün en önemli parçalarından biridir. Bu çalışmada, İMKB'de işlem gören yedi sigorta şirketinin finansal tabloları kullanılarak finansal performansları analiz edilmiştir. Sigorta şirketlerinin 2006-2010 tarihlerine ait finansal tabloları, oran analizleri ve karşılaştırmalı finansal tablolar analizi yöntemi ile ele alınmıştır. Son olarak sigorta şirketlerinin finansal performanslarını tespit edebilmek amacıyla elde edilen temel finansal büyüklükler ve göstergeler yorumlanmıştır.*

**Anahtar Kelimeler:** Sigorta Şirketleri, Finansal Analiz, Finansal Performans

**JEL Sınıflandırması:** G 12, G 22

### *Analysis Of The Financial Performances Of The Insurance Companies That Are Traded At ISE For The Fiscal Period Of 2006 To 2010*

#### ABSTRACT

*The insurance sector is one of the most important parts of the finance sector which makes contribution to development of capital accumulation in the economy and provides direct support to the economic development by establishing long term funds. In this study, the financial performances were analyzed for seven insurance companies which are traded at ISE by using their financial statements. The financial statements of seven insurance companies for four periods included in the period of 2006 to 2010 were addressed by the methods of ratio analysis and analysis of comparative financial statements. The obtained basic financial sizes and indicators of the insurance companies were commented mutually in order to identify their financial performances.*

**Keywords:** Insurance Companies, Financial Analysis, Financial Performance

**Jel Classification:** G 12, G 22

\* Yrd. Doç. Dr. Faruk Akın, Bilecek Üniversitesi, Pazaryeri Meslek Yüksek Okulu, drfarukakin@hotmail.com

\*\* Dr. Nalân Ece, nalanece@gmail.com

## 1. GİRİŞ

İnsanoğlunun, tarihin başlangıcından bu yana karşılaştığı her türlü tehlikelerden korunmasına yardımcı olabilecek araçlara sahip olabilmek çabaları sigortacılık fikrinin doğmasının altında yatan ana etkidir. Tehlikelerden korunma çabaları insanlar arasında bir tür dayanışma olan sigortacılığı ortaya çıkarmıştır (Akbulak ve Akbulak, 2005: 80-79). Sigorta, “aynı türden tehlikeyle karşı karşıya olan kişilerin, kurumların prim adı verilen belirli bir miktar para ödemesi yoluyla toplanan fonların, sadece o tehlikenin gerçekleşmesi sonucu zarara uğrayanların zararını karşılama amacıyla hasar öncesi duruma getirmek amacıyla kullanılan bir ekonomik düzenlemedir” (Nomer ve Yunak, 2000:14). Başka bir ifadeye göre sigorta, “insanların günlük hayatta karşılaşılabilecekleri risklerden korunmak için belirli bir ücret karşılığında bu rizikoları teminat altına aldıkları bir güvence oluşumudur” (Yolcu, 2009: 5).

Finans sisteminin bir parçası olarak sigorta şirketleri bir dizi finans sistemi fonksiyonunu yerine getirir ve içsel büyüme modelleri geliştirildiğinden dolayı bilinen belli kanallarla ekonomik büyümeye katkı yapabilmektedirler. Sigortalama işlerinin yanı sıra, sigorta şirketleri, çeşitli finansal riskleri yöneterek, kaynak birikimi ve kaynak tahsisi işlevleri ile ekonomik büyüme üzerinde etki yapabilirler. Ayrıca, büyük miktarlarda biriken fonlar, sigorta şirketlerine, küçük tasarruflar ile farklılaşma konusunda sınırlı kalan ayrı ayrı ekonomik birimlere göre çok daha fazla farklılaşma imkânı sağlamaktadır. Her iki yolla da, kaynak tahsisini iyileştirmekte ve ekonomik büyümeye katkı yapmaktadırlar (Çurak, Lončar and Poposki, 2009:30-33).

2007 yılı ortalarında ABD'de başlayan ve tüm dünyayı etkileyerek küresel bir hâl alan finansal kriz bankacılık sektöründe ortaya çıkmış olmakla birlikte kısa sürede etkisini sigortacılık sektöründe de göstermiştir. Dünya sigortacılık sektöründe 2008 yılında 4.269 milyar dolar olan prim üretimi 2009 yılında bir önceki yıla göre yaklaşık olarak % 4,7'lik düşüşle 4.066 milyar dolara gerilemiştir. 2010 yılı sonu itibariyle 4.066 milyar dolarlık prim üretiminin %87'si gelişmiş, %13'ü ise gelişmekte olan ülkelerde gerçekleşmiştir (Swiss Re, 2010:1-29).

Bu çalışmada küresel finansal kriz İMKB'de işlem gören sigorta şirketlerinin finansal performanslarını etkilemiş midir sorusuna cevap aranmıştır. Çalışma ile 2006 - 2010 yılları arasında İMKB'de işlem gören yedi sigorta şirketinin finansal analizi yapılmış ve 2007 yılı ortalarında başlayan ve 2008 yılında derinleşerek küresel bir hal alan finansal krizin sigorta şirketlerinin mali tablolarına yansımaları irdelenmiştir. Başlangıçta Türkiye'de sigorta sektörünün temel büyüklükleri ele alınacak daha sonraki aşamada çalışmanın analiz dönemi ve yöntemi izah edilecek ve seçilen yedi sigorta şirketinin finansal tablolarından yararlanarak, oran analizi ve karşılaştırmalı finansal tablolar analizi yöntemi ile finansal analiz teknikleri kullanılarak şirketlerin dönemleri itibariyle finansal performansları değerlendirilecektir.

## 2. TÜRK SİGORTA SEKTÖRÜNÜN TEMEL BÜYÜKLÜKLERİ

Türk sigorta sektörü, 14 Haziran 2007 tarihinde Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu ile yeni bir döneme girmiştir. 5684 sayılı Sigortacılık Kanunu'nun yürürlüğe girmesini takiben yapılan düzenlemeler sonucunda sigortacılık sektörü sağlam ve büyük ölçüde AB düzenlemeleri ile uyumlu bir mevzuat temeline kavuşmuştur. Türk sigorta sektörünün aktif toplamı 2009 yılında bir önceki yıla göre %19,7 oranında artış göstererek 33,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Türk sigorta sektörünün finans sektörü içerisindeki payı 2009 yılında bir önceki yıla göre %0,21 oranında artarak %3,18'e yükselmiştir. 2009 yılı sonu itibariyle Türkiye'de sigorta sektöründe toplam 62 şirket bulunmakta olup, bu şirketlerin 57'si aktif olarak faaliyet göstermektedir. Aktif olan şirketlerin 33'ü hayat dışı, 10'u hayat, 13'ü hayat ve emeklilik ve 1'i de reasürans alanında faaliyet göstermektedir. Türkiye'de sigorta potansiyelinin halen yüksek olması ve sektörün son yıllarda gösterdiği hızlı gelişme yabancı yatırımcıların Türk sigortacılık piyasasına olan ilgisini artırmıştır. 2000 yılında 17 olan yabancı sermayeli şirket sayısı, özellikle 2005 yılından itibaren hızlanan yabancı sermaye girişi sonucunda 2006 yılında 24'e, 2007 yılında 32'ye, 2008 yılında 41'e ve 2009 yılında da 43'e yükselmiştir. Türk sigortacılık ve bireysel emeklilik sektörlerinde mevcut 63 sigorta, reasürans ve emeklilik şirketinde 2010 yılı sonu itibariyle toplam 11.557 personel istihdam edilmektedir. Sektörde faaliyet gösteren broker, acente, eksper ve bireysel emeklilik aracı ile bu sayı altmış bini geçmektedir (HM, 2010:11-16). Türk sigorta sektöründe GSYİH içinde prim üretiminin payı 2006 yılında % 1,28 iken bu oran 2007 yılında % 1,30, 2008 yılında % 1,24, 2009 yılında % 1,30 ve 2010 yılında %1,35 olarak gerçekleşmiştir. Türk sigorta sektöründe toplam prim üretimi TL bazında 2006 yılından itibaren düzenli ve sürekli olarak bir artış göstermiştir. Toplam prim üretimi 2006 yılında 9,7 milyar TL'den, 2007 yılında 10,9 milyar TL'ye, 2008 yılında 11,8 milyar TL'ye, 2009 yılında 12,4 milyar TL'ye ve 2010 yılında da 14,29 milyar TL'ye yükselmiştir. Tablo 1'de Türk sigorta sektörünün temel göstergeleri yer almaktadır.

**Tablo 1: Sigorta Sektörünün Temel Göstergeleri**

Yıllar	Toplam Şirket Sayısı	Yabancı Sermayeli Şirket Sayısı	Toplam Prim Üretimi (Milyar TL)	İstihdam Kapasitesi (Kişi)	GSYİH İçinde Prim Üretiminin Payı (%)
2006	55	24	9,7	13.617	1,28
2007	61	35	10,9	15.138	1,30
2008	62	41	11,8	16.069	1,24
2009	62	43	12,4	15.602	1,30
2010	63	44	14,29	11.557	1,35

**Kaynak:** Swiss Re, Sigma No : 2/2010, World Insurance in 2010, 2009,2008,2007 ve Hazine Müsteşarlığı, Sigorta Denetleme Kurumu, Türkiye'de Sigorta ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor -2011, s.xiv.

Sigortacılığın ekonomik faaliyetteki önemini ortaya koyması açısından verilen teminat tutarı da önemli bir gösterge niteliğindedir. 2009 yılında ülkemizde sigorta şirketleri tarafından toplam 24.938 Milyar TL teminat verilmiştir ve bu tutar GSYİH'nin 26 katını

aşmaktadır (HM, 2010:15). 2007 yılı ortalarında başlayan ve 2008 yılında derinleşen küresel kriz, ABD'deki ve dünyadaki sigorta şirketlerinin iflas etme noktasına gelmesine sebep olurken, Türk sigorta şirketleri, yatırımlarını riskli alanlara yapmadıkları, devlet tahvili ve hazine bonosuna yöneldikleri ve sektörde finans sigortası uygulaması yaygın olmadığı için krizin etkileri sınırlı kalmıştır. Türkiye 2008 yılında dünya prim üretiminde binde 21 payla 88 ülke arasında 36. sırada, prim üretiminin GSYİH'ya oranına göre yapılan sıralamada 76. sırada, kişi başına prim üretiminde 65. sırada yer almıştır (DPT, 2009:102-103). Mevcut potansiyelin küçük bir kısmının değerlendiriliyor olmasına rağmen Türk sigortacılık sektörü Türkiye ekonomisi içinde önemli bir yere sahiptir ve sigortacılık faaliyetinin genişlemeye devam etmesiyle birlikte ekonomideki ağırlığının artması olasıdır.

### 3. ANALİZ DÖNEMİ VE YÖNTEM

Sigorta şirketlerinin finansal performanslarını tespit etmek için İMKB'de işlem gören 2006-2010 dönemine ait mali tablolarına ulaşılabilen yedi sigorta şirketi belirlenmiştir. Yedi şirketin 2010 yılı itibariyle sigorta sektörü içindeki aktif payları sektörün yaklaşık olarak %46'sını oluşturmaktadır. Finansal analize dahil edilen İMKB'de kayıtlı sigorta şirketlerinin adları ve borsa kodları ile 2010 yılı itibariyle sigorta sektörünün aktif toplamı içerisindeki payları Tablo 2'de verilmiştir.

**Tablo 2: Finansal Analiz Yapılan Sigorta Şirketleri**

Şirketin Adı	Borsa Kodu	Sigorta Sektörü İçindeki Aktif Payı (%) 2010*
Aksigorta	AKGRT	10,49
Anadolu Hayat Emeklilik	ANHYT	14,19
Anadolu Anonim Türk Sigorta	ANSGR	6,66
Aviva Sigorta	AVIVA	1,61
Güneş Sigorta	GUSGR	4,03
Ray Sigorta	RAYSG	0,24
Yapı Kredi Sigorta	YKSGR	8,66

**Kaynak:** İMKB, Sigorta Şirketleri Borsa Kodları Listesi, 2010. \* TSSRB, Konsolide Mali Tablolar, 2010. (2010 yılı itibariyle şirket bilançolarında aktif toplamı verileri esas alınarak hesaplanmıştır.).

Sigorta şirketlerinin 2006-2010 yıllarına ilişkin finansal tabloları İMKB veri tabanından ve şirketlere ait faaliyet raporlarından elde edilmiştir. Şirketlere ait mali tabloların analizlerini anlamlı bir şekilde yapabilmek için dört yıllık zaman aralığı belirlenmiştir. 2007 yılında ABD'de ortaya çıkan finansal krizin sigortacılık sektörü üzerindeki yansımalarını analiz etmek amacıyla 2006-2010 dönemi seçilmiştir. Mali tabloların analizinde a) Karşılaştırmalı mali tablolar analizi, b) Dikey yüzde yöntemi ile analiz, c) Eğilim yüzdeleri yöntemi ile analiz ve d) Oran analizi olmak üzere dört temel yöntem kullanılmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2009:141). Çalışmada çoğunlukla karşılaştırmalı tablolar analizi ve oran analizi yöntemleri kullanılmış, yatay ve dikey yüzde yöntemlerinden de faydalanılmıştır.

### 3.1. Sigorta Şirketlerinin Temel Bilanço Kalemleri ve Önemli Finansal Oranlar

Çalışmada ilk olarak sigorta şirketlerinin finansal tabloları ve faaliyet raporlarından yararlanarak 2006-2010 analiz dönemi içerisindeki temel bilanço kalemlerinde meydana gelen değişiklikler ve oranlar yardımı ile finansal performansları analiz edilmiştir.

**Tablo 3: Sigorta Şirketlerinin Dönen Varlıklar (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	476.419	728.184	1.756.579	3.198.465	955.590
ANHYT	2.150.330	2.718.482	3.369.801	4.407.358	5.269.399
ANSGR	969.263	1.148.956	1.424.364	1.453.083	1.634.000
AVİVA	178.073	218.726	326.472	349.915	367.689
GUSGR	259.829	347.707	467.795	500.705	506.383
RAYSG	141.193	187.154	224.156	211.339	235.133
YKSGR	393.058	469.556	562.885	573.267	546.620
<b>Toplam</b>	<b>4.568.168</b>	<b>5.818.768</b>	<b>8.132.055</b>	<b>10.694.13</b>	<b>9.515.364</b>
<b>Büyüme Hızı</b>	<b>-</b>	<b>0,277</b>	<b>0,398</b>	<b>0,315</b>	<b>-0,110</b>

2006-2010 yılları arasında analiz kapsamındaki sigorta şirketlerinde dönen varlıkların yıllık ortalama büyüme hızı %21,9 olarak gerçekleşmiştir. İlgili dönemde AKGRT şirketi %571'lik büyüme oranı ile en yüksek büyüme hızını elde etmiştir. En düşük büyüme hızı ise %45,8 ile YKSGR şirketine aittir. 2007 yılında dönen varlıkların toplamı %27,8 artış oranı ile 4.568.168.860 TL'den 5.818.768.834 TL'ye çıkmıştır. 2008 yılında büyüme hızı %39,8 olarak gerçekleşirken, 2009 yılında %0,083 oranında düşerek %31,5 olmuştur. Düşüş 2010 yılında ise %-11 olarak devam etmektedir. Düşüşün ana nedeni şirket bilançosunda yer alan dönen varlıklar kalemi nakit ve nakit benzeri değerlerinden oluşmaktadır. Dönen varlıklarda meydana gelen azalma, sigorta şirketlerinin 2009 ve 2010 yıllarında duran varlıklar kalemlerini artırdıklarından kaynaklanmaktadır. Likit değerler yerine yatırıma yönelmeleri sektör için olumlu bir gelişmedir.

**Tablo 4: Sigorta Şirketlerinin Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	261.621	397.834	535.233	594.643	765.442
ANHYT	1.941.623	2.474.683	3.047.116	4.004.774	4.843.363
ANSGR	608.678	724.984	892.932	895.092	1.061.295
AVİVA	117.682	149.120	208.801	237.125	282.867
GUSGR	220.898	293.620	430.613	480.404	529.032
RAYSG	138.106	152.465	205.628	195.529	209.601
YKSGR	340.457	385.602	422.326	453.362	538.823
<b>Toplam</b>	<b>3.020.390</b>	<b>4.578.312</b>	<b>5.742.652</b>	<b>6.860.931</b>	<b>8.230.426</b>
<b>Büyüme Hızı</b>	<b>-</b>	<b>0,515</b>	<b>0,254</b>	<b>0,194</b>	<b>0,199</b>

Kapsama alınan sigorta şirketlerinde 2006-2010 dönemi kısa vadeli yabancı kaynaklarda yıllık ortalama büyüme hızı %29,1 olarak gerçekleşmiştir. Kısa vadeli yabancı kaynakların büyüme hızının dönen varlıkların büyüme hızının (%21,9) altında kalması olumlu bir gelişmedir. Ancak oranların birbirine yakın olmasından dolayı bu yeterli bir kriter değildir. 2007 yılında kısa vadeli yabancı kaynaklar %51,5 oranında bir artış ile 3.020.390.436 TL'den 4.578.312.532 TL'ye yükselmiş ve dikkate alınan şirketlerde sektör ortalamasının üstüne

çıkmiştir. 2008 yılında kısa vadeli yabancı kaynaklar ortalama %25,4 2009 yılında ise %19,4'lük bir büyüme göstermiş ve 6.860.931.592 TL'ye ulaşmıştır. Dikkati çeken diğer bir durum ise, 2007 yılından sonra kısa vadeli yabancı kaynakların büyüme hızının giderek azalmasıdır. Ancak 2010 yılında ise yavaş bir artış gözlenmektedir.

**Tablo 5: Sigorta Şirketlerinin Cari Oranları**

Yıllar	AKGRT	ANHYT	ANSGR	AVİVA	GUSGR	RAYSG	YKSGR
2006	1,82	1,11	1,59	1,51	1,02	1,18	1,15
2007	1,83	1,09	1,58	1,47	1,23	1,18	1,22
2008	3,28	1,11	1,60	1,56	1,09	1,09	1,33
2009	5,38	1,10	1,62	1,48	1,08	1,04	1,26
2010	1,24	1,08	1,54	1,29	0,95	1,12	1,04

İşletme sermayesi olarak da bilinen cari oran, aynı zamanda firmanın çalışma sermayesine ilişkin bilgi verir (Berk, 2003:37). Analizi yapılan sigorta şirketlerinde cari oran ortalaması %1,465 olarak bulunmuştur. Şirketlerden sadece ANSGR şirketi cari oranları sektör ortalamasının üstüne çıkabilmiştir. Çalışma sermayesi sigorta şirketlerinin kısa vadeli borçlanmalarından kaynaklanan ödemeleri zamanında yerine getirmelerinde zorlandıklarını göstermektedir.

**Tablo 6: Sigorta Şirketlerinin Toplam Aktifleri (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	2.099.541	3.051.332	2.386.614	3.280.068	1.184.777
ANHYT	2.267.788	2.825.116	3.399.914	4.438.054	5.298.991
ANSGR	1.229.092	1.401.537	1.534.375	1.738.919	1.951.240
AVİVA	180.417	220.832	329.506	352.673	378.764
GUSGR	401.757	498.716	655.557	697.966	782.726
RAYSG	157.045	204.549	270.942	239.300	264.588
YKSGR	573.694	650.521	736.856	2.707.583	520.893
<b>Toplam</b>	<b>6.909.337</b>	<b>8.852.606</b>	<b>9.313.768</b>	<b>13.454.565</b>	<b>10.381.981</b>
<b>Büyüme Hızı</b>	<b>-</b>	<b>0,281</b>	<b>0,052</b>	<b>0,444</b>	<b>-0,068</b>

Hesaplamalara esas alınan sigorta şirketlerinde toplam aktiflerin yıllık ortalaması %11,5 artarken; en hızlı artış 2009 yılında %44,4 olarak gerçekleşmiştir. En düşük büyüme hızı oranı ise -%6,8 ile 2010 yılında gerçekleşmiştir. Analiz şirketleri arasında AVİVA ve YKSGR şirketlerinin sektör ortalamasının üstünde bir büyüme hızına ulaştıkları belirlenmiştir. Şirketlerin aktif toplamlarında gözlenen büyüme hızı, özellikle sektörel bir yoğunlaşmanın göstergesi olarak kabul edilebilir. Ancak kapsama alınan sigortacılık sektöründe bir yoğunlaşmanın olup olmadığını daha net ölçmek için HH (Herfindahl-Hirschman) endeksi kullanılmaktadır. HH endeksi piyasa yoğunlaşmasını, bir pazarda yer alan bütün firmaların (sigorta şirketlerinin) pazar paylarının karelerinin toplanması şeklinde ifade eden endekstir (Akpınar vd., 2009:8). HH endeksi aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$H = \sum_{i=1}^N s_i^2$$

Denklemden  $i$ ; sigorta şirketinin toplam aktifler içerisindeki payı,  $N$  ise toplam şirket sayısını göstermektedir. HH endeksi ise  $N$  birim sayısı olmak üzere  $1/N$  ve 1 aralığında bir değer olacaktır. Endeksin değerini 1'e yaklaştırdıkça sektördeki yoğunlaşma derecesi artmaktadır. HH endeksi en küçük olan  $1/N$ 'e yaklaştırdıkça ise sektördeki yoğunlaşma derecesi azalmakta ve tüm şirketlerin toplamında eşit pay almaktadır ( $1/N = < HH <= 1$ ) (Akel vd., 2009 : 278).

**Tablo 7: Sigorta Sektöründe Yoğunlaşma (HH Endeksi)**

Yıllar	HH Endeksi
2006	0,2431
2007	0,2578
2008	0,2365
2009	0,2761
2010	0,2232

$N=7$  olduğuna göre  $1/7= 0,143$  olacaktır. HH değerleri incelediğinde sektör yoğunlaşma derecesinde 2009 yılında en yüksek değere ulaşmıştır. Ancak 2010 yılından sonra bu oran tekrar azalmıştır.

**Tablo 8: Takipteki Alacaklar (Net) / Toplam Aktifler (%)**

	2006	2007	2008	2009	2010	Ortalama
AKGRT	0,00839	0,00670	0,00836	0,01250	0,03695	0,00898
ANHYT	0,00004	0,00004	0	0	0	0
ANSGR	0,02300	0,02865	0,03747	0,03745	0,03719	0,03164
AVİVA	0	0	0	0	0	0
GUSGR	0,00878	0,00819	0,01398	0,02028	0,2058	0,01289
RAYSG	0,07362	0,07963	0	0	0	0,03830
YKSGR	0,00501	0,00479	0,06762	0,02157	0,06494	0,0558
Ortalama	0,01626	0,01829	0,01821	0,01312	0,02281	0,02109

Sigorta şirketlerinde Takipteki Alacaklar (Net) / Toplam Aktifler oranının analiz döneminde ortalama % 2,109 olması şirketler için iyi bir göstergedir. 2009 yılında Takipteki Alacaklar (Net) / Toplam Aktifler oranı en düşük seviyeye gelmiştir. Bu da sektör için olumlu bir gelişmedir. Şirketler arasında en düşük oran ANHYT, AVİVA ve RAYSG şirketlerinde gözlemlenmektedir. En yüksek ortalama oran ise % 5,58 ile YKSGR şirketine aittir.

**Tablo 9: Kısa ve Uzun Vadeli Alacaklar (Net) (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	5.730.631	7.332.881	7.697.774	9.241.960	8.412.941
ANHYT	1.956.631	2.489.006	3.058.562	4.015.980	4.855.516
ANSGR	1.144.783	1.193.159	1.358.942	1.367.050	1.522.050
AVİVA	207.222	224.378	305.977	339.683	383.685
GUSGR	372.061	474.144	636.345	755.327	785.283
RAYSG	220.227	247.466	323.578	293.453	295.884
YKSGR	576.011	619.188	607.944	288.164	399.975
Toplam	10.207.568	12.580.227	13.989.131	16.301.4423	16.665.627
Büyüme Hızı	-	0,2324	0,1119	0,1652	0,2223

Esas alınan sigorta şirketlerince 2007 yılında yapılan işlemler bir önceki yıla göre %25,4 oranında büyüyerek 12.580.227.406 TL'ye ulaşmıştır. 2008 yılında ise bu artış hızı %4,7'ye düşerek 13.989.131.323 TL'de kalmıştır. Analiz edilen şirketler 2010 yılında toparlanmış ve %44,3 artışla toplam kısa ve uzun vadeli alacaklar (net) 16.665.627.470 TL'ye ulaşmıştır. 2006-2010 döneminde en yüksek artış ANHYT şirketinde (%148) ve GUSGR şirketinde (%113) gerçekleşmiştir. RAYSG, ANSGR ve YKSGR şirketleri ise esas alınan şirketler ortalamasının altında kalmışlardır. AKGRT şirketinin toplam alacakları sektör toplam alacakların %50,48 'ine karşılık en yüksek paya sahiptir. Bunun yanı sıra %1,77 ile RAYSG şirketi en alt sırada yer almaktadır.

**Tablo10: Kısa ve Uzun Vadeli Alacaklar (Net)/ Öz Kaynaklar (%)**

Yıllar	AKGRT	ANHYT	ANSGR	AVİVA	GUSGR	RAYSG	YKSGR	Ort.
2006	32,33	0,003	0,833	1,564	0,492	4,901	1,011	5,88
2007	27,79	0,023	0,676	1,051	0,875	1,874	0,876	4,73
2008	42,88	0,024	0,007	0,794	0,916	1,845	0,580	6,72
2009	43,27	0,017	0,539	0,874	1,287	2,334	0,614	6,99
2010	22,63	10,775	1,793	5,053	3,282	7,385	5,744	7,23
Ort.	32,057	8,433	1,525	3,825	2,722	7,385	0,770	8,26

Toplam yedi sigorta şirketinin Kısa ve Uzun Vadeli Alacaklar (Net) / Özkaynaklar oranının analiz döneminde ortalama %608'ler seviyesinde olması olumlu bir gelişmedir. Yıllar itibariyle en yüksek oran 2010 yılında %723 ve en düşük oran ise 2007 yılında %473 ile gerçekleşmiştir. Kısa ve Uzun Vadeli Alacaklar (Net) / Özkaynaklar oranı analiz edilen şirketler içinde YKSGR şirketinde en düşük ve AKGRT şirketinde ise en yüksek oranda gerçekleşmiştir.

**Tablo 11: Sigorta Şirketlerinin Öz Kaynakları (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	177.200	263.800	179.500	266.900	371.644
ANHYT	321.641	344.312	349.940	429.892	450.645
ANSGR	506.457	644.088	607.991	806.387	848.546
AVİVA	42.436	69.484	114.640	103.179	75.923
GUSGR	161.168	196.984	230.102	199.185	242.316
RAYSG	16.195	49.079	62.244	39.822	51.511
YKSGR	203.112	253.598	307.271	289.989	301.375
Toplam	1.428.209	1.831.345	1.851.688	2.135.354	2.341.963
Büyüme Hızı	-	0,275	0,016	0,153	0,096

2006-2010 yılları itibariyle analiz edilen sigorta şirketlerinin öz kaynakları incelendiğinde yukarıdaki tablo değerleri ortaya çıkmaktadır. Şirketlerin özkaynakları 2007 yılında (bir önceki yıla göre) %27,5 oranında artarken, 2008 yılında %1,16'ya düşerek azalmış, 2009 yılında tekrar %15,3 artış ve 2010 yılında ise %9,6 düşme devam etmiştir. Şirketler itibariyle en yüksek artış ise RAYSG (%218) ve AKGRT (%109) şirketleri tarafından gerçekleştirilmiştir. Sigorta şirketlerinin özkaynaklar toplamının sektör içerisindeki en yüksek payı %32,23 ile ANSGR ve %19,24 ile ANHYT şirketine aittir. En düşük pay ise %3,24 ile AVİVA şirketine aittir.



### 3.2.Sigorta Şirketlerinde Temel Gelir Tablosu Kalemleri ve Önemli Finansal Oranlar

Çalışmanın bu bölümünde analizi yapılan sigorta şirketlerinin gelir tablosu değerlerinden hareket edilerek şirketlerin gelir tabloları analiz edilmiştir.

**Tablo 12: Sigorta Şirketlerinde Esas Faaliyet Gelirleri (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	392.034	472.384	592.312	713.795	491.708
ANHYT	198.252	150.145	487.808	275.792	537.249
ANSGR	723.717	886.859	932.498	1.054.386	1.551.601
AVİVA	148.132	164.970	204.665	234.199	222.058
GUSGR	244.578	300.788	363.946	398.565	6911.684
RAYSG	154.480	150.038	220.984	252.171	237.978
YKSGR	387.185	433.914	497.895	483.120	503.862
<b>Toplam</b>	<b>1.861.196</b>	<b>2.559.101</b>	<b>3.300.111</b>	<b>3.412.031</b>	<b>4.236.144</b>
<b>Büyüme Hızı</b>	<b>-</b>	<b>0,375</b>	<b>0,289</b>	<b>0,034</b>	<b>0,241</b>

Şirketlerde esas faaliyet gelirleri sigortacılık sektöründe prim gelirleri olarak isimlendirilir. Analiz kapsamında değerlendirilen sigorta şirketlerinin 2007 yılında esas faaliyet gelirleri büyüme hızı %37,5 gerçekleşmiştir; 2008 yılında ise %8,6 oranında azalarak %28,9'a gerilemiştir. 2009 yılında bu oran %3,4'e düşerek azalan bir büyüme seyri gözlemlenmiştir. Bir sonraki yılda bu büyüme hızı tekrar %24,1'e yükselmiştir (Tablo 12). Analiz edilen sigorta şirketlerinin esas faaliyet gelirleri bir önceki yıla göre %37,5 oranında büyüyerek 2.559.101.546 TL'ye ulaşmıştır. 2008 yılında faaliyet gelirlerindeki büyüme artış hızı azalarak %37,5'den %28,9'a gerilemiştir. 2009 yılında bu azalma devam ederek %3,4 oranında gerçekleşmiş ve 3.412.031.496 TL'ye ulaşılmıştır. 2006-2010 yılları arasında esas faaliyetlerdeki gelirler ortalama %17,58 oranında artarken en yüksek artış AKGRT ve ANSGR şirketleri tarafından gerçekleşmiştir. En düşük artış ise YKSGR şirketinde oluşmuştur. Ayrıca 2006-2010 döneminde analiz edilen sigorta şirketleri içerisinde esas faaliyet gelirleri toplamı içerisinde ANSGR şirketi yaklaşık %24,89'luk pay ile en yüksek, AVİVA şirketi ise %5,52'lik pay ile en düşük paya sahiptir.

**Tablo 13: Sigorta Şirketlerinde Esas Faaliyet Giderleri (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	368.461	459.100	439.432	664.905	713.795
ANHYT	276.545	269.621	618.225	717.437	537.249
ANSGR	738.869	865.206	835.826	1.004.244	1.551.061
AVİVA	140.463	151.816	182.206	234.024	222.058
GUSGR	246.704	295.215	348.641	410.799	691.684
RAYSG	168.810	156.039	175.935	195.604	237.978
YKSGR	375.540	414.387	449.997	505.816	503.862
<b>Toplam</b>	<b>1.939.854</b>	<b>2.611.386</b>	<b>3.050.266</b>	<b>3.732.832</b>	<b>4.236.144</b>
<b>Büyüme Hızı</b>	<b>-</b>	<b>0,346</b>	<b>0,168</b>	<b>0,224</b>	<b>0,241</b>

Dikkate alınan sigorta şirketlerinde esas faaliyet giderleri 2007 yılında %34,6 oranında artarken, 2008 yılında büyüme hızı %16,8'e gerilemiştir. 2009 yılında ise tekrar artışa geçerek %22,4 ve 2010 yılında %24,1 olmuştur. Sigorta şirketlerindeki faaliyet giderleri 2007'de %34,6 oranındaki artış ile 2.611.386.725 TL'ye, 2008 yılında 3.050.266.042 TL ve 2009

yılında 3.732.832.497 TL'ye kadar yükselmiştir. 2006-2010 yılları arasında sigorta şirketlerinin toplam esas faaliyet giderleri içerisinde ANHYT şirketi %27 oranı ile en yüksek paya sahiptir. Aynı dönemde en hızlı artış ANSGR ve ANHYT şirketlerinde gerçekleştirilmiştir.

**Tablo 14: Esas Faaliyet Gelirleri / Esas Faaliyet Giderleri (%)**

Yıllar	AKGRT	ANHYT	ANSGR	AVİVA	GUSGR	RAYSG	YKSGR	Ort
2006	1,063	0,716	0,979	1,054	0,991	0,915	1,031	<b>0,964</b>
2007	1,028	0,556	1,025	1,086	1,018	0,961	1,047	<b>0,960</b>
2008	1,347	0,789	1,115	1,123	1,043	1,256	1,106	<b>1,112</b>
2009	1,073	0,384	1,049	1,001	0,970	1,289	0,955	<b>0,960</b>
2010	0,849	0,057	1,614	0,056	5,515	0,998	1,274	<b>1,562</b>
Ort.	1,128	0,611	1,042	1,066	1,006	1,105	1,034	<b>0,999</b>

Sigorta şirketlerinde Esas faaliyet gelirleri/ Esas faaliyet giderleri oranının faaliyet döneminde ortalama %99 olduğu görülmektedir. Oranın değerinin yüksek olması olumlu bir gelişmedir. 2007 yılında %96 olan ortalama değer 2008 yılında %111,2'ye yükselmiştir. 2009 yılında ise oran tekrar 2007 yılı ile aynı seviyeye düşmüştür. 2010 yılında ise %156,2 olarak en yüksek değere ulaşmıştır. 2008 yılı sonrası oranlardaki düşme analiz edilen sigortacılık sektöründe faaliyet giderleri artarken faaliyet gelirlerinde azalmadan kaynaklanmaktadır. 2010 yılında faaliyet gelirleri tekrar yükselmiştir. Büyüme hızı faaliyet giderlerinde daha hızlı ilerlemektedir.

**Tablo 15: Sigorta Şirketlerinin Net Esas Faaliyet Kârı / Zararı (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	74.184	114.496	51.970	34.965	1.476
ANHYT	25.285	45.481	67.610	97.993	71.397
ANSGR	25.198	54.208	117.666	48.164	37.546
AVİVA	13.450	8.748	19.679	-2.125	-25.865
GUSGR	2.533	7.249	10.881	-16.810	-32.445
RAYSG	16.220	2.672	644	42.555	-28.598
YKSGR	19.463	25.356	45.033	11.930	2.919
<b>Toplam</b>	<b>124.432.102</b>	<b>227.511.616</b>	<b>268.452.528</b>	<b>119.632.069</b>	<b>26.429</b>
<b>Büyüme Hızı</b>	-	<b>0,828</b>	<b>0,179</b>	<b>-0,554</b>	<b>-0,796</b>

2006-2010 döneminde esas alınan sigorta şirketlerinin Net Esas Faaliyet Kârı / Zararı yıllık ortalama büyüme hızı -%10,66 olarak gerçekleşmiştir. AKGRT, ANHYT ve ANSGR şirketleri ortalamanın üstünde bir büyüme hızı göstermişlerdir. 2007 yılında sektör Net Esas Faaliyet Kârı toplamı %82,8 artışla 124.432.102 TL'den 227.511.616 TL'ye ulaşmıştır. Takip eden yılda büyüme %17,9'luk sınırlı bir artış ile 268.452.528 TL'ye yükselmiştir. Net faaliyet kârı 2009 yılında -%55,4 ile 119.632.069 TL'ye gerilemiştir. Düşme 2010 yılında devam ederek -%79,6 olarak sonlanmıştır.

**Tablo 16: Sigorta Şirketlerinin Diğer Faaliyet Gelirleri (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	1.374	29.693	25.855	6.253	3.320
ANHYT	1.327	1.752	27.703	16.351	5.828
ANSGR	476	1.457	1.123	911	4
AVİVA	160	85	216	694	34
GUSGR	426	4.134	488	2.246	72
RAYSG	531	539	134	245	205
YKSGR	126	449	217	270	1.206
<b>Toplam</b>	<b>4.422</b>	<b>38.112</b>	<b>55.539</b>	<b>26.974</b>	<b>10.669</b>
<b>Büyüme Hızı</b>	<b>-</b>	<b>7,617</b>	<b>0,457</b>	<b>-0,514</b>	<b>-0,572</b>

Analiz döneminde sigorta şirketlerinin diğer faaliyet gelirleri ortalama %173 olarak gerçekleşmiştir. ANHYT ve YKSGR şirketlerinin büyüme hızı, hesaplamalarda dikkate alınan şirketler arasında sektör ortalamasının üstünde çıkmıştır. 2006 yılında 4.422.858 TL olan diğer faaliyet gelirleri %761,7 artış ile 38.112.207 TL'ye yükselmiştir. 2008 yılında ise %45,7 oranında sınırlı bir artış kaydedilmiştir. Sigorta şirketlerinde diğer faaliyet gelirleri 2010 yılında düşüşe geçerek (- %57,2) 10.669.076 TL'ye gerilemiştir.

**Tablo 17: Sigorta Şirketlerinin Diğer Faaliyet Giderleri (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	2.150	1.337	25.495	25.495	1.783
ANHYT	421	2.216	26.983	18.586	2.140
ANSGR	7.929	456	4.353	2.528	14.702
AVİVA	201	109	140	141	111
GUSGR	212	1.147	1.030	486	21
RAYSG	170	328	217	444	765
YKSGR	556	248	346	1.284	2.488
<b>Toplam</b>	<b>11.643</b>	<b>5.843</b>	<b>58.568</b>	<b>48.968</b>	<b>22.013</b>
<b>Büyüme Hızı</b>	<b>-</b>	<b>-0,498</b>	<b>9,023</b>	<b>-0,1639</b>	<b>-0,550</b>

2006-2010 döneminde sigorta şirketlerinin diğer faaliyet giderleri büyüme hızı yıllık ortalama %195 olarak gerçekleşmiştir. ANHYT, RAYSG ve YKSGR şirketlerinin büyüme hızı sektör ortalamasının üstünde kalmıştır. 2006 yılında diğer faaliyet giderleri 11.643.810 TL'den (- %49,8) 2007 yılında 5.843.099 TL'ye gerilemiştir. Bunu takiben diğer faaliyet giderleri 2008 yılında bir önceki yıla göre %902,3 oranında yükselerek 58.568.212 TL'ye ulaşmıştır. Analiz edilen sigorta şirketlerinde diğer faaliyet gelirlerindeki artışı 2007 yılında yaşanan finansal krizin büyüme hızını tetiklediğini burada açıkça görebiliriz. Sigorta şirketlerinde Diğer Faaliyet Giderleri 2009 yılında -%16,39'luk ve 2010'da -%55 olarak gerilemiştir.

**Tablo 18: Diğer Faaliyet Gelirleri / Diğer Faaliyet Giderleri (%)**

Yıllar	AKGRT	ANHYT	ANSGR	AVİVA	GUSGR	RAYSG	YKSGR	Ort
2006	0,639	3,150	0,060	0,795	2,005	0,003	0,227	<b>0,981</b>
2007	22,202	0,790	3,194	0,186	3,603	1,643	1,811	<b>4,777</b>
2008	1,014	1,019	0,258	1,534	0,473	0,620	0,210	<b>0,733</b>
2009	0,245	0,879	0,360	4,915	4,614	0,552	0,210	<b>1,682</b>
2010	1,862	2,721	0	0,308	3,398	0,484	0,227	<b>1,292</b>
<b>Ort.</b>	<b>5,192</b>	<b>1,712</b>	<b>0,774</b>	<b>1,548</b>	<b>1,988</b>	<b>1,237</b>	<b>0,598</b>	<b>1,863</b>

Sigorta şirketlerinde diğer faaliyet gelirleri/diğer faaliyet giderleri analiz döneminde ortalama %186'lık bir büyüme göstermiştir. 2007 yılında %4,77 olarak gerçekleşen bu oran 2008 yılında %0,733 seviyelerine düşmüştür. Bunu takiben 2009 yılında ise biraz toparlanarak %1,682'ye çıkmıştır. Esas alınan sigorta şirketleri içerisinde 2010 yılında en düşük oran %0,0002 ile ANSGR şirketine, en yüksek oran %339,8 ile GUSGR şirketine aittir.

**Tablo 19: Sigorta Şirketlerinin Personel Giderleri (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	16.921	18.654	19.944	21.971	24.810
ANHYT	28.970	30.299	31.965	36.514	43.833
ANSGR	32.537	38.546	46.702	55.606	67.923
AVİVA	12.357	14.348	15.942	17.118	17.769
GUSGR	20.773	21.879	24.615	29.988	39.652
RAYSG	12.697	13.057	13.227	12.944	15.539
YKSGR	50.357	52.987	54.232	56.709	60.291
<b>Toplam</b>	<b>174.614</b>	<b>189.772</b>	<b>206.630</b>	<b>230.853</b>	<b>270.019</b>
<b>Büyüme Hızı</b>	<b>-</b>	<b>0,086</b>	<b>0,088</b>	<b>0,117</b>	<b>0,138</b>

2006-2010 döneminde yedi sigorta şirketinin personel giderlerinde büyüme hızı ortalama %11,54 olarak gerçekleşmiştir. En düşük büyüme hızı YKSGR'da olmuştur. 2006 yılında personel giderleri 174.614.990 TL'den (%8,06 artış ile) 189.772.929 TL'ye yükselmiştir. 2008 yılında büyüme devam ederek %8,8 artış ile 206.630.981 TL'ye, 2009 yılında ise %11,7'lik artış ile 230.853.867 TL'ye yükselmiştir. Küresel finansal kriz sigorta şirketlerinin personel giderlerinde 2008 yılında %2, 2010 yılında ise yaklaşık %21'lik bir artışa neden olmuştur. Personel giderlerindeki bu artış sigorta şirketlerinin personel istihdamındaki artış miktarından kaynaklanmaktadır.

**Tablo 20: Sigorta Şirketlerinin Finansman Giderleri (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	100.051	105.357	100.200	92.020	130.600
ANHYT	144.721	92.632	26.145	43.204	56.815
ANSGR	15.961	20.692	22.215	52.400	26.271
AVİVA	9.218	19.071	14.590	10.989	10.980
GUSGR	123.922	121.541	113.023	113.206	114.289
RAYSG	143.553	195.227	201.596	225.015	240.000
YKSGR	7.456	8.650	9.122	10.745	12.529
<b>Toplam</b>	<b>544.883</b>	<b>563.171</b>	<b>486.892</b>	<b>547.580</b>	<b>591.484</b>
<b>Büyüme Hızı</b>	<b>-</b>	<b>0,034</b>	<b>-0,135</b>	<b>0,125</b>	<b>0,080</b>

2006-2010 analiz dönemi itibariyle analiz edilen sigorta şirketlerinin finansman giderlerinde yıllık ortalama büyüme hızı %2,5 olarak gerçekleşmiştir. İlgili dönemde ANSGR, AVİVA, RAYSG ve YKSGR şirketlerinin büyüme hızları sektör ortalamasının üstünde seyretmiştir. 2006 yılında 544.883.182 TL olan finansman giderleri %3,4'lük bir artış ile 563.171.102 TL olarak gerçekleşmiştir. 2008 yılında finansman giderleri (-%13,5) 486.892.826 TL'ye gerilemiştir. Yedi sigorta şirketinde finansman giderlerinde büyüme oranı 2009 yılında tekrar %12,5 oranında artarak 547.580.155 TL'lik bir büyüklüğe ulaşmıştır. 2008 yılından sonra finansman giderlerinde meydana gelen artış şirket borçlanmalarının

artmasından kaynaklanmaktadır. Olumlu bir gelişme olarak 2010 yılında ise finansman giderleri %4 oranında azalma göstermiştir.

**Tablo 21: Finansman Giderleri / Toplam Borç Oranı**

Yıllar	Toplam Borç (1)	Finansman Giderleri (2)	(1 / 2)
2006	6.908.085.139	544.883.182	12,678
2007	8.850.426.213	563.171.102	15,715
2008	9.312.094.487	563.171.102	16,535
2009	13.452.694.694	547.580.155	24,567
2010	15.266.904.128	591.484.140	25,811

Analiz kapsamına giren şirketlerin toplam borç tutarı ile finansman giderleri arasındaki ilişkiyi yukarıda Tablo 21'de görmek mümkündür. Finansman Giderleri / Toplam Borç Oranı 2006-2010 analiz döneminde giderek artan bir seyir izlemektedir. 2010 yılında artış oranı %25,811 ile en yüksek seviyeye ulaşmıştır.

**Tablo 22: Sigorta Şirketlerinin Kambiyo İşlemleri Net Kârı/Zararı (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	1.297	-2.871	-2.080	-665	264
ANHYT	53	75	11	85	138
ANSGR	2	1.902	10.277	3.274	-963
AVİVA	1.355	-3.483	7.287	-195	-1.097
GUSGR	-1.288	-157	736	1.297	-114
RAYSG	548	-1.610	2.553	214	-511
YKSGR	-528	-1.764	4.949	-6	-737
Toplam	4.049	-7.909	23.735	4.002	-3.020
Büyüme Hızı	-	-2,953	-4,001	-0,831	-1,754

Esas alınan sigorta şirketlerinde kambiyo işlemleri net kârı 2006 yılında 4.049.333 TL'den ( - %295,3) 2007 yılında 7.909.035 TL'lik kambiyo zararına ulaşmıştır. 2007 yılında başlayan küresel finansal kriz ile birlikte sigortacılık sektöründeki kambiyo işlemleri net kârı/zararı büyüme hızı zararlarını artırıcı yönde olmuştur. Takip eden yıllarda etkiler azalarak kambiyo kârına geçiş sağlanmıştır. Analiz döneminde gerçekleşen ortalama Dolar (ABD \$) kuru; 2006 yılına 1.4370 TL , 2007 yılında 1.2920 TL, 2008 yılında 1.3050 TL, 2009 yılında 1.4357 TL ve 2010 yılında 1,5058 TL olarak gerçekleşmiştir. (Değerler, Dolar/TL kurunun her yıl için 12 aylık ortalamaları alınarak hesaplanmıştır) (Tübitak, 2012). 2006-2010 döneminde dolar kurunda meydana gelen hareketlilik ve döviz pozisyonlarının büyüklüğü sigortacılık sektöründe kambiyo zararına sebebiyet vermiştir.

**Tablo 23: Sigorta Şirketlerinin Dönem Kârı (+000 TL)**

	2006	2007	2008	2009	2010
AKGRT	79.251	126.534	51.970	34.965	1.476
ANHYT	25.285	45.481	67.310	97.993	71.397
ANSGR	25.198	77.225	117.666	48.164	37.546
AVİVA	14.637	8.748	19.679	-2.125	-25.865
GUSGR	7.229	2.533	10.881	-16.810	-32.455
RAYSG	-16.220	-2.765	644	-42.555	-28.598
YKSGR	19.463	25.356	54.384	9.945	2.919
Toplam	154.845	283.114	322.537	129.577	26.429
Büyüme Hızı	-	0,828	0,139	-0,598	-0,796

Tablo 23'de analiz edilen sigorta şirketlerinin kârlılığının analiz dönemindeki seyri gösterilmektedir. 2006 yılında dönem kârı %82,8 artışla 154.845.422 TL'den 283.114.475 TL'ye ulaşmıştır. 2008 yılında bu artış oranı %13,9 ile sınırlı kalarak dönem kârı 322.537.003 TL'ye yükselmiştir. 2007-2008 yılları arasında görülen kâra geçiş süreci 2009 ve 2010 yıllarında (-%79,6) azalarak dönem kârı 26.429.592 TL'ye gerilemiştir.

**Tablo 24: Sigorta Şirketlerinin Hisse Başına Kazanç Oranı (%)**

Yıllar	AKGRT	ANHYT	ANSGR	AVİVA	GUSGR	RAYSG	YKSGR	Ort
<b>2006</b>	0,164	0,0014	0,13	0,054	0,050	-0,031	0,009	<b>0,054</b>
<b>2007</b>	0,098	0,0026	0,20	0,035	0,011	-0,046	0,016	<b>0,045</b>
<b>2008</b>	0,170	0,2112	0,28	0,037	0,016	0,009	0,028	<b>0,107</b>
<b>2009</b>	0,114	0,317	0,11	-0,004	-0,023	-0,050	0,015	<b>0,068</b>
<b>2010</b>	0,136	0,285	0,008	-0,0034	-0,014	-0,16	0,0047	<b>0,035</b>
<b>Ort.</b>	0,1364	0,1635	0,18	0,0176	0,008	-0,0556	0,01454	<b>0,066</b>

İMKB'ye kayıtlı şirketlerde hisse başı kazanç oranının hesaplanması için hisse başı kazanç / dönem net kârının, piyasada bulunan hisse senetlerinin ağırlıklı ortalama sayısına bölünmesi gerekir. Hisse başına kazanç oranı bir şirketin hisse başına düşen net kârını göstermektedir. Yukarıda Tablo 24'de hisse başına kazanç oranı ortalaması 0,06635 olarak hesaplanmıştır. Hisse başına kazanç oranında AKGRT, ANHYT ve ANSGR şirketleri yedi şirket arasında sektör ortalamasının üstünde çıkmışlardır. Bütünü düşünecek olursak hesaplamaya esas alınan sigorta şirketlerinin hisse başı kazanç oranı ortalamalarının 2008 yılı hariç giderek azalan bir trend içinde olduğu gözlemlenmektedir. Ayrıca RAYSG şirketi analiz dönemi boyunca hep değer kaybetmiştir. Analiz edilen sigorta şirketlerinin hisse başı kazanç oranının 2007 yılı ortalarında başlayan küresel finansal krizden olumsuz etkilendiği, ancak sonraki yıllarda krizinin olumsuz etkilerinin azalmaya eğilimi göstereceği 2010 yılında çok fazla değer kazandığı da söylenemez.

**Tablo 25: Sigorta Şirketlerinin Dönem Kârı / Özkaynaklar Oranı (%)**

Yıllar	AKGRT	ANHYT	ANSGR	AVİVA	GUSGR	RAYSG	YKSGR	Ort
<b>2006</b>	0,447	0,0786	0,1321	0,1923	0,2279	-1,0016	0,095	<b>0,024</b>
<b>2007</b>	0,479	0,1321	0,1199	0,1935	0,0597	-0,0563	0,10	<b>0,146</b>
<b>2008</b>	0,078	0,0498	0,1199	0,1935	0,0597	0,0958	0,177	<b>0,110</b>
<b>2009</b>	0,131	0,2279	0,0597	-0,021	-0,084	0,0000	0,034	<b>0,049</b>
<b>2010</b>	0,0039	0,1584	0,0442	-0,3407	-0,1339	-0,5552	0,0097	<b>-0,11</b>
<b>Ort.</b>	0,228	0,129	0,095	0,043	0,025	-0,303	0,083	<b>0,043</b>

Analiz edilen sigorta şirketlerinin özkaynaklarının kârlılığı analiz döneminde ortalama %4,3 olarak hesaplanmıştır. AKGRT şirketinin özkaynak kârlılığı analiz dönemi boyunca en üst seviyelerde gerçekleşmiştir. GUSGR ve RAYSG şirketlerinin dönem kârı/ özkaynaklar oranı analiz edilen yedi şirketin ortalamasının altında kalmıştır. Sigorta şirketlerinin özkaynak kârlılık oranı 2006 yılında en alt seviyede başlayarak sonraki yıllarda toparlanmaya başlamıştır. Ancak bu artış 2010 yılında tekrar düşüşle noktalanmıştır.

**Tablo 26: Sigorta Şirketlerinin Dönem Kârı/Toplam Aktifler Oranı (%)**

Yıllar	AKGRT	ANHYT	ANSGR	AVİVA	GUSGR	RAYSG	YKSGR	Ort.
2006	0,0378	0,04147	0,0217	0,0106	0,0179	-0,1032	0,03393	<b>0,009</b>
2007	0,0415	0,0161	0,0198	0,0221	0,0051	-0,0135	0,0390	<b>0,019</b>
2008	0,0217	0,0198	0,0767	0,0266	0,0166	0,0024	0,0738	<b>0,034</b>
2009	0,0106	0,0221	0,0277	-0,006	-0,0241	-0,1778	0,0037	<b>-0,021</b>
2010	0,0012	0,01347	0,01924	-0,0682	-0,0415	-0,1081	0,0056	<b>-0,025</b>
Ort.	0,0225	0,0225	0,0334	-0,0031	-0,0051	-0,080	0,0354	<b>0,0036</b>

Tablo 26'da sigorta şirketlerinin aktif kârlılık oranının %03,6 olduğu görülmektedir. AVİVA, GUSGR ve RAYSG şirketlerinin dönem kârı / toplam aktifler oranı analiz döneminde sektör ortalamasının altında kalmıştır. Analiz edilen şirketler için genel bir değerlendirme yapacak olursak, dönem kârı / toplam aktifler oran ortalaması 2010 yılında (- %2,5) düşüş göstermiştir. En yüksek oran ise %3,39 ile 2008 yılında hesaplanmıştır. Hem özkaynak hem de aktif kârlılığı oranlarından yola çıkarak dikkate alınan sigorta şirketlerinin, 2007 yılından başlayıp özellikle 2008 yılının 2. çeyreğinden sonra etkisini tüm dünya üzerinde hissettirmeye başlayan küresel finansal krizden çok da olumsuz etkilenmediğini söylemek mümkündür değildir. Ancak aynı değerlendirmeyi kâr rakamları için yapmak zordur.

**Tablo 27: Sigorta Şirketlerinin Piyasa Değeri / Defter Değeri Oranı (%)**

Yıllar	AKGRT	ANHYT	ANSGR	AVİVA	GUSGR	RAYSG	YKSGR	Ort.
2006	0,920	0,800	1,680	8,720	1,150	0,280	0,870	<b>2,06</b>
2007	1,002	0,920	1,430	7,250	1,006	1,670	0,960	<b>2,034</b>
2008	1,520	1,490	0,980	9,160	1,067	0,349	1,640	<b>2,315</b>
2009	0,270	1,650	0,700	6,200	1,980	6,700	2,40	<b>2,842</b>
2010	0,891	1,730	0,690	7,100	1,420	5,119	3,20	<b>2,888</b>
Ort.	0,920	1,319	1,096	7,698	1,3247	2,838	1,814	<b>2,428</b>

Son olarak sigorta şirketlerinin piyasa değeri/defter değeri oranı (PD/DD) Tablo 27'de hesaplanmıştır. Analiz dönemi boyunca esas alınan şirketlerde sektör ortalaması %2,428 olarak ortaya çıkmıştır. AVİVA şirketinin PD/DD oranı %7,698 ile zirvede yer almıştır. Diğer şirketlerden sadece RAYSG sektör ortalamasının üstünde kalmıştır. Analiz edilen sigorta şirketlerinin 2007 yılındaki yaşanan düşüş; 2008'de %2,31 ve 2009 yılında tekrar %2,842'ye yükselmiştir. Çalışma kapsamındaki sigorta şirketleri 2007 yılındaki krizin etkilerini aşarak piyasa değerlerini korudukları ortaya çıkmaktadır. Özellikle 2010 yılında bu oran %2,88 ile üst seviyeye ulaşmıştır. Şirketlerin piyasa değeri / defter değeri olarak ifade edilen entelektüel sermayelerinin değer kaybına uğramadığı Tablo 27'de oranlarla açıkça görülmektedir.

#### 4.SONUÇ

Finansal sistemin sağlıklı çalışması, ekonomide sermaye birikimi oluşturulması ve ekonomik faaliyetlerde rol alan ekonomik aktörlere teminat vererek faaliyetlerin kesintisiz olarak devam etmesini sağlama gibi işlevleri üstlenen sigortacılık sektörü ekonomik gelişme süreci içerisinde önemli bir rol oynamaktadır. 2007 yılı ortalarında ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkileyerek küresel bir hâl alan finansal kriz, İMKB'de işlem gören sigorta şirketlerinin finansal performanslarının analizi suretiyle değerlendirilmesini önemli bir hâl

getirmiştir. Bu amaçla çalışmada İMKB'ye kayıtlı yedi sigorta şirketinin finansal tablolarından yola çıkarak oran analizi ve karşılaştırmalı finansal tablolar analizi yöntemi kullanılmış, şirketlerin bilanço ve gelir tablosu kalemlerinden mali yapı, kârlılık, likidite, faaliyet durumları ve piyasa değeri temelinde analizler yapılmıştır. Elde edilen sonuçlarını aşağıdaki gibi özetlemek ve sektörü analiz etmek mümkündür.

Kapsama alınan şirketlerde 2006-2010 analiz döneminde dönen varlıklar yıllık ortalama büyüme oranı sonucu sigorta şirketlerinin likit kalmayı tercih ettikleri ve 2009 yılında sigorta şirketlerinin yatırımlara yöneldiği açıkça görülmektedir. 2010 yılında dönen varlıklardaki büyüme oranının gerilemesinden şirketlerin kısa vadeli yabancı yükümlülüklerini zamanında yerine getirme potansiyeline sahip olmadığı söylenebilir.

Analiz döneminde sigorta şirketleri olumsuz büyüme hızı göstermiştir. Bunu dikkate alarak 2007 yılında yaşanan finansal krizin 2008, 2009 ve 2010 yıllarında net faaliyet zararına geçiş nedeni olduğu açıkça söylenebilir. Genel anlamda faaliyet giderlerinde artış olmasına rağmen şirketlerin personel giderlerinden tasarruf etmeden finans krizini aşmayı tercih ettikleri oranlardan anlaşılmaktadır.

2006-2010 yılları itibariyle sigorta şirketlerinde finansman giderlerinin yıllık artışı ortaya çıkmıştır. 2008 yılından sonra gerçekleşen finansman giderlerindeki artışın toplam borçlardaki artıştan kaynaklandığını söylemek mümkündür. Sigorta şirketlerinde 2007 yılında başlayan küresel finans kriz ile sektörün kambiyo zararlarını artırıcı yönde olmuştur. Buradan hareketle sigorta şirketlerinde net kambiyo kârı/zarar tutarının zaman içerisinde değişken olmasının nedeni; dolar kurundaki hareketlilik ve döviz pozisyonlarının büyüklüğü ile açıklanabilmektedir.

Sigorta şirketlerinin kârlılığının analiz dönemi boyunca azaldığı açıkça görülmektedir. Genel bir değerlendirme yapacak olursak sigorta şirketlerinin hisse başı kazanç oranı ortalamalarının 2008 yılı hariç giderek azalan bir eğilimde olduğu gözlenmektedir. Bu durum; analiz edilen sigorta şirketlerinin hisse başı kazanç oranının 2007 krizinden olumsuz etkilendiğini, ancak 2008 yılında krizin olumsuz etkilerini üzerinden atmaya başladığını söyleyebiliriz. 2010 yılında hisse başı kazanç oranı tekrar gerilemiştir.

Hem özkaynak hem de aktif kârlılığı oranlarından yola çıkarak dikkate alınan yedi sigorta şirketinin 2007 yılında başlayıp özellikle 2008 yılının 2. çeyreğinden sonra etkisini tüm dünya üzerinde hissettirmeye başlayan küresel finansal krizden çok da olumsuz etkilenmediğini söylemek mümkündür. Ancak aynı değerlendirmeyi kâr rakamları için yapmak zordur.

Yapılan analiz sonucunda sigorta sektörü küresel finans krizinin derinliğini ve etkinliğini önceden öngörerek tedbirler almış olduğu açıkça söylenebilir. Sigorta şirketleri tarafından izlenen bu taktik ile şirketlerin piyasa değerlerini muhafaza etmeleri sağlanmıştır.



**KAYNAKLAR**

- Akbulak, Sevinç- Akbulak, Yavuz (2005), "Türkiye'de Reel ve Mali Sektör", Beta Yayınevi, İstanbul.
- Akel, Veli - Ergül, Nuray ve Dumanoğlu, Sezayi (2009), "İMKB'de İşlem Gören Finansal Kiralama Şirketlerinin Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi", Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, Yıl 2010, Cilt 28, Sayı 1, ss.271-292.
- Akpınar, Özgür - Demirbilek, İskender- Işıl Gökhan (2009), Türk Sigorta Sektöründe Rekabet Gücü ve Yapısal Analiz, Marmara Üniversitesi, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Yayın No :773, Cilt 1, Sayı 1.
- Berk, Niyazi (2003), Finansal Yönetim, Türkmen Kitapevi, İstanbul.
- Curak Marijana- Loncar Sandra - Poposki Klime (2009), "Insurance Sector Development and Economic Growth in Transition Countries", International Research Journal of Finance and Economics ,No.34.
- Çabuk, Adem- Lazol İbrahim (2009), Mali Tablolar Analizi, Ekin Yayınevi, Bursa.
- DPT (2010), 2010 Yılı Programı, Ankara.
- HM (2010), Türkiye'de Sigorta ve Bireysel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor-2009, Ankara.
- İMKB (2010), Sigorta Şirketleri Borsa Kodları Listesi, İstanbul. (14.04.2012)
- Nomer, Cahit- Yunak Hüseyin (2000), Sigortanın Genel Prensipleri, Ceyma Matbacılık.
- Swiss Re, Sigma No: 2/2010, World Insurance in 2009, 2010.(15.04.2012)
- Swiss Re, Sigma No: 3/2009, World Insurance in 2008, 2009.(15.04.2012)
- Swiss Re, Sigma No: 3/2008, World Insurance in 2007, 2008.(16.04.2012)
- Swiss Re, Sigma No: 4/2007, World Insurance in 2006, 2007.(16.04.2012)
- TSRSB (2010), Konsolide Mali Tablolar , 2006-2009.
- TÜBİTAK(2010),<http://www.tubitak.gov.tr/sid/481/pid/478/cid/4455/index.htm> (20.04.2012)
- Yolcu, Halil (2009), Avrupa Birliği Sürecinde Türk Sigorta Sektörü, Avcıol Basım Yayın.

