

## HAYAT SİGORTA ŞİRKETLERİNİN FİNANSAL PERFORMANS ANALİZİ

### FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS OF LIFE INSURANCE COMPANIES

Ferda IŞIKÇELİK\*\*, Gökçen ÖZLER\*\*, İsmail AĞIRBAŞ\*\*\*

Geliş Tarihi: 17.02.2023  
(Received)

Kabul Tarihi: 16.10.2023  
(Accepted)

**ÖZ:** Bu araştırma Türkiye sigortacılık sektöründeki hayat sigorta sektörünün ve şirketlerinin finansal performansının zaman içindeki eğilimini incelemeyi amaçlamaktadır. Hayat sigortası şirketlerinin 2012-2021 yılları finansal performansı oran analizi, TOPSİS yöntemiyle ve trend analiziyle incelenmiştir. Araştırma sonucunda, hayat sigorta sektörünün sermaye yeterlilik performansının iyi olduğu ve yıllar itibarıyla dalgalanma eğilimi gösterdiği saptanmıştır. Bu doğrultuda, hayat sigorta şirketlerinin orta ve uzun vadeli yükümlülüklerini ödeme yeteneğinin iyi olduğu bulunmuştur. Hayat sigortası sektörünün aktif kalitesi ve likiditeye ilişkin oranlarının yıllara göre dalgalanma gösterdiği ve kısa vadeli yükümlülükleri karşılama yeteneğinin zayıf olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Sektörün faaliyet oranları, dönen varlık performansının düştüğünü göstermektedir. Sektörün genel karlılığı pozitifdir. Hayat sigorta sektörünün finansal performansının en başarılı olduğu yıl 2018 yılı iken en başarısız olduğu yıl 2016'dır. Hayat sigorta sektöründe yıllara göre en başarılı şirketler incelendiğinde 2012 yılında Mapfre Genel Yaşam, 2013'te Cigna Hayat, 2014'te Mapfre Genel Yaşam, 2015-2018 döneminde Acıbadem, 2019 ve 2021'de Bupa Acıbadem, 2021 yılında Bereket Katılım Hayat şirketinin ilk sırada yer aldığı saptanmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** finansal analiz, hayat sigorta, oran analizi, sigorta, sigortacılık

**ABSTRACT:** This research aims to examine the trend in the financial performance of the life insurance sector in Türkiye over the years. The financial performance of life insurance companies for the years 2012–2021 was measured by ratio analysis, TOPSIS method and trend analysis. As a result of this research, it was found that the capital adequacy performance of the life insurance sector is good and tends to fluctuate over the years. Accordingly, it was found that the ability of life insurance companies to pay their medium and long-term liabilities is good. It was found that the asset quality and liquidity ratios of the life insurance sector fluctuate over the years, and its ability to meet short-term liabilities is weak. The operating ratios of the sector show that the current asset performance has decreased. The overall profitability of the sector was positive. It was that the financial

\*\* Arş. Gör. Dr., Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, fbuluc@mehmetakif.edu.tr, ORCID: 0000-0002-7975-4141.

\*\* Arş. Gör., Ankara Üniversitesi, gozler@ankara.edu.tr, ORCID: 0000-0003-3099-5654.

\*\*\* Arş. Gör., Ankara Üniversitesi, agirbas@ankara.edu.tr, ORCID: 0000-0002-1664-5159.



OPEN ACCESS

© Copyright 2023 Işıkcelik & Özler & Ağırbaş

performance of the life insurance sector, most successful year in 2018 and most unsuccessful year in 2016. When the most successful companies in the life insurance sector are examined by years, it was reached that Mapfre Genel Yaşam in 2012, Cigna Hayat in 2013, Mapfre Genel Yaşam in 2014, Acıbadem in 2015-2018, Bupa Acıbadem in 2019 and 2021, Bereket Katılım Hayat in the first place in 2021.

**Key Words:** financial analysis, insurance, insurance business, life insurance, ratio analysis

#### EXTENDED ABSTRACT

There is uncertainty about what product or service people will need, when, and in what quantity. Considering the socioeconomic differences, there is a risk that this need cannot be met financially when needed. This risk has developed the concept of insurance and the insurance sector. The insurance sector is of vital importance for many stakeholders. The purpose of financial analysis is to convey the necessary information to the decision-makers about the financial performance and development of the organization. Making the financial performance evaluation by covering more than one year is considered important in terms of making future predictions, as it reveals the performance trend of the institution examined over time. Since the sustainability of the sector and companies operating in the sector, it is necessary to evaluate their financial performance. This research aims to examine the trend of the financial performance of the life insurance sector in Türkiye over the years. The financial performance of life insurance companies for the years 2012–2021 was evaluated with financial ratio analysis, TOPSIS method and trend analysis. In the research, insurance companies 6 each for 2012, 2013, 2020 and 2021; insurance companies 5 each for 2014, 2018 and 2019; and insurance companies 4 each for 2015, 2016 and 2017 were examined. As a result of this research, it has been determined that the capital adequacy performance of the life insurance sector is good and tends to fluctuate over the years. The most productive year in terms of the ratio of premiums received to equity was 2016. The year it has the best value of the ratio of equity to total assets and the ratio of equity to technical provisions is 2020. The most efficient companies in terms of capital adequacy ratios are Mapfre Genel Yaşam, Bupa Acıbadem, and Acıbadem life insurance companies. Accordingly, it was found that the ability of life insurance companies to pay their medium and long-term liabilities is good. It was concluded that the liquidity ratios of the life insurance sector are lower than the standard ratios, and its ability to meet short-term liabilities is weak. Although 2012 was the most productive year in terms of these rates, the performance was also low in this year. The companies with the best short-term debt repayment capacity are Groupama Hayat and Bereket Katılım Hayat companies in 2021. It was determined that the retention rate, which is one of the activity rates of the life insurance sector, fluctuates, but has a positive value in all years. The rate of compensation paying is positive in 2012–2016 but negative in 2017 and beyond. This shows that the current asset performance has decreased. It was determined that the performance in 2016 was better in terms of both ratios. The companies with the most successful current asset performance are Mapfre Yaşam and Acıbadem. Although fluctuate in terms of the loss ratio, expense ratio, and compound ratio of life insurance companies, the lowest values are in 2020 and 2021. BNP Paribas Cardif Hayat is the most successful company in terms of these three ratios, the low of which is an indicator of efficiency. It was that the financial performance of the life

insurance sector, most successful year in 2018 and most unsuccessful year in 2016. When the most successful companies in the life insurance sector are examined by years, it was reached that Mapfre Genel Yaşam in 2012, Cigna Hayat in 2013, Mapfre Genel Yaşam in 2014, Acıbadem in 2015-2018, Bupa Acıbadem in 2019 and 2021, Bereket Katılım Hayat in the first place in 2021. The general and company-based financial performance of the life insurance sector was evaluated in this research. The life insurance sector in Türkiye is divided into 8 branches: life, marriage insurance-birth insurance, mutual funds insurance, capital redemption insurance, accident (including occupational diseases), sickness/health, and tontine. Examining the changes in the financial performance of the sector on the basis of insurance segments will guide policies.

### 1. GİRİŞ

Kişilerin hangi ürün veya hizmete ne zaman ve ne miktarda ihtiyaç duyacağı konusunda kalıcı bir belirsizlik bulunmaktadır. Sosyoekonomik farklılıklar göz önüne alındığında ihtiyaç duyulan anda finansal olarak bu ihtiyacın karşılanamama riski vardır. Bu risk, sigorta kavramını ve sigortacılık sektörünü geliştirmiştir (Yayla, 2019). Bir başka tanıma göre sigorta, potansiyel olarak bireylerin hayatında meydana gelebilecek olaylara karşı bir tür akılcı davranıştır (Ewold, 1991: 200). Bir başka tanıma göre sigorta, risk ve sorumlulukların transfer edilmesidir (Baker, 2002: 33). Sigortacılık, kişilerin tek başına altından kalkamayacakları tehlikelere karşı, bir araya gelmesiyle oluşturulan bir sistemdir (Başpınar, 2005). Bir riskin gerçekleşmesi durumunda fayda sağlayan bir hizmet olan sigortanın kapsamı, katkılar veya primler karşılığında bir birey, dernek veya işletme olabilir. Dolayısıyla sigorta, bu tür hizmetlerin tasarımını, üretimini ve pazarlamasını içeren ekonomik bir sektördür (Derbali, 2014). Borch vd. (2014) sigortayı, hayat sigortası, iş sigortası ve ev sigortası olmak üzere üç başlıkta sınıflandırmıştır. Ancak bir şirket için çoğunlukla hayat sigortası veya hayat dışı sigorta ayrımı bulunmaktadır. Sigortacılık Kanunu'na göre, Türkiye'de sigorta şirketleri hayat ve hayat dışı sigorta olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Resmi Gazete, 2007). Araştırmanın konusunu oluşturan hayat sigortasının kapsamı, hayat, evlilik sigortası-doğum sigortası, yatırım fonlu sigortalar, sermaye itfa sigortası, fonların yönetimi işlemi, kaza (meslek hastalıkları dahil), hastalık/sağlık ve tontin branşından oluşmaktadır (Resmi Gazete, 2007; Resmi Gazete, 2012). Hayat branşında ödenen tazminatlar yıllar itibarıyla artmış olup, bu tutar 2021 yılında 4,5 milyar TL'ye ulaşmıştır (SEDDK, 2021: 19).

Ekonominin önemli bir sektörü olarak sigortacılık, ülkelerin kalkınmasına katkı sağlamıştır (Borch vd. 2014: 11-13; Mazviona vd. 2017). Sektör, risk transferi, özel yatırımın artırılması, iş fırsatlarının yaratılması ve kalkınmayla ilgili çeşitli projelerin sağlanması açısından önemli aracı roller oynamaktadır (Berhe ve Kaur, 2017). Bu hayati sektörün olmaması durumunda ekonomi üzerinde yıkıcı sonuçlar olacağı açıktır (Derbali, 2014). Sigorta şirketleri, zararları tazmin ederek kişileri zarar oluşmadan önceki konumlarına getirdikleri için hem işletmeler hem

de bireyler açısından önemlidir. Ekonomik faydalarının yanı sıra, kayıpların etkisini azaltmak, korku ve belirsizliği azaltmak gibi konularda sağladığı sosyal faydalar da sektörü önemli kılmaktadır (Mazviona vd. 2017). Sağladığı faydalar göz önüne alındığında sigortacılık sektörü, birçok paydaş açısından hayati öneme sahiptir. Sektörün ve sektörde faaliyet gösteren şirketlerin sürdürülebilirliği oldukça geniş bir kesim için önemlidir. Sigorta şirketlerinin küreselleşen rekabetçi ortamda sürdürülebilir olabilmeleri için kâr elde etmeleri gerekmektedir (Berhe ve Kaur, 2017). Sigorta şirketlerinin finansal analizleri, zayıflıkların tespit edilmesi ve gereken önlemlerin zamanında alınması için önemlidir (Başpınar, 2005).

Herhangi bir ticari firmanın performansı, yalnızca o firmanın piyasa değerini iyileştirmede rol oynamakla kalmayıp tüm sektörün büyümesine olanak tanır. Bu ise ekonominin genel refahını sağlamaktadır (Mehari ve Aemiro, 2013). Sigorta mevcudiyeti, tamamen finansal alanın çok ötesine geçen önemli olumlu etkilere ve dışsallıklara sahiptir. Birçok durumda, sigortasız olmak uzun vadede birey, ekonomiye ve toplum için en maliyetli seçenek olacaktır (Liedtke, 2007). Sigorta sektörü, doğal afetler ve çevresel tehlikelerden yaşam ve maluliyete ve standart mülkiyet risklerine, haksız fiil ve medeni kanunlar kapsamındaki çeşitli sorumluluk türlerine ve kredi veren kurumların bilançolarının korunmasına kadar uzanan çok geniş bir risk yelpazesini kapsayan büyük bir küresel endüstridir. Sektör, aynı zamanda önemli bir yatırım fonu kaynağıdır (Lester, 2009).

Hayat sigortası sözleşmeleri kısa süreli (örneğin, kaza sonucu ölüm) veya çok uzun süreli (örneğin, tüm yaşam) olabilir. Sonuç olarak, hayat sigortası doğası gereği birçok ülkede sektördeki fon akışlarına hakimdir. Maddi ve finansal riskleri sigortalayan hayat dışı sigorta sözleşmeleri ise genellikle bir yıl sürerken, güncel risk bilgilerine göre yenilenmektedir. Hayat sigortası; sigortalının hayatını kaybetmesi durumunda hak sahiplerini korumak, yararlanıcılara koruma sağlanması, uzun vadeli yatırımlar olması, vergi korumalı bir yatırım olması, miras konusunda bir planlama aracı olarak kullanılması nedeniyle oldukça önemlidir (Astor, 2001). Hayat sigorta şirketleri, pazarda başarılı olmak için neyin gerekli olduğunu yeniden tanımlayan zorlu bir rekabetle karşı karşıyadır. Müşteriler daha fazla bilgiye eriştikçe, daha talepkar ve finansal ihtiyaçlarını karşılamak için alternatif ürünlere yönelmeye giderek daha fazla istekli olmaktadır (Tuohy, 1999). Bu nedenle hayat sigorta şirketlerinin performanslarının değerlendirilmesinin gerekli olduğu ifade edilmektedir (Mehari ve Aemiro, 2013).

İşletmelerin finansal performansı çeşitli finansal analiz teknikleriyle ölçülebilmektedir. İki nicelik arasındaki matematiksel ilişkiyi temel alan finansal oran analizi tekniği, yaygın kullanım alanına sahiptir. Finansal tablolarındaki olası kalem kombinasyonları kadar çok farklı finansal oranlar bulunmaktadır. Bu oranlar, likidite, karlılık, yatırım getirisi gibi farklı yönleri değerlendirmek için kullanılmaktadır (Fabozzi ve Peterson, 2003: 721-722). Oran analizinde kullanılan

finansal tabloların, sigorta şirketlerinde farklı olması nedeniyle hesaplanan oranlar da değişiklik göstermektedir. Sigorta şirketlerinin finansal analizinde prim artış hızı, konservasyon oranı, reasürans komisyon oranı, hasar oranı birleşik rasyo gibi bazı teknik oranlar da hesaplanmaktadır (Başpınar, 2005: 10-18). Diğer sektörlerde olduğu gibi sigortacılık sektöründe de oran analizi dört başlıkta incelenmektedir. Sermaye yeterliliğine ilişkin oranlar, şirketlerin orta ve uzun vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme becerisini ölçmekte ve şirketlerin varlıklarını sürdürebilme yeteneğini göstermektedir (Çakmak ve Hayırsever Baştürk, 2019: 243). Aktif kalitesi ve likiditeye ilişkin oranlar, işletme sermayesinin yeterlilik durumunu ve sigorta şirketlerinin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme gücünü ölçmektedir. Faaliyet oranları, sigorta şirketlerinin faaliyetlerinin verimliliğini göstermektedir (Leskay, 2010: 62). Karlılık oranları ise şirketlerin faaliyetleri sonucunda kar-zarar durumlarını ifade etmektedir.

Finansal analizde amaç, kuruluşun mali durumu ve gelişimi ile ilgili karar vericilere gerekli bilgileri aktarmaktır. Finansal performans değerlendirmesinin birden fazla yılı kapsayarak yapılması, incelenen kuruluşun zaman içindeki performans eğilimini ortaya koyduğundan ve gelecekte tahminlerde bulunmak açısından önemli görülmektedir. Trend analizi, bir yılı diğer yıllarla karşılaştırmak amacıyla kullanılmaktadır. Performansın yıllara göre göstermiş olduğu eğilim hakkında bilgi sağlamaktadır (Özgülbaş, 2006; Venkatesh, 2013). Trend analizi, mali tablo kalemlerini bir temel yıla göre bir endeks olarak ifade eder. Endeks temel yıl için 100 kabul edilmektedir. Finansal tabloların mutlak rakamlarında dönemler itibarıyla yaşanan artış veya azalışlar incelenir. Trend analizi, mali tablo kalemlerinin zaman içinde nasıl değiştiğinin bir resmini verir (Penman, 2009). Trend analizi, zaman içinde finansal tabloların mutlak rakamlarındaki değişiklikleri incelemektedir. Trend analizi sonucunda şirketin, 1 yıl önceki yıl ya da yıllardan daha fazla veya daha az gelir elde edip etmediği; daha fazla veya daha az harcıyıp harcamadığı; daha fazla veya daha az kar (toplam net varlıklarda artış) veya kayıp (toplam net varlıklarda azalma) yaşama durumu; varlıklarının zaman içinde nasıl değiştiği, büyüme veya küçülme durumu ve buna neden olan şeyler; bu bilgilere dayanarak ne sonuç çıkarılabileceği gibi konularda çıkarımda bulunmaktadır (Clemenson ve Sellers, 2013).

Finansal performans ölçümünde çok kriterli karar verme yöntemleri de yaygın olarak kullanılmaktadır. Bu yöntemler özellikle finansal performansın tek bir değer ile sunulmasına olanak tanınması nedeniyle yorumlama kolaylığı sağlamaktadır. Bu kapsamda kullanılan yöntemlerden biri olan TOPSİS yöntemi, ilk olarak Yoon (1980) ve Hwang ve Yoon (1981) tarafından geliştirilmiştir. Yöntem, pozitif ideal çözümü en yakın ve negatif ideal çözümden en uzak çözüm kümesini elde etmektedir. Finansal performans ölçümünde de tercih edilen

yöntemlerden biri olan TOPSİS yönteminde pozitif ideal çözüm faydayı maksimum ve maliyeti minimum; negatif ideal çözüm ise faydayı minimum ve maliyeti maksimum yapan çözüm kümelerini ifade etmektedir. Yönteme göre çözüm kümesi, negatif ideal çözümden en uzak ve pozitif ideal çözüme en yakın noktayı sunar (Chen ve Hwang, 1992). TOPSİS yöntemiyle finansal performans ölçümünde değerlendirme kriterleri olarak finansal oranlar kullanılmakta olup bu oranların birleşiminden tek bir puan elde edilerek değerlendirilen yıllar veya şirketler arasında karşılaştırma yapılmaktadır.

Bu araştırmanın amacı Türkiye sigortacılık sektöründe faaliyette bulunan hayat sigorta şirketlerinin finansal performansının zaman içindeki eğilimini değerlendirmektir. İlerleyen bölümde araştırmanın yöntemi yer almakta, üçüncü bölümde araştırma sonucunda elde edilen bulgular yer almaktadır. Tartışma bölümünde, elde edilen bulgular mevcut literatür çerçevesinde tartışılarak yorumlanmıştır. Son bölümde ise sonuç ve önerilere yer verilmiştir.

### 1.1. Literatür İncelemesi

**Tablo 1:** Literatür İncelemesi Sonuçları

Yazar (Yıl)	Yöntem	Sonuç
Elitaş vd. (2012)	GİA	Aksigorta, finansal performans açısından en iyi şirket olmuş, şirketlerin finansal başarısında önem düzeyi en yüksek oran likidite oranı olarak tespit edilmiştir.
Akyüz ve Kaya (2013)	TOPSIS	Hayat dışı sigorta sektöründe 2007 yılı en başarılı yıl, 2008 yılı en başarısız yıl olarak bulunmuştur. Hayat/emeklilik şirketlerinde ise 2007 en başarılı, 2009 en başarısız yıl olarak tespit edilmiştir.
Karakaya vd. (2014)	VZA	Araştırmada 14 bireysel emeklilik şirketi dahil edilmiştir. Ölçeğe göre sabit getiri varsayımında 14 şirketten 3 tanesi etkin, ölçeğe göre değişken getiri varsayımında 9 şirket etkin bulunmuştur.
Bülbül ve Köse (2016)	PROMETH EE	En yüksek performans gösteren şirket Axa Sigorta Şirketi olmuştur. En düşük finansal performans gösteren şirket ise Hür Sigorta olarak tespit edilmiştir.
Kula vd. (2016)	GİA	İncelenen şirketlerin yarısında finansal kaldıraç minimize edildiği yani sermaye yapılarının etkin olduğu saptanmıştır. Cari oranı ve karlılık oranları düşük şirketlerin, etkinlik düzeyleri de düşük olup sıralamada sonlarda buldukları saptanmıştır.
Çakır (2016)	AHP ve VIKOR	En iyi performans gösteren firmalar sırasıyla, F firması, C firması ve E firması olmuş, B firması ise en kötü performansı gösteren firma olmuştur.
Tezergil (2018)	VZA	Sigorta şirketlerinden Anadolu, Koru, Allianz, Türk Nippon ve Ziraat'ın üç yıl boyunca etkin olduğu bulunmuştur. Sektör, tazminat ödemelerinde etkinlik düzeyine ulaşırken, prim üretimi ve satış kanallarında istenilen düzeye ulaşamamıştır.
Altan ve Yıldırım (2019)	TOPSIS (Entropi)	Sigorta sektörünün hayat dışı branşının finansal ve teknik oranlara göre 2016 yılı en başarılı, 2012 yılı en başarısız yıl olmuştur.
Işık (2019)	TOPSIS (MULTIM OORA)	Hayat dışı sigorta branşlarında başarılı olunan yıl 2017, başarısız olunan yıl ise 2012 olarak tespit edilmiştir.
Aydın (2019)	CRITIC ve TOPSIS	Prim/özsermaye oranı en önemli finansal oran, hasar oranı en önemli teknik oran olarak tespit edilmiştir.
Çakmak ve Oran		Hayat/emeklilik branşının performansı, finansal ve teknik oranlar açısından benzerdir.
		Hayat branşında likidite oranları ve aktif kalitesi yeterli olup, teknik karşılık

Hayırsever Baştürk (2019)	Analizi	ve sigortalılara ödeme açısından olumlu bir gelişim gösterdiği tespit edilmiştir.
Saad ve İdris (2011)	VZA	Hayat sigortası sektörünün verimlilik değişikliğinin ana kaynağının saf verimlilikten ziyade ölçek etkinliği olduğu bulunmuştur.
Oscar Akotey vd. (2013)	Regresyon Analizi	Hayat sigortacılarının finansal performanslarını düşüren sermaye ihraç kayıplarına maruz kaldıkları, bunların; aşırı alım satım, yüksek hasar ödemeleri ve yüksek yönetim giderlerinden kaynaklandığı bulunmuştur.
Bawa ve Chattha (2013)	Regresyon Analizi	Hayat sigorta şirketlerinin karlılığının likidite ve büyüklük tarafından pozitif yönde, sermaye ile negatif olarak ilişkili olduğunu bulunmuştur.
Sinha ve Datta (2014)	VZA	Örneklemedeki 15 hayat sigortası şirketinden teknik olarak etkin hayat sigortası sayısı 2005-06'da 9 iken 2006-07'de 4'e ve 2007-08 ve 2008-09'da 3'e düşmüştür.
Chen ve Lu (2015)	TOPSIS	Cathay Life ve Shin Kong Life, kriterler arasındaki bilgi örtüşmesine ve korelasyona rağmen müşteri çekme gücü, firma gücü ve sinerji yapıları için daha yüksek yeteneğe sahiptir.
Batool ve Sahi (2019)	Regresyon Analizi	ABD'de firma büyüklüğü, likidite, kaldıraç, varlık devir hızı, GSYİH pozitif, TÜFE ve faiz oranı ise negatif anlamlı etkiye sahiptir. Birleşik Krallık'ta firma büyüklüğü, likidite, GSYİH, TÜFE pozitif ancak kaldıraç, aktif devir hızı ve faiz oranı negatif önemli etkiye sahiptir; ABD sigortası İngiltere'ye kıyasla etkilidir.
Tsvetkova vd. (2021)	Korelasyon analizi ve Regresyon Analizi	Çalışma sırasında aktif karlılığının şirketin büyüklüğü, özkaynak karlılığı, likidite oranı ve hasar oranı ile pozitif bir ilişkisi olduğu; enflasyon ve prim artış oranının, aktif karlılığı ile negatif bir ilişkiye sahip olduğu bulunmuştur.
Mazviona vd. (2017)	Regresyon analizi	Kaldıraç ve likidite performansı olumlu etkilerken; masraf oranı, hasar oranı ve şirket büyüklüğünün sigorta şirketlerinin performansını önemli ölçüde olumsuz etkilediğini ortaya koymuştur.
Suvvari ve Govari (2019)	Gri İlişkisel Analiz	Hindistan'da, sigorta şirketleri finansal performansında; Shriram sigortası daha yüksek ilişkisel derece puanı ile birinci sırada, ardından IDBI Insurance, Sahara Insurance ve Life Insurance Corporation of India gibi şirketler gelmektedir.
Soekarno ve Azhari (2010)	Diskriminant Analizi	Ayrıca, bulgular, Discriminant Analysis'in iyi performans gösteren Ortak Girişim Genel Sigorta Şirketlerini iyi performans göstermeyenleri ayırt edebilmesine yol açmıştır. Ortak girişim genel sigorta şirketlerinin performansını ayırt etmek için en etkili oranlar olan RBC, Teknik Rezerv-Yatırım Oranı, Borç Oranı, Özkaynak Getirisi, Zarar Oranı ve Gider Oranı olmak üzere altı oran da vardır.
Dar ve Thaku (2015)	Oran Analizi	Yönetim sağlamlığı açısından, kamu ve özel şirketler yüzde 20'lik standart kriterini (yönetim giderlerinin prime oranı) aşmış gibi görünse de, yönetim giderlerini önemli bir düzeyde kontrol etmeyi başarmışlardır. Hem kamu hem de özel sigorta şirketlerinin yüksek düzeyde likiditeye sahip olmadığı bulunmuştur.

Araştırmalara yönelik bilgiler ve araştırmaların temel sonuçları Tablo 1'de sunulmaktadır. Literatür incelendiğinde, sigorta şirketlerinin performansını TOPSIS, gri ilişkisel analiz (GİA), veri zarflama analizi (VZA), regresyon analizi, oran analizi, diskriminant analizi gibi farklı yöntemlerle analiz eden araştırmalar olduğu görülmüştür. Tsvetkova vd. (2021) Rusya Federasyonu'nda faaliyet gösteren 45 sigorta şirketinin finansal verilerini korelasyon analizi, regresyon analizi ve faktör analizi yöntemleriyle incelemiştir. Araştırmada, incelenen değişkenlerin (şirket büyüklüğü, özkaynak karlılığı, likidite oranı, prim artış oranı, hasar oranı ve enflasyon) sigorta şirketlerinin performansındaki toplam

değişkenliğin %45'ini açıkladığı bulunmuştur. Batool ve Sahi (2019), ABD ve İngiltere sigorta sektöründe, finansal performansın belirleyicilerini regresyon analiziyle inceledikleri araştırmaları sonucunda, ABD'de firma büyüklüğü, likidite, kaldıraç, varlık devir hızı ve GSYİH pozitif, TÜFE ve faiz oranının ise negatif anlamlı etkiye sahip olduğunu; İngiltere'de firma büyüklüğü, likidite, GSYİH ve TÜFE pozitif ancak kaldıraç, varlık devir hızı ve faiz oranı negatif önemli etkiye sahip olduğunu bulmuşlardır. Işık (2019), 2009-2017 döneminde Türkiye'de hayat dışı sigorta şirketlerinin performansını TOPSIS yöntemiyle analiz etmiştir.

Hayat dışı branşlara yönelik araştırmalar çoğunlukta iken, hayat branşına yönelik araştırmalar daha sınırlıdır. Yapılan araştırmalarda yöntem olarak çok kriterli karar verme yöntemlerinin daha yaygın kullanıldığı görülmektedir. Finansal performans değerlendirmesinde zaman içindeki değişimin de analizi önemli bir gerekliliktir. Bu kapsamda araştırmada Türkiye sigortacılık sektöründe faaliyette bulunan hayat sigorta şirketlerinin finansal performansı oran analiziyle; hesap kalemlerinin zaman içindeki eğilimi trend analiziyle değerlendirilecektir. Literatürde bu kapsamda gerçekleştirilmiş bir araştırmaya rastlanmaması, araştırmanın özgünlüğünün bir ifadesidir.

## 2. YÖNTEM

Bu çalışmanın amacı Türkiye sigortacılık sektöründeki hayat sigorta şirketlerinin finansal performansının zaman içindeki eğilimini incelemektir. Araştırma, retrospektif olarak tasarlanmış ve tanımlayıcı türde bir araştırmadır. Hayat sigortası şirketlerinin 2012-2021 yılları finansal performansını değerlendirmek için ilgili şirketlere ait bilanço ve gelir tabloları Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurumunun Faaliyet Raporları kapsamında yayınlanan finansal tablolardan elde edilmiştir. Araştırmanın evrenini 2012-2021 yılları arasında Türk Sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren Hayat Sigortası şirketleri oluşturmaktadır. Araştırmada örneklem seçilmeyecek olup tüm evren araştırmaya dahil edilmiştir. Araştırma döneminin 2012-2021 ile sınırlandırılmasının nedeni hayat sigorta şirketlerinin finansal performansının yıllık değişimini incelemek ve kesintisiz olarak bu tarih aralığına ait yıllık verilerin yayımlanmasıdır. Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından 2002 yılından itibaren faaliyet raporları yayımlanmasına rağmen 2011 yılı finansal tablosunun bulunmaması nedeniyle araştırmada hayat sigorta şirketlerinin 2012 yılı öncesi verileri dahil edilememiştir. Bu nedenle araştırma dönemi 2012-2021 ile sınırlı tutulmuş olup 2012 öncesi değerlendirme yapılamaması araştırmanın kısıtlılığıdır.

Araştırmada incelenen şirket sayısı yıllar itibariyle değişmekle birlikte 2012, 2013, 2020 ve 2021 yıllarında 6'şar; 2014, 2018 ve 2019 yıllarında 5'er; 2015, 2016 ve 2017 yıllarında 4'er hayat sigorta şirketi faaliyet göstermiştir. Bu şirketlerin konsolide bilanço (EK 1) ve gelir tablosu (EK 2) yanı sıra şirket bazında da finansal performans analizi yapılmıştır. Yıllık bazda elde edilen veriler ile finansal oran analizi yöntemiyle, TOPSIS (Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solutions) yöntemiyle ve trend analizi yöntemiyle değerlendirilmiştir. Oran analizi yöntemiyle elde edilen oranlar standart oranlar, diğer şirketlerin oranları ve oranların yıllar arasındaki değişim ile



değerlendirilmiştir. Ayrıca oran analizi yöntemiyle hesaplanan oranlar TOPSİS tekniğiyle değerlendirilmiştir. Bir finansal performans ölçüm modeli olan TOPSİS yöntemiyle hayat sigorta şirketlerinin yıllar bazında değerlendirilmesi yapılarak sektörün en başarılı ve en başarısız olduğu yıllar belirlenmiştir. TOPSİS yöntemiyle elde edilen bulgular, oran analizi yöntemiyle şirket bazında detaylı olarak incelenmiştir. Trend analizi kapsamında hesaplanan eğilim yüzdeleri ise temel yıl olarak alınan 2012 yılı verileriyle değerlendirilmiştir. Böylece TOPSİS ve oran analizi yöntemiyle ölçülen finansal performans, hesap kalemleri bazında da incelenmiştir.

Finansal oran analizi, şirketlerin bilanço ve gelir tablolarında bulunan iki hesap kaleminin birbirine oranlanması esasına dayanan finansal analiz tekniğidir. Yöntemde bir hesap kalemi diğer bir hesap kalemine bölünerek çeşitli finansal oranlar hesaplanmaktadır (Herist vd., 2011: 100). Oran analiziyle hesaplanan oranlar likidite, karlılık, yatırım getirisi gibi farklı yönleri değerlendirmek için kullanılmaktadır (Fabozzi ve Peterson, 2003: 721-722). Sigorta şirketlerinin bilanço ve gelir tabloları diğer sektörlerde kullanılan bilanço ve gelir tablolarından farklıdır. Bu nedenle sigorta şirketleri için hesaplanan oranlar farklıdır (Başpınar, 2005: 10-18). Bu bağlamda sermaye yeterliliğine ilişkin oranlar, aktif kalitesi ve likiditeye ilişkin oranlar, faaliyet oranları ve karlılık oranları hesaplanmaktadır.

Sermaye yeterliliğine ilişkin oranlar alınan primler (brüt)/özkaynaklar oranı, özkaynaklar/aktif toplamı oranı ve özkaynaklar/teknik karşılıklar oranından oluşmakta olup şirketlerin orta ve uzun vadeli borçlarını ödeme ve varlıklarını devam ettirebilme yeteneklerini ölçer (Çakmak ve Hayirsever Baştürk, 2019: 243). Aktif kalitesi ve likiditeye ilişkin oranlar, likit aktifler/aktif toplamı oranı, likidite oranı, cari oran, prim ve reasürans alacakları/aktif toplamı oranlarından oluşmakta olup sigorta şirketlerinin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü ölçmektedir. Faaliyet oranları, sigorta şirketlerinin dönen varlıklarının verimliliğini ölçmek amaçlamakta, konservasyon oranını kapsamaktadır. Karlılık oranları ise şirketlerin faaliyetleri sonucunda kar-zarar durumlarını ifade etmektedir. Karlılık oranları hasar prim oranı, masraf oranı, bileşik rasyo, vergi öncesi kar/alınan primler oranı ve teknik kar/alınan primler oranlarından meydana gelmektedir (Başpınar, 2005: 10-18; Leskay, 2010: 62).

**Tablo 2:** Sigorta Şirketleri İçin Finansal Analiz Oranları

ORANLAR	FORMÜLLER
<b>SERMAYE YETERLİLİĞİNE İLİŞKİN ORANLAR</b>	
Alınan Primler (Brüt) / Özkaynaklar Oranı	Alınan Primler (brüt) / Özkaynaklar
Özkaynaklar / Aktif Toplamı Oranı	Özkaynaklar / Aktif Toplamı
Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar Oranı	Özkaynaklar / Teknik Karşılıklar (net)
<b>AKTİF KALİTESİ VE LİKİDİTEYE İLİŞKİN ORANLAR</b>	
Likit Aktifler/ Aktif Toplamı Oranı	(Kasa + Bankalar + Finansal Varlıklar ile Riskli Sigortalılara Ait Finansal Yatırımlar) / Aktif Toplamı
Cari Oran	(Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar + Fin. Varlıklar ile Riskli Sigortalılara Ait Fin. Yatırımlar + Esas Faal. Alacaklar + İlişkili Taraflardan Alacaklar + Diğer Alacaklar) / (Sigortacılık Teknik Karş. - Hayat Mat. Karş. - Diğer Teknik Karş. + Fin. Borçlar + Esas Faal. Borçlar + İlişkili Taraflara Borçlar + Diğer Borçlar + Ödenecek Vergi ve Benzeri Diğer Yük. ile Karş. + Diğer Risklere İlişkin Karş. + Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tah. + Diğer

	Kısa Vadeli Yük.)
Prim ve Reasürans Alacakları / Aktif Toplamı Oranı	Esas Faaliyetlerden Alacaklar / Aktif Toplamı
<b>FAALİYET ORANLARI</b>	
Konservasyon Oranı	Alınan Primler (net) / Alınan Primler (brüt)
<b>KARLILIK ORANLARI</b>	
Hasar Prim Oranı	(Ödenen Tazminatlar + Muallak Tazminatlar Karşılığında Değişim) / (Alınan Primler (net) – Kazanılmamış Primler Karşılığında Değişim)
Masraf Oranı	(Komisyonlar (net)+Toplam Giderler) / Alınan Primler <i>Komisyonlar (net)= Verilen Komisyonlar – Alınan Komisyonlar</i> <i>Toplam Gider= Personel Giderleri+Yönetim Giderleri</i>
Bileşik Rasyo	Hasar Prim Oranı + Masraf Oranı
Vergi Öncesi Kar / Alınan Primler Oranı	Vergi Öncesi Kar / Alınan Primler
Teknik Kar / Alınan Primler Oranı	Teknik Kar / Alınan Primler

Kaynak: Başpınar, A. (2005). Finansal analiz tekniklerinin sigorta şirketi mali tablolarına uygulanması. Maliye Dergisi, 149(1), s. 5-35.

Yılmaz, T. (2010). Sigorta Sektöründe Rasyo Analizi Yöntemi ile Finansal Yapının Değerlendirilmesi ve İMKB'de İşlem Gören Sigorta Şirketleri Üzerine Bir Uygulama, Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Isparta.

Bu oranların hesaplama yöntemlerine ilişkin formüller Tablo 2'de sunulmuştur. Oran analizi sonucunda hesaplanan finansal oranlar, standart oranlar, geçmiş yıllar oranları ve sektörde faaliyet gösteren diğer şirketlerin oranlarıyla değerlendirilmiştir.

Yoon (1980) ve Hwang ve Yoon (1981) tarafından geliştirilen TOPSIS yöntemi ile temel olarak pozitif ideal çözüme en yakın olan ve negatif ideal çözüme en uzak olan alternatifler sıralanmaktadır (Perçin ve Sönmez, 2017). Yöntem altı aşamadan oluşmaktadır (Ren vd. 2007; Ksenija vd. 2017; Akhisar ve Tunay, 2015; Ömürbek ve Mercan, 2014).

#### Aşama 1. Karar Matrisi Oluşturma

Aşağıdaki matriste  $a_{ij}$ ,  $k$  karar vericisi ( $k=1, ,k$ ) tarafından  $j$ . kritere göre  $i$ . alternatifin aldığı değeri ifade etmektedir (Perçin ve Sönmez, 2018).

$$X_{ij} = \begin{bmatrix} a_1(1) & a_1(2) & \dots & a_1(n) \\ a_2(1) & a_2(2) & \dots & a_2(n) \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ a_n(1) & a_n(2) & \dots & a_n(n) \end{bmatrix}$$

#### Aşama 2. Karar Matrisini Normalleştirme

2. aşama olan karar matrisini normalleştirme aşamasında aşağıdaki eşitliklerden faydalanılarak fayda ve maliyet kriterleri için hesaplamalar yapılarak, karar matrisi oluşturulmaktadır (Perçin ve Sönmez, 2018).

$$r_{ij} = \frac{a_{ij}}{\sqrt{\sum_{k=1}^m a_{kj}^2}}$$

$$R_{ij} = \begin{bmatrix} r_{11} & r_{12} & \dots & r_{1n} \\ r_{21} & r_{22} & \dots & r_{2n} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ r_{m1} & r_{m2} & \dots & r_{mn} \end{bmatrix}$$

### Aşama 3. Normalleştirilmiş Karar Matrislerini Ağırlıklandırma

3. aşama normalleştirilmiş karar matrislerinin ağırlıklandırılması aşamasıdır. Bu aşamada ilk olarak belirlenen kriterlerle ilgili ağırlık dereceleri yani “W<sub>i</sub>” belirlenmektedir. Sonrasında, R matrisinde yer alan tüm elemanların değerleri, sahip olunan önem ağırlıkları (W<sub>j</sub>) ile çarpılmaktadır (Ömürbek ve Mercan, 2014; Perçin ve Sönmez, 2018).

$$\sum_{i=1}^n w_i = 1$$

$$v_{ij} = \begin{bmatrix} w_1 r_{11} & w_2 r_{12} & \dots & w_n r_{1n} \\ w_1 r_{21} & w_2 r_{22} & \dots & w_n r_{2n} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ w_1 r_{m1} & w_2 r_{m2} & \dots & w_n r_{mn} \end{bmatrix}$$

### Aşama 4. İdeal ve Negatif İdeal Çözümleri Oluşturma

4. aşamada, ağırlıklı normal değerler temel alınarak pozitif ideal çözüm “A<sup>+</sup>” ve negatif ideal çözüm “A<sup>-</sup>” değerleri elde edilmektedir. Pozitif ideal çözümün oluşturulması için değerlendirme kriterlerinin en büyükleri, negatif ideal referans noktasının oluşturulması için ise v matrisindeki ağırlıklandırılmış değerlendirme kriterlerinin en küçükleri dikkate alınmaktadır (Perçin ve Sönmez, 2018; Ömürbek ve Mercan, 2014).

$$A^+ = \left\{ \underset{i}{(\max v_{ij} | j \in J)}, \underset{i}{(\min v_{ij} | j \in J')} \rightarrow A^+ = \{v_1^+, v_2^+, \dots, v_n^+\}$$

$$A^- = \left\{ \underset{i}{(\max v_{ij} | j \in J)}, \underset{i}{(\min v_{ij} | j \in J')} \rightarrow A^- = \{v_1^-, v_2^-, \dots, v_n^-\}$$

### Aşama 5. İdeal ve Negatif İdeal Noktalara Uzaklık Değerini Elde Etme

Alternatif i'nin pozitif ideal çözüme olan uzaklığını ifade eden S<sub>i</sub><sup>+</sup> ve alternatif i'nin negatif ideal çözüme olan uzaklığını ifade eden S<sub>i</sub><sup>-</sup> skorları aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Perçin ve Sönmez, 2018):

$$S_i^+ = \sqrt{\sum_{j=1}^n (v_{ij} - v_j^+)^2}$$

$$S_i^- = \sqrt{\sum_{j=1}^n (v_{ij} - v_j^-)^2}$$

#### Aşama 6. İdeal Çözüme Göre Göreli Yakınlığı Bulma

6. aşamada, alternatiflerin her birinin ideal çözüme göreli yakınlığı anlamına gelen “ $c_i^*$ ” değeri hesaplanmaktadır. İdeal ve negatif idealden uzaklık ölçüleri hesaplanmaktadır. İdeal çözüme uzaklık değerinin, negatif ve pozitif ideal çözüme uzaklık değerinin toplamına oranı anlamına gelmektedir. İdeal çözüme göreli yakınlık değeri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Ömürbek ve Mercan, 2014):

$$c_i^* = \frac{S_i^-}{S_i^- + S_i^*}$$

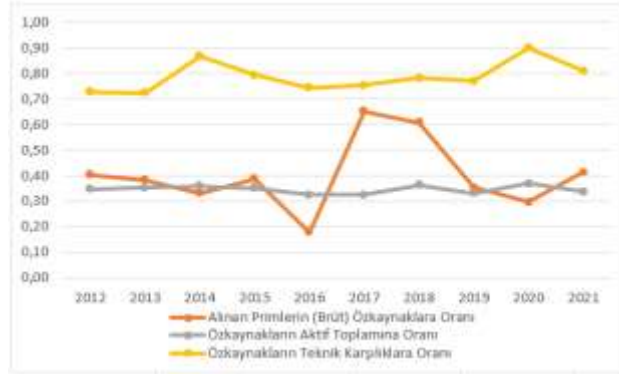
Trend analizi finansal tablolardaki hesap kalemlerinin zaman içindeki değişimini analiz etmektedir (Baker ve Baker, 2011: 138). Yıllar arasında kıyaslama yapmak için belirli bir yıl temel yıl olarak belirlenir ve hesap kalemini temel yıla kıyasla eğilim yüzdesi hesaplanır. Bu temel yılın olağanüstü faktörlerin etki etmediği, normal bir yıl olarak belirlenmesi önemlidir. Temel yıl olarak finansal performansı değerlendirilecek zaman aralığının başlangıç yılı da seçilebilmektedir (Özgülbaş, 2006; Rao, 2006: 235; Venkatesh, 2013; Yalkın, 1981: 18). Temel yılın hesap kalemlerine 100 değeri verilir ve aynı hesap kaleminin diğer yıllardaki değeri temel yılın bir yüzdesi olarak kabul edilerek eğilim yüzdesi hesaplanır. Eğilim yüzdelerinin değerlendirilmesi ise 100 değerine bağlı olarak yapılmaktadır. İlgili hesap kalemlerine ait eğilim yüzdesinin 100’den küçük olması temel yıldan düşük; 100’den büyük olması ise temel yıldan yüksek finansal performans göstermektedir. Eğilim yüzdesinin formülü şu şekildedir (Ağırbaş, 2022):

$$\text{Eğilim Yüzdesi} = \text{İlgili Yıl Verisi} / \text{Temel Yıl Verisi} * 100$$

Araştırma kapsamında kullanılan verilerinin kamuya açık ve erişilebilir olması nedeniyle etik kurul izni alınmamıştır.

### 3. BULGULAR

Bu çalışmada Türkiye sigortacılık sektöründeki hayat sigorta şirketlerinin finansal performansları finansal oran analizi, TOPSİS yöntemiyle analiz ve trend analizi yöntemleriyle değerlendirilmiştir. Hayat sigorta sektörünün genel finansal performans değerlendirmelerinin yanı sıra şirket bazında finansal analiz sonuçlarına da yer verilmiştir. Şirket bazında hesaplanan finansal oranlar Ek 3’de sunulmuştur. Hesaplanan oranlar, standart oranlar ve geçmiş yıllara ait oranlarla karşılaştırılarak yorumlanmıştır.

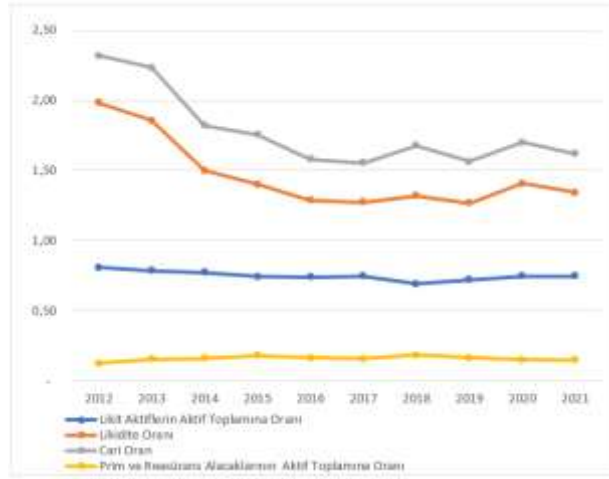


Şekil 1: Sermaye Yeterliliğine İlişkin Oranların Trendi (2012-2021)

Şekil 1’de hayat sigorta sektörünün 2012-2021 yılları sermaye yeterliliğine ilişkin oranların eğilimi yer almaktadır. Sermaye yeterlilik oranlarından alınan primlerin özkaynaklara oranının 4’ten küçük olması, özkaynakların aktif toplamına oranı ve özkaynakların teknik karşılıklara oranının sektör ortalamasından büyük olması istenmektedir (Başpınar, 2005: 14). Hayat sigorta sektörünün alınan primlerin özkaynaklara oranı yıllar itibariyle 0,18 ile 0,65 arasında dalgalanmakta olup en düşük değer 2016 yılında gözlemlenmiştir. Şirket bazındaki oranlar incelendiğinde, BNP Paribas Cardif Hayat Sigorta Şirketi 2019 yılında 5,15; 2020 yılında 5,08 ve 2021 yılında 11,34 değerini alırken aynı şirketin 2012-2018 döneminde ve diğer hayat sigorta şirketlerinin tüm yıllarda 4’ten küçük değerlere sahip olduğu tespit edilmiştir. 4’ten büyük değer alan şirketlerin ilgili yıllarda finansal açıdan olumsuz performans gösterdiği, 4’ten küçük değer alınan yıllarda ise finansal açıdan iyi performans göstermiştir. Olumsuz değerler, ilgili şirketin özkaynaklarına oranla alınan primlerinin yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. BNP Paribas Cardif Hayat Sigorta Şirketinin de finansal açıdan en kötü olduğu dönemin 2021 yılı olması, genel ekonomik olumsuzluklar ve yüksek enflasyondan kaynaklanmakta olduğu düşünülmektedir.

Özkaynakların aktif toplamına oranının eğilimi birbirine yakın değerlerde dalgalanma göstermektedir (0,32 ile 0,37 arasında). Oranın en yüksek olduğu dönem 2020’dir. Bu durumun sigorta şirketlerinin yabancı kaynaklara kıyasla öz kaynaklarının daha fazla olduğunu göstermektedir. Bu oran açısından sektör ortalamasından büyük değerlere sahip şirketler, 2012 ve 2013’te BNP Paribas Cardif Hayat, CIGNA Hayat, Marpfe Genel Yaşam; 2014’te CIV Hayat ve Marpfe Genel Yaşam; 2015-2017 Acıbadem ve Marpfe Genel Yaşam; 2018 ve 2019’da Bupa Acıbadem ve Groupama Hayat; 2020 ve 2021’de Bupa Acıbadem ve Bereket Katılım Hayat şirketleridir. Özkaynakların teknik karşılıklara oranının yıllar itibariyle 0,72 ile 0,90 arasında dalgalandığı sonucuna ulaşılmıştır. Oranın en yüksek olduğu dönem 2020’dir. Bu oran açısından sektör ortalamasından yüksek

değerler alan şirketler 2012 ve 2013'te CIGNA Hayat ve Marpfe Genel Yaşam; 2014'te Acıbadem, CIV Hayat ve Marpfe Genel Yaşam; 2015 ve 2016'da Acıbadem ve Marpfe Genel Yaşam; 2017 ve 2018'de Acıbadem, BNP Paribas Cardif ve Groupama Hayat; 2019'da Bupa Acıbadem ve Bereket Katılım Hayat; 2020'de Bupa Acıbadem ve Bereket Katılım Hayat; 2021'de Bupa Acıbadem Hayat Şirketi'dir. Bu şirketlerin teknik karşılıklara kıyasla özkaynaklarının yüksek olduğu görülmektedir. Sermaye yeterliliğine ilişkin oranlar açısından olumlu değerlere sahip olan şirketlerin diğer şirketlere göre orta ve uzun vadeli borçlarını karşılayabilme yeteneklerinin iyi olduğunu göstermektedir.

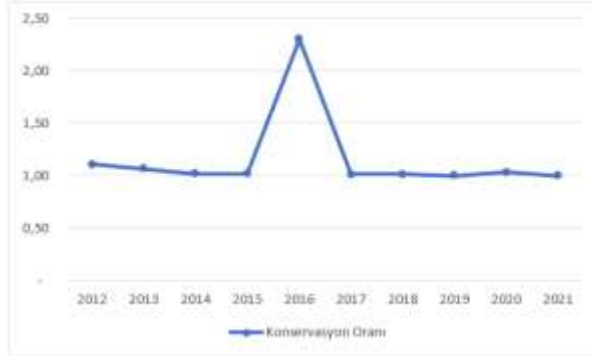


**Şekil 2:** Aktif Kalitesi ve Likiditeye İlişkin Oranlar (2012-2021)

Şekil 2'de hayat sigortası sektörünün aktif kalitesi ve likiditeye ilişkin oranları yer almaktadır. Likit aktiflerin aktif toplamına oranının sektör ortalamasından yüksek, cari oranın 11'den büyük, prim ve reasürans alacaklarının sektör ortalamasından düşük olması arzulanmaktadır (Başpınar, 2005: 15). Likit aktiflerin aktif toplamına oranının yıllar itibariyle 0,69 ile 0,81 arasında değiştiği tespit edilmiştir. Oran açısından en pozitif değere sahip yıl 2012'dir. Bu durum sigorta şirketlerinin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün yetersiz olduğunu göstermekle birlikte yetersizliğin en az olduğu yılın 2012 olduğunu göstermektedir. Likit aktiflerin aktif toplamına oranı, sektör ortalamasından yüksek yani kısa vadeli borçlarını ödeme konusunda becerisi yüksek şirketler 2012 ve 2013'te BNP Paribas Cardif Hayat, CIGNA Hayat, CIV Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2014'te BNP Paribas Cardif Hayat, CIV Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2015'te BNP Paribas Cardif Hayat, Demir Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2016'da BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2017'de BNP Paribas Cardif Hayat; 2018'de Bupa Acıbadem, BNP Paribas Cardif Hayat ve Demir Hayat; 2019 ve 2020'de Bupa Acıbadem, BNP Paribas Cardif Hayat ve Groupama Hayat; 2021'de Bereket

Katılım Hayat, BNP Paribas Cardif Hayat ve Groupama Hayat'tır. Hayat sigorta sektörünün tüm yıllardaki cari oranı standart orandan düşük olmakla birlikte yıllar arasında dalgalanma eğilimi vardır. Bu durum sigorta şirketlerinin likit aktiflerinin düşük olmasından kaynaklanmaktadır. Her iki oran açısından da en yüksek değer 2012 yılındadır. Şirket bazında inceleme yapıldığında, Groupama Hayat'ın 2021'de, Bereket Katılım Hayat'ın 2020 ve 2021'de likiditesinin standartlardan yüksek olduğu saptanmıştır. Bu iki ilgili yıllarda şirket kısa vadeli borçlarını ödeme konusunda yeteneklidir ve bu açıdan finansal performansı diğer şirketlerden daha iyidir.

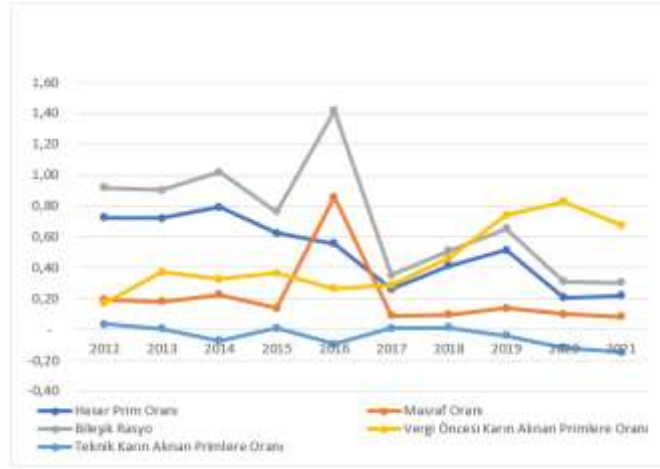
Hayat sigorta sektörünün prim ve reasürans alacaklarının aktif toplamına oranının yıllar itibariyle birbirine yakın değerler aldığı ve en düşük değer 2012 yılında olduğu tespit edilmiştir. Bu oranın düşük değer alması olumlu olarak değerlendirilmektedir. Şirketlerin esas faaliyetlerinden alacaklarının düşük olması yani şirket alacaklarının tahsil edilmede problem yaşanmadığı görülmektedir. Prim ve reasürans alacaklarının aktif toplamına oranının sektör ortalamasından düşük olduğu dönemler, 2012 ve 2013'te BNP Paribas Cardif Hayat, CIGNA Hayat, CIV Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2014'te BNP Paribas Cardif Hayat, CIV Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2015, 2016 ve 2017'de BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam 2018'de BNP Paribas Cardif Hayat ve Demir Hayat; 2019 ve 2020'de BNP Paribas Cardif Hayat ve Groupama Hayat; 2021'de BNP Paribas Cardif Hayat, Groupama Hayat ve Bereket Katılım Hayat şirketleridir. Bu yıllarda bu şirketlerin finansal performansı iyidir.



**Şekil 3:** Faaliyet Oranları (2012-2021)

Şekil 3'te hayat sigorta sektörünün faaliyet oranları sunulmuştur. Faaliyet oranlarının sektör ortalamasından yüksek olması iyi performans göstergesidir. Konservasyon oranının yıllar arasında dalgalanma eğilimi gösterdiği ve en yüksek değerinin 2016'da seyrettiği tespit edilmiştir. Konservasyon oranları 2012 ve 2013'te Acıbadem, CIV Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2014, 2015, 2017 ve 2018'de Acıbadem ve Mapfre Genel Yaşam; 2016'da Acıbadem ve Demir Hayat;

2020’de Groupama Hayat, Mapfre Genel Yaşam ve Bupa Acıbadem; 2021’de Groupama Hayat, BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam şirketlerinde sektör ortalamasından yüksek iken; 2019’da Groupama Hayat şirketinin oranı sektör ortalamasına eşittir. İlgili şirketlerin faaliyetlerini daha verimli yönettiği görülmektedir. Bu durum net alınan primlerin brüt alınan primlerden fazla olmasından kaynaklanmaktadır.



Şekil 4: Karlılık Oranları (2012-2021)

Şekil 4’te hayat sigorta sektörünün karlılık oranları bulunmaktadır. Hasar prim oranı, masraf oranı ve bileşik rasyonun sektör ortalamasından düşük, vergi öncesi karın alınan primlere oranı ve teknik karın alınan primlere oranının sektör ortalamasından yüksek olması istenmektedir (Leskay, 2010: 67-69). Hasar prim oranı yıllar arasında değişken eğilim göstermekle birlikte, 2012’den 2021’e azalmış ve en düşük değer 2020’de gerçekleşmiştir. Bu açıdan en iyi performans 2020 yılındadır. Hasar prim oranı sektör ortalamasından düşük şirketler 2019’da CIV Hayat; 2013’te BNP Paribas Cardif Hayat, CIGNA Hayat ve CIV Hayat; 2014’te BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2015, 2016, 2016, 2017 ve 2018’de BNP Paribas Cardif Hayat; 2019’da BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2020’de Bereket Katılım Hayat ve Groupama Hayat; 2021’de Bereket Katılım Hayat ve BNP Paribas Cardif Hayat şirkettir. Bahsedilen yıllardaki şirketler bu oran açısından daha iyi performansla sahiptir. Bu şirketlerin ödemek zorunda kaldığı hasarların (tazminatların) azaldığı ve prim üretiminin arttığı söylenebilir.

Masraf oranı yıllar itibariyle yakın değerler almış olup en düşük değer 2021 yılındadır. Bu açıdan en iyi performans gösteren yıl 2021’dir. Masraf oranı sektör ortalamasından düşük şirketler yani daha iyi performans gösteren şirketler 2012’de Acıbadem, CIV Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2013, 2014, 2017 ve 2018’de



Acıbadem ve BNP Paribas Cardif Hayat; 2015 ve 2016'da BNP Paribas Cardif Hayat; 2019 ve 2020'de Bupa Acıbadem, BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2021'de BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam şirketidir. Bileşik rasyo yıllar itibariyle dalgalanma göstermekte olup en düşük değer 2021 döneminde. Bu oranın sektör ortalamasından düşük olduğu şirketler 2012'de CIV Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2013, 2015, 2016 ve 2018'de BNP Paribas Cardif Hayat; 2014'te BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2017 ve 2019'da BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2020'de Bereket Katılım, BNP Paribas Cardif Hayat ve Groupama Hayat; 2021'de BNP Paribas Cardif Hayat ve Bereket Katılım Hayat şirketleridir. Bu şirketlerin söz edilen yıllarda daha yüksek finansal performans gösterdiği görülmektedir.

Vergi öncesi karın alınan primlere oranı 2012'den 2021'e dalgalanma göstermekle birlikte pozitif değerlere sahip ve artmıştır. Bu oran açısından karlılığı sektör ortalamasından yüksek şirketler 2012'de Acıbadem, Demir Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2013'te Acıbadem, Cigna Hayat ve CIV Hayat; 2014, 2015, 2016 ve 2017'de Acıbadem; 2018'de Acıbadem ve Groupama Hayat; 2019'da Bupa Acıbadem ve Groupama Hayat; 2020 ve 2021'de Bupa Acıbadem ve Demir Hayat şirketleridir. Bu şirketlerin bahsedilen yıllardaki finansal performansının diğer şirketler ve diğer yıllara kıyasla daha yüksek olduğu görülmektedir.

Hayat sigorta şirketlerinde teknik karın alınan primlere oranının 2012, 2013, 2015 ve 2017'de pozitif; 2014, 2016, 2019, 2020 ve 2021'de negatif değerlere sahip olduğu saptanmıştır. Pozitif değerler karlılık; negatif değerler zarar göstergesidir. Teknik karın alınan primlerden yüksek olması karlılık; düşük olması ise zarar ile sonuçlanmaktadır. Karlılığı sektör ortalamasından yüksek şirketler 2012 ve 2015'te Acıbadem ve Mapfre Genel Yaşam; 2013'te Acıbadem, CIV Hayat, Demir Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2014'te Acıbadem, BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2016'da BNP Paribas Cardif Hayat; 2017'de Acıbadem ve BNP Paribas Cardif Hayat; 2018'de Acıbadem ve Groupama Hayat; 2019'da Bupa Acıbadem ve Groupama Hayat; 2020'de Bereket Katılım Hayat, Bupa Acıbadem, BNP Paribas Cardif Hayat ve Mapfre Genel Yaşam; 2021'de BNP Paribas Cardif Hayat, Bereket Katılım Hayat, Bupa Acıbadem ve Demir Hayat şirketleridir.

**Tablo 3:** Hayat Sigorta Sektörünün Finansal Performansının Yıllara Göre Başarı Sıralaması

Yıllar	Değer	Sıralama
2012	0,61645	6
2013	0,62233	5
2014	0,49336	9
2015	0,64145	3
2016	0,32390	10

2017	0,65117	2
2018	0,66737	1
2019	0,64360	4
2020	0,59023	7
2021	0,53945	8

Tablo 3'te Hayat Sigorta sektörünün TOPSİS yöntemine göre elde edilen yıllara göre finansal performans başarı sıralaması verilmiştir. Buna göre Hayat sigorta sektörünün en başarılı olduğu yıl 2018 yılı olmuştur. Bunu sırasıyla 2017, 2014, 2015, 2019, 2013 ve 2012 yılları takip etmektedir. Sektörün en başarısız olduğu yıl ise 2016 dönemidir.

**Tablo 4:** Hayat Sigorta Şirketlerinin Finansal Performansının Yıllara Göre Başarı Sıralaması

Yıl	Şirket	Değer	Sıralama	Yıl	Şirket	Değer	Sıralama
2012	ACIBADEM	0,58887	3	2017	ACIBADEM	0,81414	1
	BNP PARIBAS CARDIF HAYAT	0,57947	5		BNP PARIBAS CARDIF HAYAT	0,58567	3
	CIGNA HAYAT	0,41333	6		DEMİR HAYAT	0,27704	4
	CIV HAYAT	0,61192	2		MAPFRE YASAM	0,59628	2
	DEMİR HAYAT	0,58754	4		2018	ACIBADEM	0,79243
	MAPFRE GENEL YASAM	0,68815	1	BNP PARIBAS CARDIF HAYAT		0,50256	3
2013	ACIBADEM	0,44692	5	DEMİR HAYAT		0,28002	5
	BNP PARIBAS CARDIF HAYAT	0,42760	6	GROUPAMA HAYAT		0,52997	2
	CIGNA HAYAT	0,61981	1	MAPFRE YASAM	0,49020	4	
	CIV HAYAT	0,51825	2	2019	BUPA ACIBADEM	0,72888	1
	DEMİR HAYAT	0,45045	4		BNP PARIBAS CARDIF HAYAT	0,48056	3
	MAPFRE GENEL YASAM	0,51158	3		DEMİR HAYAT	0,27899	5
2014	ACIBADEM	0,62870	2		GROUPAMA HAYAT	0,55756	2
	BNP PARIBAS CARDIF HAYAT	0,58220	4		MAPFRE YASAM	0,47461	4
	CIV HAYAT	0,43613	5	2020	BEREKET KATILIM HAYAT	0,60441	2
	DEMİR HAYAT	0,62595	3		BNP PARIBAS CARDIF HAYAT	0,49579	4
	MAPFRE GENEL YASAM	0,67440	1		GROUPAMA HAYAT	0,49465	5
	2015	ACIBADEM	0,59445		1	MAPFRE YASAM	0,52184
BNP PARIBAS CARDIF HAYAT		0,39106	3		BUPA ACIBADEM	0,71880	1
DEMİR HAYAT		0,37254	4		DEMİR HAYAT	0,29300	6
MAPFRE GENEL YASAM		0,48569	2	2021	GROUPAMA HAYAT	0,51397	3
2016		ACIBADEM	0,63355		1	BNP PARIBAS CARDIF HAYAT	0,45313
	BNP PARIBAS CARDIF HAYAT	0,41868	3		MAPFRE YASAM	0,45856	4

DEMİR HAYAT	0,37306	4	BEREKET KATILIM HAYAT	0,58729	1
			BUPA ACIBADEM	0,58201	2
MAPFRE YASAM	0,46628	2	DEMİR HAYAT	0,33294	6

Tablo 4’te 2012-2021 yıllarında hayat sigorta sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin TOPSİS yöntemiyle analizi sonucunda yıllara göre finansal performansları açısından başarı sıralamaları sunulmuştur. Finansal performansları en başarılı şirketler 2012 yılında Mapfre Genel Yaşam, 2013’te Cigna Hayat, 2014’te Mapfre Genel Yaşam, 2015-2018 döneminde Acıbadem, 2019 ve 2021’de Bupa Acıbadem, 2021 yılında Bereket Katılım Hayat şirkettir. Finansal performansı en başarısız şirketler ise 2012 yılında Cigna Hayat, 2013 yılında BNP Paribas Cardif Hayat, 2014 yılında CIV Hayat, 2015 yılından 2020 yılına dek Demir Hayat, 2021 yılında ise BNP Paribas Cardif Hayat şirkettir.



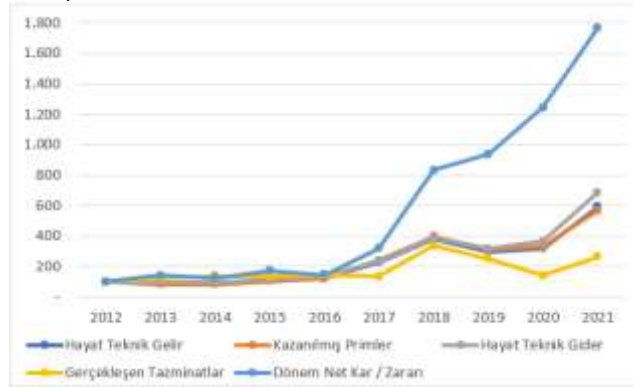
Şekil 5: Hayat Sigorta Sektörünün Varlıklarına İlişkin Eğilim Yüzdeleri (2012-2021)

Şekil 5’te hayat sigorta sektörünün varlıklarına ilişkin eğilim yüzdeleri yer almaktadır. Sektörün dönen varlıklarının temel yıl olan 2012’ye kıyasla diğer yıllarda sürekli artan bir eğilim gösterdiği saptanmıştır. Sektörün nakit ve nakit benzeri varlıklarının ise temel yıla kıyasla diğer yıllarda daha yüksek olduğu ve dalgalanma göstererek arttığı belirlenmiştir. Sektörün finansal varlıklar hesabı temel yıla kıyasla 2013, 2014 ve 2015 yılında düşüş göstermekte olup 2016 yılından itibaren artan trend izlemiştir. Esas faaliyetlerden alacaklar hesabında ise temel yıla kıyasla sürekli artan bir eğilim vardır. Sektörün duran varlıkları temel yıla kıyasla 2013 ve 2014 yıllarında düşük, 2015’ten itibaren sürekli artan eğilime sahiptir. Sektörün varlıklarının yıllar itibariyle arttığı ve en yüksek değerini 2021’de gösterdiği belirlenmiştir. Hayat sigorta sektörünün zamanla büyümesi, sektör varlıklarının artmasıyla sonuçlanmaktadır.



**Şekil 6:** Hayat Sigorta Sektörünün Kaynaklarına İlişkin Eğilim Yüzdeleri (2012-2021).

Şekil 6'da hayat sigorta sektörünün kaynak yapısına ilişkin eğilim yüzdeleri yer almaktadır. Sektörün KVK hesabının temel yıla kıyasla sürekli bir artış trendi gösterdiği belirlenmiştir. Sektörün kısa vadeli borçlarının arttığı görülmektedir. Sektörün UYK hesabının temel yıla kıyasla 2013- 2017 yıllarında azaldığı, 2018 yılından itibaren arttığı sonucuna ulaşılmıştır. Sektörün borç durumunun en yüksek olduğu yıl 2021'dir. Zamanla artan enflasyon sektörün borçlarının artmasıyla sonuçlanmıştır. Özkaynaklarda da temel yıla kıyasla diğer yıllarda sürekli bir artış izlenmiştir. Sektörün aktif diğer bir deyişle pasiflerinin 2012'ye kıyasla sürekli arttığı tespit edilmiştir.



**Şekil 7:** Hayat Sigorta Sektörünün Gelir Tablosu Kalemlerinin Eğilim Yüzdeleri (2012-2021)

Şekil 7'de hayat sigorta sektörünün gelir tablosu kalemlerinin eğilim yüzdeleri bulunmaktadır. Sektörün hayat teknik gelir hesabının 2012'ye kıyasla 2013 ve 2014 yıllarında düştüğü, 2015 ve sonrası yıllarda ise arttığı saptanmıştır. Kazanılmış primler ve hayat teknik gider hesabının da aynı şekilde eğilim gösterdiği

belirlenmiştir. Gerçekleşen tazminatlar hesabının temel yıla kıyasla tüm yıllarda yüksek trendi sahip ve dalgalı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Dönem net karı/ zararı hesabında tüm yılların temel yıldan yüksek eğilim gösterdiği belirlenmiştir. Bu durum sektörün dönem karının zaman içerisinde arttığını ifade etmektedir. Gelir tablosu kalemlerinde görülen bu trendin sigortacılık sektöründeki büyümeden kaynaklandığı söylenebilir.

#### 4. TARTIŞMA

Hayat sigorta sektörünün finansal performansını ve bunun zaman içindeki değişimini inceleyen bu çalışmada, sektörün sermaye yeterlilik performansının iyi olduğu ve yıllar itibarıyla dalgalanma eğilimi gösterdiği saptanmıştır. Alınan primlerin özkaynaklara oranı açısından en verimli yıl 2016; özkaynakların aktif toplamına oranı ve özkaynakların teknik karşılıklara oranının en iyi değere sahip olduğu yıl 2020'dir. COVID-19 salgınıyla birlikte, risk algısının yükselmesi, kişilerde sağlık bilincinin artması sebebiyle sağlık sigortası poliçelerine talebin artması nedeniyle 2020 yılının finansal açıdan verimli bir yıl olduğu söylenebilir (Türkiye Sigorta Birliği, 2021). Nitekim bu dönemde prim üretimi de artmıştır (SEDDK, 2021). Sermaye yeterliliğine ilişkin oranlar açısından en verimli şirketler Mapfre Genel Yaşam, Bupa Acıbadem ve Acıbadem hayat sigorta şirketleridir. Bu bağlamda, hayat sigorta şirketlerinin orta ve uzun vadeli yükümlülüklerini ödeme yeteneğinin iyi olduğu görülmektedir. Çakmak ve Hayırsever Baştürk (2019) araştırmalarında, hayat branşının 2007-2018 döneminde yükümlülüklerini karşılama konusunda yeterli olduğunu saptamıştır.

Hayat sigortası sektörünün likiditeye ilişkin oranlarının standart oranlara göre düşük olduğu ve kısa vadeli yükümlülükleri karşılama yeteneğinin zayıf olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu oranlar açısından en verimli yıl 2012 olmakla birlikte bu yılda da performans düşüktür. COVID-19 salgını ve buna bağlı olarak tedarik zincirlerinde daralma, global ölçekte yaşanan düşük büyüme, yüksek enflasyon ve ekonomik sorunlar sigorta şirketlerini de etkilemiştir (Türkiye Sigorta Birliği, 2021). Sigorta sektörü hem hayat hem de hayat dışı sektörlerdeki hasarların büyümesi hem de finansal faaliyetler üzerindeki olumsuz etkiden güçlü bir şekilde etkilenmiştir (Kaur ve Singh, 2022). Puławska (2021), özellikle pandemi döneminde Alman ve İtalyan sigorta şirketlerinde aktif getirilerinin düştüğünü, ödeme gücü oranının Belçika, Fransa ve Almanya sigorta sektörlerinde düştüğünü saptamışlardır. Yadav ve Suryabanshi (2021) Hindistan'da hayat sigortası sektöründe yaptıkları araştırmalarında COVID-19'un hayat sigortası işini esas olarak yeni poliçe satışlarındaki düşüş, prim gelirleri ve tazminat krizleri açısından olumsuz etkilediğini ortaya koymuşlardır. Özellikle 2020 ve 2021 yıllarındaki zayıflığın nedeninin bu olduğu düşünülmektedir. Ancak uzmanlar, COVID-19 salgını zamanlarında hayat belirsizlikleri nedeniyle saf ve sağlık sigortası talebinin olumlu bir büyüme gösterdiği görüşündedir. Bu durumun, özkaynakların aktif

toplama oranı ve özkaynakların teknik karşılıklara oranının en iyi değere sahip olduğu yılın 2020 olmasına neden olduğu düşünülmektedir.

Sektörün aktif kalitesi ve likiditeye ilişkin oranları yıllar itibarıyla dalgalanma göstermektedir. Bu bağlamda kısa vadeli borç ödeme performansı en iyi şirketler, Groupama Hayat ve Bereket Katılım Hayat şirketinin 2021 yılı performanslarıdır. Çakmak ve Hayırsever Baştürk (2019) ise araştırmalarında, hayat branşının 2007-2018 dönemi aktif kalitesi ve likidite konusunda yeterli olduğunu saptamıştır.

Hayat sigorta sektörünün faaliyet oranlarından konservasyon oranı dalgalanma göstermekle birlikte tüm yıllarda pozitif değerde olduğu belirlenmiştir. Bu oran açısından 2016 yılı performansının daha iyi olduğu tespit edilmiştir. Dönen varlık performansı en başarılı şirketler Mapfre Yaşam ve Acıbadem'dir. Hayat sigorta şirketleri hasar prim oranı, masraf oranı ve bileşik rasyo bakımından dalgalanma göstermekle birlikte en düşük değerler 2020 ve 2021 yıllarındadır. Bu durumun COVID-19 bağlantılı vefatlar için üstlenilen tazminat tutarındaki artıştan kaynaklandığı söylenebilir. Nitekim, Türkiye Sigortalar Birliği (2021) COVID-19 kaynaklı tazminatların ilgili yılın tamamında gerçekleşen tazminatların %25 (2020) ve %40 (2021)'ini oluşturduğunu ifade etmektedir. Düşük olması verimlilik göstergesi olan bu üç oran açısından en başarılı şirket BNP Paribas Cardif Hayat'tır. Sektörün genel karlılığı pozitifdir. Teknik açıdan 2014, 2016, 2019, 2020 ve 2021 yıllarında zarar ettiği belirlenmiştir. Tsvetkova vd. (2021) enflasyon ve prim artış oranının aktif karlılığı ile negatif bir ilişkiye sahip olduğunu bulmuştur. Batool ve Sahi, (2019) TÜFE ve faiz oranı gibi dış etkenlerin, karlılık göstergeleri ile negatif ilişki gösterdiğini bulmuşlardır. Teknik açıdan zarar edilen özellikle 2020-2021 yıllarında enflasyonist ortamın hâkim olduğu bilinmektedir (TCMB, 2023).

Hayat sigorta sektörünün finansal performansını yıl bazında değerlendirildiğinde sektörün en başarılı olduğu yıl 2018 yılı iken en başarısız olduğu yıl 2016'dır. Altan ve Yıldırım (2019), Entropi ağırlıklı TOPSIS yöntemini kullanarak, 2012-2016 yılları arasında hayat dışı sigorta sektörünün finansal performansını analiz etmiştir. Analiz sonucunda, finansal ve teknik oranların ikisi için de hayat dışı sigorta şirketinin en başarılı olduğu yıl 2016 en başarısız olduğu yıl ise 2012 olarak tespit edilmiştir. Işık (2009), TOPSIS yöntemi kullanarak yaptığı araştırmasında, hayat dışı sigorta branşlarında başarılı olunan yılın 2017, başarısız olunan yılın ise 2012 olduğunu bulmuştur.

TOPSIS analizi sonucuna göre, hayat sigorta sektöründe yıllara göre en başarılı şirketler incelendiğinde 2012 yılında Mapfre Genel Yaşam, 2013'te Cigna Hayat, 2014'te Mapfre Genel Yaşam, 2015-2018 döneminde Acıbadem, 2019 ve 2021'de Bupa Acıbadem, 2021 yılında Bereket Katılım Hayat şirketinin ilk sırada yer aldığı saptanmıştır. Aytekin ve Karamaşa (2017), 2011-2015 yılları arasında

Borsa İstanbul'da işlem gören altı sigorta şirketinin finansal performansını Entropi ağırlıklı TOPSIS yöntemi kullanarak analiz etmişlerdir. Döviz, nakit, borç, net kar marjı, öz sermaye getirisi ve yatırım getirisi olmak üzere altı finansal oran içerisinde net kar marjı en önemli kriter olarak bulunmuştur. Firmaların performans sıralamasına göre Anadolu Hayat ilk sırada, Güneş, son sırada yer almaktadır. Diğer sigorta şirketleri sırasıyla Anadolu Anonim, Ak, Halk ve Ray olarak saptanmıştır. Bayramoğlu ve Başarır (2016), yaptıkları araştırmalarında Borsa İstanbul'da bulunan 6 sigorta şirketinin 2011-2014 yıllarına ait oranlarını kullanarak TOPSIS yöntemi ile performanslarını sıralamışlardır. Dört şirketin finansal açıdan başarılı; iki şirketin ise başarısız olduğu bulunmuştur. Acar (2019), TOPSIS yöntemini kullanarak 2008-2017 yılları arasında 7 sigorta şirketi üzerinde 18 farklı oran kullanarak yaptığı araştırmasında, TOPSIS yönteminin performans sıralaması ve şirketlerin getirileri arasındaki ilişkiyi değerlendirmiştir. Araştırma sonucunda, TOPSIS yönteminde yüksek performans gösterdiği tespit edilen şirketlerin, düşük performans gösteren şirketlere göre daha iyi getiri elde ettiği tespit edilmiştir.

Trend analizi bulgularından ise bilanço ve gelir tablosu kalemlerinin temel yıla kıyasla artış eğilimi gösterdiği saptanmıştır. Sektörün varlıklarının, kaynaklarının, gelirlerinin ve giderlerinin arttığı görülmektedir. Aydın (2019), 2015-2017 döneminde hayat/emeklilik sigorta şirketlerinin finansal performansının en iyi olduğu yılın 2015; en kötü olduğu yılın ise 2017 olduğunu tespit etmiştir. Akyüz ve Kaya (2013) 2007-2011 döneminde hayat/emeklilik şirketleri için en başarılı yılın 2007, en başarısız yılın 2009 yılı olduğu sonucuna ulaşmıştır. Araştırma döneminde hayat sigorta şirketlerinden BNP Paribas Cardif Hayat, Mapfre Genel Yaşam, Bereket Katılım Hayat ve Acıbadem hayat sigorta şirketlerinin finansal açıdan daha başarılı olduğu görülmektedir. Akhisar ve Tunay (2015) çalışmalarında, Türkiye'deki hayat sigorta şirketlerinden 2009-2013 finansal performansı en yüksek şirketin Acıbadem Hayat sigorta şirketi olduğu sonucuna ulaşmıştır.

## 5. SONUÇ ve ÖNERİLER

Sigorta sektörü hem ekonomik hem de sosyal açıdan faydaları olan bir sektördür. Belirsizliklere karşı koruma sağlayan sigorta sektörünün finansal performansının ve bunun zaman içindeki eğiliminin değerlendirilmesi, zayıflıkların önceden tespit edilmesini sağlayarak gerekli durumlarda iyileştirmelerin yapılmasını, nihayetinde sektörün ve ilişkili olduğu diğer sektörlerin büyümesini sağlayacaktır.

Hayat sigorta sektörünün genel ve şirket bazında finansal performansının değerlendirildiği bu çalışmada, hayat sigorta sektörünün finansal performansının en başarılı olduğu yıl 2018 yılı iken en başarısız olduğu yılın 2016 olduğu bulunmuştur. Hayat sigorta sektöründe yıllara göre en başarılı şirketler 2012

yılında Mapfre Genel Yaşam, 2013'te Cigna Hayat, 2014'te Mapfre Genel Yaşam, 2015-2018 döneminde Acıbadem, 2019 ve 2021'de Bupa Acıbadem, 2021 yılında Bereket Katılım Hayat şirketi olmuştur.

Türkiye'de hayat sigorta sektörü 8 farklı branşa ayrılmaktadır. Sektörün finansal performansındaki değişimlerin branş bazında incelenmesi sigorta şirketlerinin hangi branşta ne doğrultuda politika belirleyeceği konusunda yol gösterici olacaktır. Bu kapsamda gelecek araştırmalarda finansal performans ölçümünün branş bazında yapılması faydalı olacaktır. Gelecek araştırmalar için sigorta sektörünün ve şirketlerinin performansının sadece finansal açıdan değil yapısal, ekonomik vb. açılardan da değerlendirilmesi önerilmektedir.

#### **Etik Beyan**

Bu çalışmada “Yükseköğretim Kurumları Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Yönergesi” kapsamında belirtilen tüm kurallara uyulduğu beyan edilmiştir.

#### **Etik Kurul Onayı**

Araştırmanın etik kurul izni gerektirmeyen araştırmalardan olduğu beyan edilmiştir.

#### **Çıkar Çatışması ve Finansal Katkı Beyanı**

Yazarlar tarafından herhangi bir çıkar çatışması ve finansal katkı beyan edilmemiştir.

#### **Yazarlık Katkı Beyanı**

Çalışmanın tüm aşamaları yazarlar tarafından tasarlanmış ve hazırlanmıştır.

#### **KAYNAKÇA**

Acar, M. (2019). Finansal Performansın Belirlenmesinde ve Sıralanmasında Topsis Çok Kriterli Karar Verme Yönteminin Kullanılması: BİST Sigorta Şirketleri Uygulaması. *Journal of Financial Researches & Studies/Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 11(21).

Ağırbaş, İ. (2022). *Sağlık Kurumlarında Finansal Yönetim ve Maliyet Analizi*, 3. Baskı, Ankara: Siyasal Kitabevi.

Akhisar, I. ve Tunay, N. (2015). Performance ranking of Turkish life insurance companies using AHP and TOPSIS. In *Management International Conference. Portoroz, Slovenia* (Vol. 241, p. 250).

Akyüz, Y. ve Kaya, Z. (2013). Türkiye'de Hayat Dışı ve Hayat/Emeklilik Sigorta Sektörünün Finansal Performans Analiz ve Değerlendirilmesi. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13(26), s. 355-371.

Altan, İ.M. ve Yıldırım, M. (2019). Sigorta Sektörünün Hayat Dışı Branşının Finansal ve Teknik Performanslarının Analizi. *Uluslararası Afro-Avrasya Araştırmaları Dergisi*, 4(7), s. 36-46.

Astor, B. (2001). *CliffsNotes Understanding Life Insurance*. Cliff Notes.

Aydın, Y. (2019). Türkiye'de hayat/emeklilik sigorta sektörünün finansal performans analizi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 4(1), s. 107-118.

Aytekin, A. ve Karamaşa, Ç. (2017). Analyzing financial performance of insurance companies traded in BIST via fuzzy Shannon's entropy based fuzzy topsis methodology. *Alphanumeric Journal*, 5(1), s. 71-84.

Baker, J.J. ve Baker, R.W. (2011). *Health Care Finance Basic Tools for Nonfinancial Managers*, 3th ed. Sudbury, Massachusetts: Jones and Bartlett Publishers.

Baker, T. (2002). Risk, insurance, and the social construction of responsibility (pp. 33-51). University of Chicago Press.



- Başpınar, A. (2005). Finansal analiz tekniklerinin sigorta şirketi mali tablolarına uygulanması. *Maliye Dergisi*, 149(1), s. 5-35.
- Batool, A. ve Sahi, A. (2019). Determinants of financial performance of insurance companies of USA and UK during global financial crisis (2007–2016). *International Journal of Accounting Research*, 7(1), 1-9.
- Bawa, S.K. ve Chattha, S. (2013). Financial performance of life insurers in Indian insurance industry. *Pacific Business Review International*, 6(5), 44-52.
- Bayramoğlu, M. F., ve Başarır, Ö. G. D. Ç. (2016). Borsa İstanbul'da işlem gören sigorta şirketlerinin karşılaştırmalı finansal performans analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(4), s. 135-144.
- Berhe, T.A. ve Kaur, J. (2017). Determinants of insurance companies' profitability Analysis of insurance sector in Ethiopia. *International journal of research in finance and marketing (IJRFM)*, 7(4), s. 124-137.
- Borch, K.H. Sandmo, A. ve Aase, K.K. (2014). Economics of insurance. *Elsevier*.
- Bülbül, S.E ve Köse, A. (2016). Türk Sigorta Sektörünün Promethee Yöntemi ile Finansal Performans Analizi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 38(1), s. 187-210.
- Chen, S.J. ve Hwang, C.L. (1992). *Fuzzy multiple attribute decision making methods. In Fuzzy multiple attribute decision making: Methods and applications* (pp. 289-486). Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg.
- Chen, S.Y. ve Lu, C.C. (2015). Assessing the competitiveness of insurance corporations using fuzzy correlation analysis and improved fuzzy modified TOPSIS. *Expert Systems*, 32(3), 392-404.
- Clemenson, B., ve Sellers, R. D. (2013). Hull House: An autopsy of not-for-profit financial accountability. *Journal of Accounting Education*, 31(3), 252-293.
- Çakır, S. (2016). Türk sigortacılık sektöründe çok kriterli karar verme teknikleri (ÇKKV) ile performans ölçümü: BIST uygulaması. *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(1), s. 127-147.
- Çakmak, D. ve Hayırsever Baştürk, F. (2019). Türk sigortacılık sektörünün 2007-2018 yıllarına ait performansının oran analizi yöntemi ile ölçülmesi ve sektörün ekonomik büyüme üzerindeki etkisi. *Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(2), s. 235-264.
- Dar, S.A. ve Thaku, I.A. (2015). A comparative analysis of financial performance of public and private Non-life insurers in India. *International Journal of Management (IJM)*, 6(1), 507-526.
- Derbali, A.M.S. (2014). Determinants of performance of insurance companies in Tunisia: the case of life insurance. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 6(1), s. 90-96.
- Elitaş, C. Eleren, A. Yıldız, F. ve Doğan, M. (2012). Gri İlişkisel Analiz ile Sigorta Şirketlerinin Performanslarının Belirlenmesi, *16. Finans Sempozyumu*, Erzurum.
- Ewold, F. (1991). Insurance and risk. The Foucault effect: Studies in governmentality, 197210, s. 201-202.
- Fabozzi, F.J. ve Peterson, P.P. (2003). Financial management and analysis (Vol. 132). *John Wiley & Sons*.
- Herist, K.N., B.L. Rollins ve M. Perri (2011). *Financial Analysis in Pharmacy Practice*. USA: Pharmaceutical Press.
- Hwang, C.L. ve Yoon, K. (1981). *Methods For Multiple Attribute Decision Making. Multiple Attribute Decision Making* (Pp. 58-191): Springer.
- Işık, Ö. (2019). Türkiye'de hayat dışı sigorta sektörünün finansal performansının CRITIC tabanlı TOPSIS ve MULTIMOORA yöntemiyle değerlendirilmesi. *Business & Management Studies: An International Journal*, 7(1), s. 542-562.

- Karakaya, A. Kurtaran, A. ve Dağlı, H. (2014). Bireysel emeklilik şirketlerinin veri zarflama analizi ile etkinlik ölçümü: Türkiye örneği. *Journal of Management and Economics Research*, 12(22), s. 1-23.
- Kaur, S. ve Singh, B. (2022). An overview of the impact of COVID-19 on the Indian health insurance sector and post-COVID-19 Management. *International Management Review*, 18, 63-93.
- Kula, V. Kandemir, T., ve Baykut, E. (2016). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Sigorta ve BES Şirketlerinin Finansal Performansının Gri İlişkisel Analiz Yöntemi ile İncelenmesi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(1), s. 37-53.
- Leskay, M.T. (2010). Elementer Alanlarda Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketlerinde Finansal Tablo Analizleri ve Bir Uygulama, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Lester, R. (2009). Introduction to the insurance industry. The International Bank for Reconstruction and Development. The World Bank.
- Liedtke, P.M. (2007). What's insurance to a modern economy? The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice, 32, 211-221.
- Mazviona, B.W. Dube, M. ve Sakahuhwa, T. (2017). An analysis of factors affecting the performance of insurance companies in Zimbabwe. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 6(1), 11-30.
- Mehari, D. ve Aemiro, T. (2013). Firm Specific Factors That Determine Insurance Companies'performance in Ethiopia. *European scientific journal*, 9(10).
- Oscar Akotey, J. Sackey, F. G. Amoah, L. ve Frimpong Manso, R. (2013). The financial performance of life insurance companies in Ghana. *The Journal of Risk Finance*, 14(3), 286-302.
- Ömürbek, N. ve Mercan, Y. (2014). İmalat alt sektörlerinin finansal performanslarının Topsis ve Electre yöntemleri ile değerlendirilmesi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1), s. 237-266.
- Özgülbaş, N. (2006). Türkiye'de kamu hastanelerinin finansal durum değerlendirmede kullanılabilecekleri bir yöntem: trend analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (29), s. 129-139.
- Penman, S.H. (2009). Financial statement analysis and security valuation (4. ed.). New York: McGraw-hill.
- Perçin, S. ve Sönmez, Ö. (2018). Bütünleşik Entropi Ağırlık Ve TOPSIS Yöntemleri Kullanılarak Türk Sigorta Şirketlerinin Performansının Ölçülmesi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, s. 565-582.
- Puławska, K. (2021). Financial stability of European insurance companies during the COVID-19 pandemic. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(6), 266.
- Rao, T. (2006). Accounting and Financial Management for BCA and MCA. New Delhi:New Age International.
- Ren, L, Zhang, Y. Wang, Y. ve Sun, Z. (2007). Comparative analysis of a novel M-TOPSIS method and TOPSIS. *Applied Mathematics Research eXpress*, 2007, abm005.
- Resmi Gazete (2007). 14.06.2007 Tarihli 26552 Sayılı Sigortacılık Kanunu. Erişim: <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2007/06/20070614-2.htm> Erişim Tarihi: 06.02.2023
- Resmi Gazete (2012). Sigorta Branşlarına İlişkin Tebliğ (Tebliğ No: 2007/1)'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (No:2012/1). <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/08/20120805-41.htm> Erişim Tarihi: 06.02.2023.
- Saad, N.M., Idris, N.E., ve Edzalina, N. (2011). Efficiency of life insurance companies in Malaysia and Brunei: a comparative analysis. *International Journal of Humanities and Social Science*, 1(3), 111-122.
- SEDDK (2021). Sigortacılık ve Özel Emeklilik Faaliyetleri Hakkında Rapor. <https://seddk.gov.tr/tr/raporlar/sigortacilik-ve-bes-faaliyetleri> Erişim Tarihi: 30.05.2023

Sinha, R.P. ve Datta, N. (2014). Performance Benchmarking of the Indian Life Insurance Industry: A Unified Approach. In Handbook of Research on Strategic Performance Management and Measurement Using Data Envelopment Analysis (pp. 616-625). IGI Global.

Soekarno, S. ve Azhari, D.A. (2010). Analysis of Financial Ratio to Distinguish Indonesia Joint Venture General Insurance Company Performance using Discriminant Analysis. *Asian Journal of Technology Management*, 3(2), 101-122.

Suvvari, A. ve Goyari, P. (2019). Financial performance assessment using Grey relational analysis (GRA): An application to life insurance companies in India. *Grey Systems: Theory and Application*.

TCMB (2023). Tüketici Fiyatları. Erişim: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri/Tuketici+Fiyatları> Erişim Tarihi: 06.06.2023.

Tezergil, S.A. (2018). Veri Zarflama Analizi ile Türk Sigorta Sektörünün Elementer Branşlarda Değerlendirilmesi. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 9(4), s. 342-357.

Tsvetkova, L. Bugaev, Y. Belousova, T. ve Zhukova, O. (2021). Factors affecting the performance of insurance companies in Russian federation. *Montenegrin Journal of Economics*, 17(1), 209-218.

Tuohy, M.R. (1999). Challenges and issues for growth in the life industry. Changes in the Life Insurance Industry: Efficiency, *Technology and Risk Management*, 327-358.

Türkiye Sigorta Birliği (2021). Sektör Raporu 2021. Erişim: <https://www.tsb.org.tr/tr/yayinlar> Erişim Tarihi: 30.05.2023.

Venkatesh, M. (2013). A study of trend analysis in insurance sector in India. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, 2(6), s. 01-05.

Yadav, B. ve Suryavanshi, P. (2021). Study on the After Effect of Covid-19 Pandemic in Life Insurance Sector in India. *Journal of Interdisciplinary Cycle Research*, 13(3), 540-510.

Yalkın, K. (1981). *İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri*, 5. baskı. SBF, Ankara.

Yayla, Ş.O. (2019). Sigortacılık ve Türkiye'de Sigorta Sektörünün Durumu. *Liberal Düşünce Dergisi*, 24(94), 107-125.

Yılmaz, T. (2010). Sigorta Sektöründe Rasyo Analizi Yöntemi ile Finansal Yapının Değerlendirilmesi ve İMKB'de İşlem Gören Sigorta Şirketleri Üzerine Bir Uygulama, Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Isparta.

Yoon, K.P. (1980). *System Selection by Multiple Attribute Decision Making*. Ph.D. Dissertation, Kansas State University, Manhattan, KS.

Ksenija, M. Boris, D. Snežana, K. ve Sladjana, B. (2017). Analysis of the efficiency of insurance companies in Serbia using the fuzzy AHP and TOPSIS methods. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 30(1), p.550-565.

**EKLER****EK 1.Bilanço**

BİLANÇO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Varlıklar</b>										
I- Cari Varlıklar	532.234	573.145	691.815	755.660	904.409	1.136.390	1.704.281	2.254.060	2.860.255	4.017.593
A- Nakit ve Nakit Benzeri Varlıklar	274.026	310.312	465.535	480.448	297.878	399.085	512.343	813.448	748.426	1.005.103
Yat.	172.713	154.869	86.766	103.203	399.821	485.033	755.852	916.926	1.504.135	2.140.462
C- Esas Faaliyetlerden Alacaklar	69.567	90.881	113.651	140.275	151.345	182.711	330.456	388.378	450.078	624.254
D- İlişkili Taraflardan Alacaklar	156	107	203	441	340	181	518	409	520	1.009
E- Diğer Alacaklar	1.973	518	1.037	746	616	667	886	579	2.586	6.500
F- Gelecek Aylara Ait Gid/Gelir Tah.	10.112	13.730	20.934	24.690	47.538	59.276	93.742	119.739	134.642	229.970
G- Diğer Cari Varlıklar	3.687	2.727	3.698	5.859	6.871	9.436	10.484	14.582	19.866	10.296
II- Cari Olmayan Varlıklar	13.130	10.790	10.016	13.205	19.508	23.841	91.610	109.054	112.721	153.604
C- Diğer Alacaklar	80	91	37	51	49	49	84	95	108	82
D- Finansal Varlıklar	100	100	100	1.000	1.000	1.000	45.934	45.934	46.047	43.666
E- Maddi Varlıklar (Net)	8.022	5.511	5.171	5.557	5.166	5.902	8.382	15.844	16.619	32.486
F- Maddi Olmayan Varlıklar	1.388	1.281	2.244	4.255	3.995	7.721	9.743	16.814	17.631	19.909
G- Gelecek Yıllara Ait Gid/Gelir Tah.	22	172	68	29	53	161	7.427	63	1	948
H- Diğer Cari Olmayan Varlıklar	3.519	3.636	2.395	2.314	9.245	9.008	20.041	30.303	32.315	56.514
<b>Varlık Toplamı</b>	<b>545.364</b>	<b>583.935</b>	<b>701.830</b>	<b>768.866</b>	<b>923.917</b>	<b>1.160.231</b>	<b>1.795.891</b>	<b>2.363.114</b>	<b>2.972.975</b>	<b>4.171.197</b>
<b>III-Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>238.376</b>	<b>266.812</b>	<b>395.043</b>	<b>443.422</b>	<b>551.843</b>	<b>701.514</b>	<b>972.803</b>	<b>1.387.894</b>	<b>1.639.656</b>	<b>2.390.709</b>
A- Finansal Borçlar	26.279	11.031	5.746	6.187	8.042	2	179	8.140	3.140	21.619
B- Esas Faaliyetlerden Borçlar	47.316	56.488	82.971	102.874	139.083	188.198	225.204	355.339	347.923	575.185
C- İlişkili Taraflara Borçlar	2.829	1.732	1.423	1.660	2.367	2.394	3.590	1.430	31.377	1.865
D- Diğer Borçlar	2.622	2.523	52.718	33.778	38.138	45.423	15.809	68.744	35.391	212.832
E- Sigortacılık Teknik Karşılıkları (Net)	141.967	176.264	236.818	288.181	336.215	420.545	668.302	828.895	990.466	1.385.470
F- Öden. Vergi ve Benzeri Diğer Yük. Karş.	3.879	3.601	2.195	171	4.265	8.187	206	21.063	7.964	32.348
G- Diğer Risklere İlişkin Karşılıklar	11.220	14.140	12.860	10.363	23.474	35.221	57.321	101.663	220.067	151.202
H- Gelecek Aylar Gelir/Gid Tah.	2.118	1.014	214	207	259	1.536	2.192	2.620	3.329	10.187
I- Diğ Kısa Vadeli Yükümlülükler	146	18	99	-	-	9	-	-	-	-
<b>IV- Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>118.256</b>	<b>110.629</b>	<b>54.995</b>	<b>55.060</b>	<b>71.111</b>	<b>82.344</b>	<b>170.911</b>	<b>195.003</b>	<b>238.911</b>	<b>372.598</b>
A- Finansal Borçlar	-	-	-	-	-	-	-	5.313	3.646	7.386
D- Diğer Borçlar	151	174	185	244	300	404	617	758	919	1.445
E- Sigortacılık Teknik Karşılıkları (Net)	117.073	109.035	53.439	52.827	68.381	78.658	165.341	183.403	226.513	354.556
F- Diğer Risklere İlişkin Yük. ve Karş.	956	1.243	1.149	1.753	2.146	2.965	4.539	4.986	7.339	8.684
G- Gelecek Yıllar Gelir/Gid Tah.	76	-	-	-	34	23	9	63	28	0
H- Diğ Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	177	222	236	251	294	404	480	465	527
<b>V- Özsermaye</b>	<b>188.732</b>	<b>206.494</b>	<b>251.792</b>	<b>270.384</b>	<b>300.962</b>	<b>376.373</b>	<b>652.177</b>	<b>780.218</b>	<b>1.094.409</b>	<b>1.407.890</b>
A- Ödenmiş Sermaye	182.130	182.130	190.935	167.145	167.145	167.145	229.070	229.070	254.070	280.070
B- Sermaye Yedekleri	9.207	12.207	-	-	-	-	8.422	8.425	8.413	8.408
C- Kar Yedekleri	17.826	7.725	9.587	11.350	13.337	19.325	43.278	83.746	134.469	87.355
D- Geçmiş Yıllar Karları	6.693	10.123	29.239	56.699	90.949	124.899	199.397	260.202	432.944	658.455
E- Geçmiş Yıllar Zararları (-)	- 41.628	- 37.098	- 5.807	- 3.740	- 3.309	- 6.297	- 13.325	- 10.139	- 13.129	- 20.604
F- Dönem Net Kar/Zararı	14.504	31.407	27.838	38.930	32.840	71.301	185.336	208.915	277.642	394.207
<b>Pasif Toplamı</b>	<b>545.364</b>	<b>583.935</b>	<b>701.830</b>	<b>768.866</b>	<b>923.917</b>	<b>1.160.231</b>	<b>1.795.891</b>	<b>2.363.114</b>	<b>2.972.975</b>	<b>4.171.197</b>



