

İKTİSADİ GELİŞMENİN MALİ CEPHELERİ VE MALİ ARACILAR OLARAK SİGORTA ŞİRKETLERİNİN ROLÜ

M. Hanifi ASLAN*

1. GİRİŞ

Gelişme prosesinde, ekonomilerin mali yapıları da reel cephelerine paralel bir şekilde gelişir. Çünkü, gelişme hadisesinin mali cepheleri "reel" dünyanın gerisinde cereyan eden "mali" hareketleri ihtiva eder. Ekonominin temel unsurları büyürken, bu büyüme hem mali piyasa ve müesseselerin tesirinde kalır, hem de onları şekil ve muhteva itibariyle değişikliğe uğratar. Söz konusu piyasa ve müesseselerin en önemli fonksiyonu ise ekonomideki farklı birimlerce alınan tasarruf ve yatırım kararlarının birbiriyle ahenkli bir şekilde gelişmesini temin etmek ve bu iki unsuru denkleştirmektir.

Modern bir ekonomide, bütün iktisadi birimlerin gelirleri veya tasarrufları, harcamaları veya yatırımlarını finanse etmeye yetmez. Bazıları bu hususta sıkıntı çekerken, bazıları ellerindeki fazla tasarrufları nasıl kullanacaklarını bilmeyebilirler. Bu durum, tabii olarak finansman meselesini ortaya çıkarır. Finansman ise, kendini, esas itibariyle iktisadi birimlerin harcamalarının harici fonlarla karşılanması şeklinde gösterir.

İşin bu noktasında, devreye mali piyasalar ve mali aracı müesseseler girer. Harici finansmanın önemli bir unsurunu teşkil eden dolaylı finansman, bu müesseseler vasıtasıyla gerçekleşir.

Gelişmiş ekonomilerde, sigorta şirketleri, yatırımların finansmanı açısından önemli roller icra eden mali araçlar arasında yer alırlar. Gelişmenin işaretlerinden biri tasarrufların ve yatırımların müesseseleşmesi olduğundan, bu istikametteki faaliyetlerin enteresan bir örneğini veren sigorta şirketleri, özellikle hayat dalında hayli büyük fonların birikmesine sebep olurlar. Bu fonlar, muhtelif mali aktifler yoluyla sermaye piyasasına kanalize edilir.

Mal, kaza ve mesuliyet sigortalarının "mali aracılık" fonksiyonu hayat sigortalarında olduğu kadar açık değildir. Çünkü bu tür sigorta şirketlerinin poliçelerinin bir tasarruf unsurunu ihtiva etmedikleri kabul edilir¹. Bununla beraber mal, kaza ve

* Araş. Gör.; Uludağ Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi.

1 Herbert E. Dougall and Jack E. Gaumnitz, *Capital Markets and Institutions*, 3rd ed., Englewood Cliffs N.J.: Prentice-Hall, Inc., 1975, s. 91.

mesuliyet sigortalarının aktifleri ve sermaye piyasasına transfer ettikleri fonlar da önemli miktarlara ulaşır.

Sigorta şirketlerinin, gelişmiş ekonomilerde icra ettikleri önemli rollere mukabil, az gelişmiş ekonomilerde benzer performansı gösterdikleri söylenemez. Bununla beraber, sözkonusu ülkelerde, gelişme imkânları ve süratine bağlı olarak, sermaye piyasası ile birlikte sigorta şirketlerinin de gelişebilmesi için oldukça büyük bir potansiyelin mevcut olduğu söylenebilir.

Bu çalışmada ilk olarak gelişmenin mali cepeleri üzerinde durulacaktır. Bu husus, esas olarak, milli gelir özdeşliğinde yer alan harcamaların finanse edilme şekli ve prosesiyle ilgilidir ve mesele finansman hadisesi içerisinde değerlendirilebilir.

İkinci olarak, sigorta şirketleri mali aracı müesseseler olarak ele alınıp değerlendirilecektir. Bu maksatla sigortacılık-mali aracılık münasebeti açıklanacaktır.

Çalışmada gelişmiş ekonomilerdekine örnek olarak A.B.D.'deki sigorta şirketleri alınacaktır. Bu tercih, iki pratik sebebe dayanır: Birincisi mevcut literatürün büyük ölçüde bu ülkedeki şirketleri incelemesidir. İkincisi ise bu ülkedeki şirketlerin sigorta şirketlerinin mali aracılık fonksiyonunu ortaya koymada faydalı olabilecek en tipik örnekleri teşkil etmesidir.

Gelişmekte olan ülkelere örnek olarak ise Türkiye'deki sigorta kesimi alınacaktır. Bunun sebebi ise, konu açıklanırken Türkiye'de sigorta kesiminin ülkedeki diğer mali müesseseler içerisindeki yerinin tespit edilebilmesi gibi pratik bir faydanın elde edilebilme imkânının ortaya çıkmasıdır.

2. İKTİSADİ GELİŞMENİN MALİ CEPHELERİ

"İktisadi gelişme genel olarak servet, işgücü, hasıla ve gelir ifadeleriyle ele alınır; meselenin mali cephesi çoğu zaman ihmal edilir"² diyen Gurley ve Shaw, "reel" manzaranın arkasında cereyan eden olayları gören ve ilk defa sistemli bir şekilde açıklayan yazarlar olmuşlardır. Bu kısımda konuya açıklık kazandırılmaya çalışılmıştır.

2.1. Milli Gelirin Unsurları ve İktisadi Birimlerin Davranışları

Dış ticaretin ihmal edildiği bir milli gelir özdeşliği $Y = C + I + G$ şeklinde ifade edilebilir. Burada Y milli geliri, C tüketim harcamalarını, I işletmeler tarafından yapılan yatırım harcamalarını ve G de hükümet harcamalarını temsil etmektedir. Milli gelirdeki büyüme, kaynağını, onu meydana getiren unsurlarda yıldan yıla meydana gelen artışlarda bulur. Burada zihinleri meşgul etmesi gereken bir husus, özdeşlikte yer alan harcamaların nasıl ve ne ile finanse edileceğidir.

Tüketim harcamalarının cari gelirden, yatırımların işletmelerde teşkil edilen dahili fonlardan ve devlet harcamalarının vergi gelirlerinden karşılandığı fikri ilk anda akla gelen bir çözüm yoludur. Fakat iktisadi birimlerin gelir ve harcama meblağları her zaman eşit durumda bulunmamaktadır.

2 J.G. Gurley and E.S. Shaw, "Financial Aspects of Economic Development", *The American Economic Review*, Vol. XLV, No: 4 (September 1955), s. 515.

Gurley ve Shaw, ekonomide faaliyet gösteren iktisadi birimleri faaliyet çeşitlerine göre (1) mal ve hizmet üreten, yatırım ve tüketim yapan birimler; (2) para ve finansman sahasında faal rol oynayan birimler olarak iki kısma ayırır. Birinciler "iktisadi birimler", ikinciler ise "mali aracı birimler"dir³.

İktisadi birimler bütçelerinin durumuna göre üç kategoride incelenir: (1) denk bütçeli harcama birimleri; (2) bütçeleri fazlalık veren birimler; (3) bütçeleri açık veren birimler. Birinci gruptaki birimlerin harcamaları gelirlerine eşittir. İkinci gruptakilerin gelirleri harcamalarını aşmaktadır. Nihayet, üçüncü gruptaki birimlerin harcamaları gelirlerinden fazladır⁴.

Bu durumda, gelir özdeşliğinde yer alan harcamalar, pürüzsüz bir şekilde sadece denk bütçeli ve bütçeleri fazlalık veren iktisadi birimler tarafından yapılabilecek, bütçeleri açık veren birimler ise bu konuda bir imkânsızlık içerisinde bulunacaklardır. Dolayısıyla bütçeleri fazlalık veren birimler harcamalarını aşan bir tasarruf fazlasıyla karşı karşıya bulunacak; bütçeleri açık veren birimler ise, harcamalarının gelirlerini aşan kısmını borçlanmak suretiyle karşılamak durumunda kalacaklardır. Bütçeleri fazlalık veren birimler, sahip oldukları fazlalıkları "mali aktiflerini çoğaltmak, yani portföylerindeki nakit miktarını artırmak, kredi vermek veya tahvil ve hisse senedi satın almak suretiyle"⁵ kullanacaklardır. Bu işlem, ödünç verilebilir fonların arz edilmesi veya mali aktiflerin talep edilmesi olarak düşünülebilir. Benzer şekilde, bütçeleri açık veren birimler mali aktif stoklarını azaltmak veya aynı mânâya gelen borçlanmak suretiyle harcamalarını gerçekleştirmeye çalışacaklardır. Bu şekilde, kredi ve borcun ilk kaynağının çeşitli birimler tarafından teşkil edilen dahili fonlar ve planlanan yatırımlar arasındaki farktan kaynaklandığı ortaya çıkmaktadır⁶. Bu ise, "gelişme, iktisadi sistemin bazı noktalarında tahvil (senet) ihracı ve bir yerde mali aktiflerin uygun bir şekilde büyümesiyle ilgilidir"⁷ demek suretiyle, Gurley ve Shaw'u, gelişmenin borçlanma ve dolayısıyla mali aktiflerin büyümesiyle olan yakın münasebetini ortaya koymaya sevk etmiştir. Gerçekten konuyla ilgili birçok kitap, sermaye birikimi prosesini incelerken, borçlanma ve büyüme olaylarının ve borçlanmanın vasıtası olan senetlerin birlikte gelişme gösterdiklerini izah etmeye çalışır⁸.

Gelir ve harcamada olduğu gibi, borçlar ve aktifler de aynı paranın iki yüzü gibidir. Bir kimsenin borcu, bir diğerrinin aktifi demektir. Harcamalarını finanse etmek isteyen şahıs, firma veya hükümet kendilerine mahsus senetlerini ihraç ederler; bu senetler nihai ödünç verenler yada mali araçlar tarafından satın alınır⁹. Böylece

3 İbrahim Kanyılmaz, "Teoride ve Türkiye'de Likiditelerin Transformasyonu ve Transformasyonla Finansman", (Basılmamış Doçentlik Tezi, Bursa Üniversitesi İktisadi ve Sosyal Bilimler Fakültesi, 1981), s. 55.

4 Gurley and Shaw, s. 516.

5 Murray, E. Polakoff, "Institutionalization of Saving and Financial Markets", *Financial Institutions and Markets*, 2 nd ed., by Murray E. Polakoff, Thomas A. Durkin and Others, Boston: Houghton Mifflin Company, 1981, s. 6.

6 Polakoff, s. 6.

7 Gurley and Shaw, s. 515.

8 Herbert E. Dougall and Jack E. Gaumnitz, *Capital Markets and Institutions*, 3 nd ed. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall, Inc., 1975, ss. 16-17.

9 Charles N. Henning, William Pigott and Robert Haney Scott, *Financial Markets and Economy*, 3 nd ed., Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall, Inc., 1981 s. 32.

milli gelir özdeşliğindeki unsurların vücut bulmasına sebep olan iktisadi birimlerden bütçeleri açık verenler, bütçeleri fazlalık verenlerin fazlalarını borçlanma yoluyla alır ve özdeşlikteki hisselerini artıracak ve bu yolla büyümeye sebep olacak şekilde harcamada bulunurlar. Bu durum, finansman hadisesinin açıklanmasını gerektirmektedir.

2.2. Finansman ve Mali Araçlar

2.2.1. Finansman Hadisesi

İktisadi birimlerin davranışları bütçelerinin durumuna göre şekilleneceğine göre, bütçeleri açık veren birimler bütçeleri fazlalık veren birimlerden ödünç fon talebinde bulunacaklardır. Bu durumda finansman, "bütçeleri fazlalık veren birimlerin ellerindeki fazla fonların, harcamalarını gerçekleştirmeleri için bütçeleri açık veren harcama birimlerine tahsis edilmesi"¹⁰ şeklinde tarif edilebilir. Tarif, bütün harcama birimlerini içine alacak şekilde, harcama birimlerinin harcamalarını gerçekleştirecek kaynakları bulmaları olarak genişletilebilir. Bununla beraber, asıl önemli olanı bütçeleri açık veren birimlerin harcamalarının finanse edilmesidir. Çünkü denk bütçeli birimler ve bütçeleri fazlalık verenler böyle bir problemle karşı karşıya değillerdir.

Finansman (1) kendi kendine finansman (otofinansman) veya dahili finansman; (2) harici finansman şeklinde bir tasnife tabi tutulabilir. Birinci usulde, harcama, denk bütçeli harcama birimlerince kendikendine finanse edilir. Bu birimler tüketimlerini kendi gelirlerinden, yatırımlarını dahili tasarruflarından karşılarlar. Bunların mali aktifleri ve borçlarının değişmesi, birbirine eşit miktarlarda olur¹¹.

Harcamaların dahili fonlarla karşılanamayan kısmı borç yaratılması, yani tahvil ihracı yoluyla finanse edilir¹². Nihai ödünç alanların primer senetlerini doğrudan doğruya nihai ödünç verenlere satmak suretiyle fon temin etmeleri halinde, doğrudan finansman sözkonusu olur. Bunlar, kendi primer senetlerini bütçeleri fazlalık veren birimlere dolaylı bir şekilde para sistemi vasıtasıyla veya para sistemi dışındaki araçlar vasıtasıyla satmak suretiyle fon temin ederler¹³. Son iki finansman şekli dolaylı finansman olarak adlandırılır.

Doğrudan finansmanda, nihai ödünç verenler ve alanlar vasıta olarak primer senetleri kullanırlar.

Primer senetler harcama birimlerinin doğrudan taahhütlerini temsil eder ve (1) şirket tahvillerini ve yabancı tahvilleri; (2) adi ve tercihli hisse senetlerini; (3) zirai ve zirai olmayan ipotekleri; (4) tüketici borcunu; (5) hükümet senetlerini; (6) belediye tahvillerini ve (7) diğer muhtelif senetleri ihtiva eder¹⁴. Dolaylı finansmanın vasıtaları ise dolaylı senetlerdir. Bu senetler mali araçlar tarafından ihraç edilir ve nihai ödünç verenlerin mali araçlar üzerindeki alacaklarını ifade eder. Böylece dolaylı finansmanda nihai ödünç alanlar ve verenler arasında mali araçlar girmektedir.

10 Kanyılmaz, s. 56.

11 Gurley and Shaw, s. 518.

12 Henning and Others, s. 33.

13 Polakoff, s. 7.

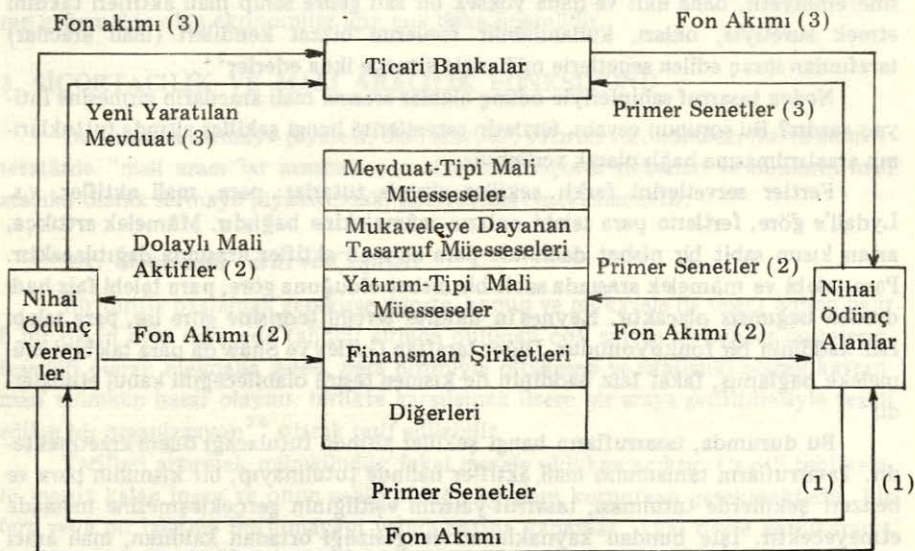
14 Dougall and Gaumnitz, ss. 16-17.

Yalnızca otofinansman ve doğrudan finansmanın sözkonusu olması ve mali araçların gelişmemesi halinde, ekonomik gelişme geciktirilmiş olur. Çünkü mali araçlar iktisadi gelişme ve finansmanda önemli roller oynarlar¹⁵.

2.2.2. Mali Araçlar

Mali araçlar, temel fonksiyonu işletme ve fertlerden meydana gelen diğer iktisadi birimlerin mali aktiflerini idare etmek olan ekonomik birimler¹⁶ olarak tarif edilebilir. Böylece mali araçların, bütçeleri fazlalık veren iktisadi birimlere kendilerinin çıkardıkları dolaylı senetleri satmak suretiyle fon temin etmek ve bunları primer senetler karşılığında bütçeleri açık veren birimlere devretmek gibi bir fonksiyon icra ettikleri anlaşılmaktadır¹⁷.

Mali araçlar para yaratıp yaratmama kriteri ve sektör kriteri olmak üzere iki kritere göre tasnif edilir. Birinci kritere göre, para sistemi mali araçları ve para sistemi dışındaki mali araçlar şeklinde bir ayırım yapılır. İlk gruba, nihai ödünç alanların ihraç ettiği primer senetleri satınalarak karşılığında para yaratan ve ödemeler mekanizmasının işlemesinde rol alan kuruluşlar girer. İkinci gruba ise, işletmeler tarafından ihraç edilen primer senetleri satınalan buna karşılık nihai ödünç verenlere dolaylı senetler satan araçlar dahil edilmektedir. Buldukları sektör itibariyle de araçlar "özel sektör araçları" ve "kamu sektörü araçları" olarak ikiye ayrılır¹⁸.



Kaynak: Henning and Others, s. 31.

Şekil: 2.1

Nihai Ödünç Verenlerden Nihai Ödünç Alanlara Fon Akımı

15 Gurley and Shaw, ss. 518-519.

16 E. Benton Gup, *Financial Intermediaries: An Introduction*, 2 nd ed. Boston: Houghton Mifflin Company, 1980, s.5.

17 Gurley and Shaw, ss. 518-519.

18 Gurley and Shaw'dan nakleden Kanyılmaz, ss. 58-59.

İktisadi gelişmede otofinansman ve doğrudan finansmanın yanında dolaylı finansmanın da önemli bir rolünün bulunduğu bir vakıdır. Bu finansman usulüyle, bütçeleri fazlalık veren birimler, sahip oldukları fazla fonları değerlendirebilecekleri bir vasıta bulmakta; bütçeleri açık veren birimler de yatırımları için ihtiyaç duydukları fonları kolayca temin edebilmektedirler. Ayrıca doğrudan finansmanda, fon sahiplerinin fon talebinde bulunanlara itimat etmeleri meselesi vardır. Bu ise oldukça önemli bir problemdir; araya mali müesseselerin girmesi gerekmektedir.

Şekil 2.1., mali aracı müesseselerin rolünü açık bir şekilde tasvir etmektedir. Sağ tarafta, harcamalarını finanse etmek için borçlanmayı arzulayan ödünç talep edenler, sol tarafta tasarrufları dahili ihtiyaçlarını aşan ödünç arzedenler yer almaktadır. Ortada ise bu iki grubu bir araya getirmeye hazır araçlar olarak hizmet gören müesseseler bulunmaktadır¹⁹.

Ödünç alanlar için seçebilecekleri bir kaç fon kaynağı mevcuttur: Fona ihtiyaç duyan kimselerin, senetlerini, doğrudan doğruya ödünç verenlere satarak fon elde etmeleri veya ticari bankalar ve/veya sigorta şirketlerine senet satmak suretiyle fon temin etmeleri mümkündür. İlk yol doğrudan finansmanı, ikinci yol da dolaylı finansmanı ifade eder²⁰.

Şekil 2.1'de (1) ile gösterilen oklar ilk finansman şeklini, (2) ve (3) ile gösterilen oklar da ikincisini temsil etmektedir. Böylece, aracı müesseseler, tasarruf sahiplerine emniyetli, daha likit ve daha yüksek bir safi gelire sahip mali aktifleri takdim etmek suretiyle, onları, kullanılabilir fonlarını bizzat kendileri (mali araçlar) tarafından ihraç edilen senetlerle mübadele etmeye ikna ederler²¹.

Neden tasarruf sahipleriyle ödünç alanlar arasında mali araçların girmesine ihtiyaç vardır? Bu sorunun cevabı, fertlerin servetlerini hangi şekiller altında tuttuklarının araştırılmasına bağlı olarak verilebilir.

Fertler servetlerini farklı şekiller altında tutarlar: para, mali aktifler, v.s. Lydall'e göre, fertlerin para talebi onların mâmelekine bağlıdır. Mâmelek arttıkça, artan kısım sabit bir nisbet dahilinde para ile mali aktifler arasında dağıtılacaktır. Para talebi ve mâmelek arasında sabit bir nisbet olduğuna göre, para talebi faiz haddinden bağımsız olacaktır. Keynes'in likidite tercihi teorisine göre ise, para talebi faiz haddinin bir fonksiyonudur. Diğer taraftan Gurley ve Shaw da para talebini mâmeleke bağlamış, fakat faiz haddinin de kısmen tesirli olabileceğini kabul etmişlerdir²².

Bu durumda, tasarrufların hangi şekiller altında tutulacağı önem arz etmektedir. Tasarrufların tamamının mali aktifler halinde tutulmayıp, bir kısmının para ve benzeri şekillerde tutulması, tasarruf-yatırım eşitliğinin gerçekleşmesine müsaade etmeyecektir. İşte bundan kaynaklanan dengesizliği ortadan kaldıran, mali aracı müesseselerin oynadıkları roldür²³.

Mali araçlar tasarruf yatırım prosesine çeşitli şekillerde tesir ederler: Önce,

19 Henning and Others, ss. 30-31.

20 Henning and Others, ss. 30-31.

21 Henning and Others, s. 31.

22 Kanyılmaz, ss. 49-50.

23 Kanyılmaz, ss. 60-61.

aracilar yatırım kararlarının tasarruf kararlarından ayrılmasını kolaylaştırırlar. İkinci olarak, ödünç vermek isteyenlere mali aktif farklılaştırması temin ederek tasarrufu teşvik ederler. Üçüncü olarak kredi vadeleri, faiz yükleri ve yeniden ödeme provizyonlarıyla ilgili farklılıklar ihtiva eden alternatif fon kaynakları temin etmek suretiyle yatırımı teşvik ederler. Nihayet aracılarn varlığı borcun geri ödenmeme tehlikesini ortadan kaldırarak bir itimat unsuru olma fonksiyonunu yerine getirir²⁴. Bu fonksiyonlar, bir bütün olarak, tasarruf-yatırım prosesinin tamamlanması açısından oldukça önemlidir.

Bütün bunlara ilaveten, mali aracılarn başka faydaları da mevcuttur: Başta, ödünç alma ve verme işinde ölçekten istifadelerin gerçekleşmesini sağlarlar; çünkü bir tek 10 milyon dolarlık kredinin idare edilmesi, on adet 1 milyon dolarlık kredilerin idaresinden daha az maliyetlidir²⁵. Araçlar, ekonomideki iddihar meylinin azalmasına yardım eder, mali danışmanlık hizmeti görürler. Para arzını artırıcı tesirlerinden dolayı da faiz haddinin düşmesine yada daha ılımlı hale gelmesine yardım ederler.

Yukarıda açıklanan fonksiyonlar, iktisadi gelişmeyi önemli ölçüde kolaylaştırıcı mahiyettedir. Sözkonusu fonksiyonlar, düşük gelir seviyesinden dolayı tasarruf meyilleri zayıf olan, hatta sermaye piyasalarının gelişmemiş olmasından dolayı mevcut tasarrufu dahi iddihar eden; altın, lüks gayrimenkul ve benzeri kıymetlere yatırılan gelişmekte olan ekonomiler için çok daha önemlidir.

3. SİGORTACILIK VE MALİ ARACILIK FONKSİYONU

Bu kısımda sermaye piyasası, mali araçlar, yatırım v.b. konuları ihtiva eden literatürde "mali aracı"lar arasında yer alan özel sigorta şirketleri ve bunların mali araçlar olarak sermaye piyasasındaki pozisyonları incelenecektir.

3.1. Sigortanın Tarifi ve Çeşitleri

Bir tarifle başlamak gerekirse sigorta, kanun ve mukavele ile tesbit edilen belirli bir riskin aynı derecede tahdidi altında bulunan çok sayıda ve benzer ünitelerin, tesadüfi olarak meydana gelen, para birimiyle ölçülmesi ve istatistiki olarak kavranması mümkün hasar olayını, birlikte karşılamak üzere bir araya getirilmesiyle teşkil edilen bir organizasyon²⁶ olarak tarif edilebilir.

Tarifleri artırmak mümkündür; fakat mesele oldukça açıktır: Çeşitli tehlikelelere maruz kalan insan ve onun sahip olduğu eşyanın korunması gerekmektedir. Bir fert veya bir işletme bu himayeyi yalnız başına yapamaz. Aynı riskle karşışarşıya bulunan çok sayıda kimse veya işletmenin bu konuda yardımlaşması lâzımdır. İşte sigorta, esas itibariyle bu espriden kaynaklanmaktadır.

Sigorta akdi, sigorta poliçesiyle yapılır. Poliçe, sigorta akdinin taraflarıyla ilgili hak ve menfaatleri düzenler ve sigortacı tarafından sigortalıya verilir. Sigortacı, yu-

24 Henning and Others, ss. 31-32.

25 Gup, s. 6.

26 Kâmuran Pekiner, *Sigorta İşletmeciliği: Prensipleri-Hesap Bünyesi*, 2. Baskı, İstanbul: İşletme Fakültesi Yayını, 1974, s. 17.

karıda bahsi geçen çeşitli tehlikelerin meydana gelmesi durumunda, sigortalı veya varislerine belli bir meblağı ödemeyi taahhüt eder. Sigorta himayesinin ücreti primdir. Prim, sigortalı tarafından poliçede ifade edilen şartlar altında sigortacıya ödenir.

Sigorta, genel olarak hedefi genel menfaatlerin korunması olan sosyal sigorta ve hedefi özel menfaatleri korunması olan özel sigorta olmak üzere ikili bir tasnife tabi tutulabilir²⁷. Konumuzla doğrudan ilgili olan kısım, özel sigortalardır.

Özel sigortalar faaliyet konularına göre şahıs sigortaları ve mal sigortaları olmak üzere ikiye ayrılır. Şahıs sigortasında himayeye konu olan, şahsın bizzat kendisidir²⁸. Mal sigortalarında ise hasara uğrayan ve dolayısıyla da himayeye konu olan unsur, şahısların sahip olduğu eşya ve "hak"lardır²⁹. Kişi sigortalarına hayat sigortaları ve kaza sigortaları dahildir. Mal sigortaları ise aktif değer sigortaları, masraf sigortaları ve gelir sigortalarından meydana gelir³⁰.

Sigortaların faaliyet konularına göre tasnifinde kesinleşmiş bir standart bulunmamaktadır. Bazı yazarlar özel sigortaları "hayat sigortası" ve "mal ve kaza sigortası" şeklinde tasnif ederken³¹, bazıları "hayat" ve "mal ve mesuliyet" gibi dallara ayırmaktadır³². Diğer bir kısım yazarlar özel sigortaları "hayat sigortaları" ve "mal, mesuliyet ve sağlık sigortaları" şeklinde tasnif etmektedir³³. Başka yazarlar da "hayat" ve "yangın ve kaza" gibi ikili bir tasnifi benimsemektedir³⁴.

Hayat sigortalarının varlık sebebi, sigortalıya ihtiyarlığında sıkıntıya düşmeden hayatını devam ettirme imkânını vermek ve ölümü halinde geride kalan aile fertlerine aynı imkânı sağlamaktır³⁵. Bu himayenin bedeli olan primlerin miktarı ve ödeme şekilleri poliçe çeşidine göre değişir. Her poliçe tipinin kendine has özellikleri vardır. Bunlar kısaca aşağıda özetlenmektedir.

Üç temel poliçe tipinden bahsedilebilir: Dönemli, tam hayat ve endowment³⁶. Dönemli sigorta bir, beş, on yıl gibi verilmiş bir zaman dönemi için sınırlı himaye sağlar. Sigortalının ölümü muayyen dönemde vukubulursa, poliçenin itibari tutarı menfaat sahibine ödenir³⁷.

Tam hayat sigortası sürekli himaye sağlar. Poliçenin itibari tutarı sigortalının ölümünde ödenir. Bu tür sigortada prim ya hayat boyu ödenir veya daha kısa bir zaman dönemine sıkıştırılabilir. Zaman dönemi kısaltıkça prim miktarının fazlalaşacağı açıktır³⁸.

27 Pekiner, ss. 21-22.

28 Pekiner, s. 79.

29 Pekiner, s. 27.

30 Pekiner, s. 25.

31 George Bishop and Thomas R. Robinson, *Financial Institutions and Markets*, ss. 127-157.

32 Dougall and Gaumnitz, ss. 79-98.

33 Gup, ss. 279-317.

34 Frederick Amling, *Investments: An Introduction to Analysis and Management* 4 nd ed., Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall, inc., 1978, ss. 705-713.

35 Pekiner, s. 81 ve Christy and Clendenin, *Introduction to Investments*, 6 nd ed., New-York: McGraw-Hill Book Company, 1972, s. 564.

36 Bu poliçe tipi, muayyen bir dönemin sona ermesinde muayyen bir meblağın ödenmesini gerektirir.

37 Gup, ss. 280-281.

38 Gup, ss. 280-281.

Endowment poliçeleri, esas itibariyle, normal bir sigorta himayesi meblağıyla tamamlanan tasarruf planlarıdır. Bu poliçeler sigortalının muayyen bir dönemde ölmesi halinde veya sigortalı yaşıyorsa o dönemin sonunda itibari tutarın ödenmesini garanti eder. Bu poliçeler, çocuklara kolej, emeklilik veya diğer amaçlar gibi iyi bir gelecek hazırlamada fon biriktirmek maksadıyla kullanılır³⁹.

Sigorta himayesinin ücreti olarak ödenen primler, sigorta şirketleri tarafından ölüm ihtimal tablosu, bileşik faiz, yapılan işin maliyeti ve diğer mülahazalar dikkate alınmak suretiyle tayin edilir⁴⁰.

"Hayat sigortası" dışında kalan "diğer" sigorta branşlarından "kaza" hariç hemen hemen tamamı, insan unsuru dışında kalan eşyaya ait hasarlarla ilgili himaye temin eder. Mal ve kaza sigortaları yangından doluya, fırtınaya, depreme kadar bir çok kaza ve hasar şeklini ihtiva eder. Mesuliyet sigortası ise "haklarla" ilgili bir sigorta türüdür ve onları himaye altına alır. Meselâ bir kredinin veya bir mevduatın sigorta edilmesinde olduğu gibi.

3.2. Mali Aracı Müesseseler Olarak Özel Sigorta Şirketleri

İlgili literatürde, kendilerine, mali aracı müesseseler arasında önemli bir yer verilen sigorta şirketlerinin mali aracılar olarak oynadıkları rol fevkalâde mühimdir. Bu şirketler, ileride görüleceği üzere, sermaye piyasasına her yıl milyarlarla ifade edilen büyüklükte fon arzında bulunmaktadır. Bu kısım, sigorta şirketlerinin mali aracılar içindeki yeri ve büyüklüğü hakkında bir araştırmayı ihtiva etmektedir. Fakat önce, sigorta çeşitleri mali aracılık fonksiyonu açısından kısa bir değerlendirmeye tabi tutulacaktır.

3.2.1. Mali Aracılık Fonksiyonu Açısından Sigorta Çeşitleri

Mali aracılık fonksiyonunu hangi sigorta branşlarının "daha iyi" yerine getirdiği oldukça önemlidir. Bu kısımda bu konu ele alınacaktır.

Hayat sigortası şirketlerinin temel yatırım kaynağı, toplanan primlerden sigorta masrafları ve diğer mutad ödemeler düşüldükten sonra geriye kalacak kısımdır. Bu itibarla, aslında, hayat sigortalarının fon biriktirebilme kabiliyetleri büyük ölçüde poliçe tipine bağlıdır. Dönemli poliçe, sadece sigorta himayesinden meydana gelir. Tam hayat poliçesi, biraz tasarruf fakat esas olarak himayeden ibarettir. Endowment poliçesi ise esas olarak tasarruf, bir miktar da himaye unsuru ihtiva eder⁴¹. Bu durumda, görülüyor ki hayat sigortası şirketlerinin yatırım faaliyetleri, tam hayat ve endowment hayat poliçelerinin tasarruf kısmını plase etme ihtiyacından doğmaktadır. Şirketler, bu tasarrufların itibari değeri üzerinden sabit küçük bir temettü veya faiz ödediklerinden, bu fonları daha yüksek bir kazanç haddinde plase etme ihtiyacını duyarlar⁴².

Görüldüğü gibi hayat sigortası şirketlerinin para ve sermaye piyasalarındaki önemi, satılan sigortanın çoğunun dönemli sigorta dışındaki şekillerde olması ha-

39 Gup, s. 282.

40 Gup, s. 283.

41 Gup, s. 282.

42 Jack Clark Francis, *Investments: Analysis and Management*, Second Edition, New-York: McGraw-Hill Book Company, 1976, s. 483.

linde sözkonusu olmaktadır. Satılan poliçelerin değerinin hacmi, vadesi gelenlerin değerinin hacmini aştığı müddetçe, sigorta şirketleri mali yatırımlar için kullanılabilir fonlarını artırır⁴³.

Bilanço pasiflerinin bünyesi, bize, hayat sigortası şirketlerinin fon yaratma kabiliyetleri hakkında daha sıhhatli bilgi verebilecektir. Tipik bir hayat sigortası şirketinin bilanço pasifi aşağıdaki gibidir.

Tablo: 3.1
Tipik Bir Hayat Sigortası Bilanço Pasifi

Pasif Kalemler	Nisbet
Poliçe İhtiyatları	75 - 85
Kâr Hisseleri ve Diğer Borçlar	10 - 12
Özsermaye	
Tesadüfi İhtiyatlar	1 - 3
Sermaye ve Fazlalar	6 - 8
TOPLAM	100

Kaynak: Francis, s. 483.

Pasif kalemler içinde yer alan ve en büyük paya sahip bulunan poliçe ihtiyatları, poliçe sahipleri veya varislerine olan taahhütleri karşılamak için teşkil edilir. İhtiyatların miktarı poliçe çeşidiyle yakından ilgilidir. En fazla tasarruf endowment ve tam hayat poliçeleri ile elde edilir⁴⁴. Hayat sigortası poliçeleri uzun vadeli taahhütleri ihtiva etmektedir⁴⁵. Bu bakımdan bilanço pasifinde yer alan poliçe ihtiyatları kalemi, oldukça uzun vadeli. Böyle uzun vadeli bir kalemin pasifte % 75-85'e varan bir paya sahip olması, hayat sigorta şirketlerine, muazzam bir fon yaratma kabiliyeti kazandırmaktadır.

Finansmanın temel bir prensibinin aktiflerin vadesini pasiflerin vadesiyle ahenkli kılmak olmasından dolayı hayat sigortası şirketlerinin aktifleri de uzun vadeli⁴⁶. Bu uzun vadeli aktif ve pasif yapısı sermaye piyasası için önemli bir imkândır.

Hayat sigortası dışındaki sigorta branşlarının mali araçlar olarak davranışları, hayat sigortalarına göre önemli ölçüde farklılık arzeder. Bunun birkaç sebebi vardır: (1) Bu sigortaların taahhütleri (pasifleri) kısa vadeli; (2) sigorta edilen riskin isabetli bir tahminini yapmak oldukça zordur⁴⁷; (3) bu şirketler tasarruf toplayamazlar⁴⁸. Bu sebeplerden dolayı, elde ettikleri primler önemli büyüklüklere varmasına

43 Henning and Others, ss. 155-157.

44 Gup, s. 291.

45 Gup, s. 386.

46 Gup, s. 304.

47 Gup, s. 299.

48 John M. Culbertson, *Money and Banking*, New-York: McGraw-Hill Book Company, 1972, s. 95.

rağmen aktif toplamları önemli ölçüde azdır. Bununla beraber, bu şirketlerin tasarrufa sebep olmadıkları söylenemez. Çünkü bütün kaynakları gözönüne alındığında, içeriye doğru net fon akımından doğan fazlalara ve ihtiyatlar mevcuttur. Bu fonlar hayat sigortalarınınkine göre küçük olmakla beraber mal, kaza ve mesuliyet sigortaları para ve sermaye piyasalarının önemli bir kısmında (ABD'de eyalet veya mahalli hükümet senetleri piyasaları) büyük iştirakçilerdir; bu itibarla mali araçlar olarak tetkik edilebilirler⁴⁹.

3.2.2. Özel Sigorta Şirketlerinin Mali Araçlar İçindeki Yeri ve Büyüklüğü

Sigortacılığın fonksiyonlarından biri de yatırım yapma imkânlarına sahip olmasıdır. Primlerin peşin tahsil edilmesi, buna mukabil hasar ve faaliyet giderlerinin bir döneme dağıtılmış olması belirli meblağların birikmesine sebep olur. Bunlar, yatırım için hazır fonları teşkil eder. Sigorta şirketlerinin başka yatırım kaynakları da vardır. Bütün yatırım imkânları gözönüne alındığında, sigorta şirketlerinin diğer mali araçlar arasındaki önemi anlaşılır. Aşağıda bunu tespit etmeye yönelik bir iki kıstastan bahsedilecektir.

İlk kıstas sigorta şirketleri toplam aktiflerinin, bütün mali müesseselerin *aktif toplamlarının* bir yüzdesi olarak ele alınması olabilir. Tablo 3.2, bunu, 1900-1939 dönemi için ABD'deki mali müesseseleri dikkate alarak göstermektedir. Tablodan görülebileceği gibi, bütün sigorta türlerinin mali aktiflerinin bütün özel mali araçların toplam aktifleri içindeki payı, 1922 yılı hariç, sürekli artarak 1939'da % 21.7'lik bir büyüklüğe ulaşmıştır. Böylece, sigorta şirketleri, ticari bankalardan sonra ikinci büyük mali aracı grubunu teşkil etmiştir. Aynı yılda, % 25.1'lik bir paya sahip olan ve "diğerleri"⁵⁰ olarak tarif edilen mali araçlar farklı türde birçok şirketten meydana geldiği için, her biri kendi başına ikinci sırada yer alamazlar. Dikkati çeken bir nokta, tek başına hayat sigorta şirketlerinin bile ticari bankalardan sonra ikinci sırada yer almasıdır. Tablo, böylece, 1900-1939 döneminde sigorta şirketlerinin mali araçlar arasındaki yerini açıkça ortaya koymaktadır. Tabloda dikkati çeken bir nokta, sigorta şirketlerinin bu dönem zarfında kaydettikleri büyümenin, kısmen ticari bankaların ve karşılıklı tasarruf bankalarının paylarında meydana gelen bir azalma tarafından beslendiğidir.

İkinci bir kıstas, mali araçların *mali aktiflerinin* karşılaştırılması olabilir. 1900-1939 dönemi için bu karşılaştırmayı ihtiva eden Tablo 3.3 aşağıdadır.

Tabloda görüldüğü gibi, ticari bankalar en büyük mali araçtır. İkinci sırada "diğerleri" yer almaktadır. Fakat bunların her biri tek başına sigorta şirketlerinden daha küçük paya sahiptir. Bu bakımdan ikinci sırada yine sigorta şirketlerinin yer aldığı görülmektedir.

Birinci kıstastakine benzer bir değerlendirme, yani toplam aktifler itibarıyla mali araçların karşılaştırılması, 1945-1978 dönemi için de yapılabilir. Tablo 3.4'te görüldüğü gibi, 1945 yılında 242.2 milyar dolara varan aktif toplamının 160.3 milyar dolar gibi önemli bir kısmı ticari bankalara aitti. İkinci sırada diğerlerine kıyasla bariz bir farkla hayat sigortası şirketleri gelmekteydi. Bunu karşılıklı tasarruf banka-

49 Bishop and Robinson, ss. 149-150.

50 Bunlar Finansman Şirketleri, Ferdi Kredi Kuruluşları, İpotek Şirketleri, Senet Simsar ve Satıcıları ve Kredi Birlikleridir.

Tablo: 3.2
1900-1939 Döneminde ABD'deki Bütün Özel Mali Müesseselerin Aktiflerinin Bir Yüzdesi Olarak,
Seçilmiş Özel Mali Araçların Aktifleri (Yüzde)

Yıllar	Ticari Bankal.	Karşılıklı Tas. Bankl.	Tasarruf ve Kredi Birlikl.	Hayat Sg. Şirketleri	Diğer Sig. Şirketleri	Sigortasız Özel Emeklilik Fonl.	Yatırım Şirketl.	Diğerleri	Hayat ve Hayat Dışı S.Ş.
1900	52.9	12.7	2.6	9.0	2.6	—	—	20.1	11.6
1912	53.4	9.8	2.5	10.8	2.9	—	—	20.6	13.7
1922	52.1	7.2	3.1	9.5	3.1	0.1	0.1	24.8	12.6
1929	43.2	6.5	4.8	11.4	3.6	0.3	2.0	28.3	15.0
1933	28.5	9.0	5.2	17.4	3.8	0.6	1.1	24.5	21.2
1939	40.9	7.3	3.3	18.0	3.7	0.6	1.0	25.1	21.7

Kaynak: Martin R. Blyn, *Financial Institution and Markets*, s. 47.

Tablo: 3.3
ABD'de 1900-1939 Arasında Seçilmiş Yıllar İçin Seçilmiş Mali Araçların Mali Aktifleri
(Milyar Dolar)

Yıllar	Ticari Bankal.	Karşılıklı Tas. Bankl.	Tasarruf ve Kredi Birlikl.	Hayat Sig. Şirketl.	Diğer Sig. Şirketleri	Sigortasız Özel Emeklilik Fonl.	Yatırım Şirketl.	Diğerleri ^a	Hayat-Hayat Dışı S.Ş.
1900	10.0	2.4	0.5	1.7	0.5	—	—	3.8	2.2
1912	21.8	4.0	1.0	4.4	1.2	—	—	8.4	3.6
1922	47.5	6.6	2.8	8.7	2.8	0.1	0.1	22.6	11.5
1929	66.2	9.9	7.4	17.5	5.5	0.5	3.0	43.4	23.0
1933	46.1	10.8	6.2	20.9	4.5	0.7	1.3	29.3	25.3
1939	66.3	11.9	5.4	29.2	6.0	1.0	1.6	40.6	35.2

Kaynak: Blyn, s. 46.

^aFinansman Şirketleri, Ferdi Kredi Kuruluşları, İpotek Şirketleri, Senet Simsar ve Satıcıları, Kredi Birlikleri

Tablo: 3.4
ABD'de Seçilmiş Mali Araçların Toplam Aktifleri (1945-1978, Milyar Dolar)

	1945	1950	1955	1960	1965	1970	1975	1978
Ticari Bankalar	160.3	168.9	210.7	257.6	377.3	576.2	964.9	1284.0
Tasarruf ve Kredi Birlikleri	8.7	16.9	37.7	71.5	129.6	176.2	338.2	523.6
Hayat Sigor. Şirketl.	44.8	64.0	90.4	119.6	158.9	207.3	289.3	389.0
Karşılıklı Tas. Bankal.	17.0	22.4	31.3	40.6	58.2	79.0	121.1	158.2
Finansman Şirketleri	4.3	9.3	18.3	26.9	44.8	64.0	97.7	143.4
Yatırım Şirketleri	1.3	3.3	7.8	17.0	35.2	47.6	42.2	45.2
Kredi Birlikleri	0.4	1.0	2.7	5.7	10.6	18.0	38.0	62.6
Özel Emeklilik Fonları	2.8	6.7	18.3	38.2	73.6	110.6	148.9	205.1
Eyalet ve Mahalli Emeklilik Fonları	2.6	4.9	10.8	19.6	33.2	60.3	104.7	146.5
TOPLAM	242.2	297.4	428.0	596.7	921.4	1139.2	2145.0	2957.6

Kaynak : Blyn, s: 51

ları takip ediyordu. Kısacası, toplam aktiflerin % 66.2'sine ticari bankalar, % 18.5'ine hayat sigortaları ve % 7'sine karşılıklı tasarruf bankaları sahip olmuştur. 1975 yılına kadar hayat sigortalarının, aktif toplamı itibariyle ikinciliği devam ettirdikleri görülmektedir. 1955'ten itibaren, üçüncülüğü karşılıklı tasarruf bankalarının elinden alan tasarruf ve kredi birlikleri, 1975'ten itibaren de hayat sigortalarının önüne geçti. Böylece 1978'de toplam 2957.6 milyar dolarlık aktifin % 43.4'ü, yani 1284 milyar doları ticari bankalara, % 17.8'i yani 523.6 milyar doları kredi birliklerine ve nihayet % 13.2'si yani 389 milyar dolarlık kısmı hayat sigortalarına ait oldu.

1978'de mal ve kaza sigortalarının aktif toplamı 149.1 milyar dolardı⁵¹. Bu rakam ve hayat sigortalarının Tablo 3.4'te görülen 389 milyar dolarlık aktif toplamı dikkate alındığında, her iki türdeki sigorta şirketlerinin aktif toplamı 538.1 milyar doları bulmaktadır. Mal ve kaza sigortaları, hayat dâli dışındaki bütün diğer sigortaları kapsamadığı halde, hayat ve mal-kaza sigortaları, aktif büyüklüğü bakımından yine de ikinci sırada yer almaktadır. Bütün bunlar, sigorta şirketlerinin, özellikle hayat sigortası şirketlerinin mali araçlar içindeki büyüklüğünü ve önemini açık bir şekilde göstermektedir.

Sigorta şirketlerinin mali araçlar olarak ifa ettikleri fonksiyon, her ülkede ve ya ekonomide hacim ve vasıf itibariyle aynı özellikleri göstermeyebilir. Herşeyden önce, sigorta şirketlerinin önemli mali araçlar olarak ortaya çıkması, sermaye piyasaları gelişmiş bulunan zengin ülkelerde sözkonusudur. Bununla beraber, gelişmekte olan ülkelerde de gelişmişlik derecesine bağlı olarak mali kesimin büyümesi ve mali araçların gelişmesi bir derece söz konusu olabilir. Bu bakımdan, mesele bir de Türkiye açısından ele alınmaktadır.

51 Bishop and Robinson, s. 155.

Türkiye uygulaması için, gösterge olarak, muhtelif mali aracı müesseselerin hisse senedi ve tahvil yatırımları seçilmiştir. Bu, sermaye piyasasına direkt iştiraki göstermesinden dolayı daha uygun bir yoldur. Bununla beraber, bazı müesseselerin bazı yıllara ait faaliyet raporlarının mevcut olmaması gibi bir eksiklikte söz konusu olacaktır.

Mutlak rakamların yer aldığı Tablo 3.5'te görüldüğü gibi, 1970'te seçilen mali araçların hisse senedi ve tahvil yatırımları 12824 milyon TL. oldu. Bu rakam 1974'te 22909 milyon, 1978'de 77872 milyon ve 1982'de 258717 milyon TL. na yükseldi.

1970 yılında toplam hisse senedi ve tahvil yatırımları içinde en büyük nisbi pay % 47.7 ile Sosyal Sigortalar Kurumu'nundu. İkinci sırada 3575 milyon TL. veya % 27.9 oranıyla Emekli Sandığı yer almaktaydı (Tablo: 3.6). Daha sonra ise % 6,6'lık bir payla ticaret bankaları gelmekteydi. Sigorta şirketleri ise özel kanunla kurulmuş bankalar, Devlet Yatırım Bankası ve Ordu Yardımlaşma Kurumu'ndan sonra altıncı sırada bulunuyor ve toplam içinde % 2'lik bir paya sahip oluyordu. Kamu ve özel kesimde çalışan işçileri bünyesinde toplayan bir sosyal güvenlik kurumu olarak Sosyal Sigortalar Kurumu ve kamu kesiminde memur statüsünde çalışanların bağlı bulunduğu Emekli Sandığı'nın arzettiği büyüklüğü yadığarmamak gerekmektedir.

Sosyal Sigortalar Kurumu'nun payının dalgalanmalarla dolu bir gelişmeden sonra (1974'te % 53.5 ve 1978'de % 50.6 gibi bir orana sahip oldu) 1982'de % 24.3'lük bir büyüklüğe gerilediği görülmektedir. Yine Emekli Sandığı'nın payının da düzenli sayılabilecek bir şekilde 1980'de % 10.4 gibi bir rakama gerilediği müşahede edilmektedir. Bu iki müessesenin payında meydana gelen azalmalara karşılık ticaret bankalarının ve özel kanunla kurulmuş bankaların payında görülen önemli artışlar dikkat çekicidir.

Gerçekten de ticaret bankalarının büyümesi önemli boyutlarda olmuştur. Bunlar, hisse senedi ve tahvil yatırımlarında 1970'de % 6.6 gibi mütevazı bir rakamdan 1982'de % 45.1 gibi önemli bir büyüklüğe yükselerek birinci sıraya gelmişlerdir. Keza dönem başında % 5'lik bir nisbete sahip özel kanunla kurulmuş bankalar, 1982'de % 24.5 gibi bir payla ikinci sıraya yükselmişlerdir. Bu arada Sosyal Sigortalar Kurumu ve Emekli Sandığı sırayla üçüncü ve dördüncü sıraya düşmüşlerdir.

Dikkati çeken bir nokta da Ordu Yardımlaşma Kurumu'nun payında meydana gelen sürekli azalıştır. 1980 ve 1981 yıllarına ait rakamlar tabloda yer almamakla beraber, daha önceki yıllarda kaydedilen azalışların bu yıllarda da devam ettiği söylenebilir.

1970'de yedinci sırada yer alan sigorta şirketleri, zaman içinde bir gelişme kaydetmiş, 1978'de görülen bir gerilemeye rağmen 1980 ve 1982'de tekrar bir canlanma içerisine girmiştir. Neticede 1982 yılında sigorta şirketleri söz konusu mali araçlar arasında beşinci sıraya yükselmiştir. % 3.8 gibi bir pay her ne kadar küçükse de, bu şirketlerin hisse senedi ve tahvil yatırımlarının zaman içinde gösterdikleri trend, gelecekte bir gelişme potansiyelinin mevcut olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıca, sigorta şirketlerinin, devlet tarafından ilgililer için mecburi kılınan bazı sosyal güvenlik kuruluşlarıyla yarışma içine girdiğini de unutmamak gerekir. Bu, önemlidir. Çünkü enflasyon, düşük gelir seviyesi, bilgisizlik özel sigorta satınalmayı engellediği halde, mecburi sigorta için engelleyici bir özellik taşımaz. Bununla beraber, bu durum, özel sigorta şirketlerinin, gelişmiş ülkelerdekilerle kıyaslanamayacak derecede zayıf olmasını mazur göstermeye kâfi gelmemektedir.

Tablo: 3.5
Türkiye'deki Çeşitli Mali Araçların Hisse Senedi ve Tahvil Yatırımları (Milyon TL.)

Yıllar	1970	1972	1974	1976	1978	1980	1982
Özel Kanunla Kurulmuş Bankalar	641.6	1610.5	1032.0	1596.6	4219.4	21909.4	63315.0
Yabancı Bankalar	185.0	116.7	35.5	66.5	849.8	1697.9	3150.0
Ticaret Bankaları	844.4	2447.7	1977.0	7938.0	17069.9	32038.3	116576.0
Devlet Yatırım Bankaları	609.2	256.0	49.7	525.8	974.2	1101.5	1124.9
Sınai Yatırım ve Kredi Bankası	2.4	2.0	1.5	0.9	733.0	455.0	300.0
Türkiye Sınai Kalkınma Bankası	51.9	47.6	93.0	167.6	99.4	311.0	1236.0
Sosyal Sigortalar Kur.	6116.0	7479.0	12265.0	24630.0	39430.0	47373.0	62819.0
Emekli Sandığı	3575.0	3785.0	5657.0	9376.0	10211.0	12682.0	—
Bağ-Kur	—	—	180.0	563.0	1105.0	1333.0	273.0
Sigorta Şirketleri ^a	256.0	400.0	735.0	1205.0	1528.0	2736.0	9923.0
Ordu Yardımlaşma Kurumu	542.0	663.0	883.0	1209.0	1663.0	—	—
TOPLAM	12824.0	16808.0	22909.0	47278.4	77872.0	121637.0	258717.0

Kaynak: (1) Sosyal Güvenlik Kuruluşları ve sigorta şirketleri için ilgili kuruluşların yıllık faaliyet raporları;

(2) Diğerleri için Bankalar Birliği'nin banka faaliyetleri hakkındaki periyodik raporları.

^a1979'dan itibaren yerli ve yabancı sigorta şirketleri + reasürans şirketleri

Tablo: 3.6
Türkiye'deki Çeşitli Mali Araçların Hisse Senedi ve Tahvil Yatırımları (Yüzde)

Yıllar	1970	1972	1974	1976	1978	1980	1982
Özel Kanunla Kurulmuş Bankalar	5.0	9.6	4.5	3.4	5.4	18.0	24.5
Yabancı Bankalar	1.4	0.7	0.2	0.1	1.1	1.4	1.2
Ticaret Bankaları	6.6	14.6	8.6	16.8	21.9	26.3	45.1
Devlet Yatırım Bankası	4.8	1.5	0.2	1.1	1.3	0.9	0.4
Sınai Yatırım ve Kredi B.	0.02	0.01	0.01	a	0.9	0.4	0.1
Türkiye Sınai Kalkınma B.	0.4	0.3	0.4	0.4	0.1	0.3	0.5
Sosyal Sigortalar Kurumu	47.7	44.5	53.5	52.1	50.6	38.9	24.3
Emekli Sandığı	27.9	22.5	24.7	19.8	13.1	10.4	—
Bağ-Kur	—	—	0.9	1.2	1.4	1.1	0.1
Sigorta Şirketleri	2.0	2.4	3.2	2.5	2.0	2.2	3.8
Ordu Yardımlaşma Kurumu	4.2	3.9	3.9	2.6	2.1	—	—
TOPLAM	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Kaynak : Tablo 5 ile aynı

^a0.01'den az

ÖZET

İktisadi büyüme dolaylı finansman ve onun vasıtaları olan dolaylı ve dolaysız senet ihracı ile yakından ilgilidir. Gelişmiş ekonomilerin yakın iktisadi tarihine dayanan ciddi ve geniş çaplı araştırmalar, iktisadi büyümenin, borçlanmayla paralel bir şekilde geliştiğini göstermektedir. Buna bağlı olarak, nihai ödünç verenlerle nihai ödünç alanların bir araya gelmesinde çeşitli mali aracı müesseseler önemli roller oynamışlardır.

Özel sigorta şirketleri de bunlardan biridir. Bunlar, aktif büyüklüğü bakımından ABD'de ticaret bankalarını takip etmektedir. Bu durum, diğer gelişmiş ekonomilerde de aşağı yukarı benzer bir manzara arz etmiştir.

Gelişmekte olan ülkeler, sigorta tipi mali araçlar açısından aynı başarıyı gösterememiştir. Türkiye de bu özelliğin dışında değildir. 1982 yılında, Türkiye'deki yerli ve yabancı sigorta ve reasürans şirketlerinin aktif toplamı 52 milyar TL civarındaydı. Bu rakamın bugün biraz daha artmış olması gerekmektedir. Fakat bu seviyenin, mevcut potansiyele kıyasla yetersiz olduğu açıktır. Bununla beraber 1971-1982 arasında, bu şirketlerin aktif toplamı yılda ortalama % 36.7 nisbetinde artış göstermiştir. Bu nisbet, 1980'den itibaren yılda % 50'nin üzerinde olmuştur. Bu durum, ilerisi için ümit vericidir.

BİBLİYOGRAFYA

KİTAP ve MAKALELER:

- Amling, Frederick. *Investments: An Introduction to Analysis and Management*. 4 nd ed. Englewood Cliffs N.J.: Prentice-Hall, Inc., 1978.
- Bishop, George and Thomas R. Robinson. "Insurance-Type Intermediaries: Insurance Companies". *Financial Institutions and Markets*. 2 nd ed., ed. by Murray E. Polakoff, Thomas A. Durkin and Others. Boston: Houghton Mifflin Company, 1981, ss. 127-157.
- Blyn, Martin, R.: "The Evolution of the U.S. Money and Capital Markets and Financial Intermediaries". *Financial Institutions and Markets*. 2 nd ed., ed. by Murray E. Polakoff, Thomas A. Durkin and Others. Boston: Houghton Mifflin Company, 1981, ss. 35-54.
- Culbertson, John M.: *Money and Banking*. New-York: McGraw-Hill Book Company. 1972.
- Dougall, Herbert E. and Jack E. Gaumnitz: *Capital Markets and Institutions*. 3 nd ed. Englewood Cliffs N.J.: Prentice-Hall, Inc., 1975.
- Francis, Jack Clark: *Investments: Analysis and Management*. 2 nd ed. New-York: McGraw-Hill Book Company, 1976.
- Gup, E. Benton: *Financial Intermediaries: An Introduction*. 2 nd ed. Boston: Houghton Mifflin Company, 1980.
- Gurley, J.G. and E.S. Shaw: "Financial Aspects of Economic Development", *The American Economic Review*. Vol. XLV. No: 4 (September 1955), ss. 515-538.
- Henning, Charles N., William Pigott and Robert Haney Scott: *Financial Markets and The Economy*, 3 nd ed. Englewood Cliffs N.J.: Prentice-Hall, Inc., 1981.
- Kanyılmaz, İbrahim: "Teoride ve Türkiye'de Likiditelerin Transformasyonla Finansman". (Basılmamış Doçentlik Tezi. Bursa Üniversitesi İktisadi ve Sosyal Bilimler Fakültesi, 1981).
- Pekiner, Kâmuran: *Sigorta İşletmeciliği: Prensipleri Hesap Bünyesi*. 2. Baskı, İstanbul: İşletme Fakültesi Yayını, 1974.
- Polakoff, Murray E.: "Institutionalization of Saving and *Financial Institutions and Markets* 2 nd ed., ed by Murray E. Polakoff, Thomas A. Durkin and Others. Boston: Houghton Mifflin Company, 1981, ss. 3-18.

İSTATİSTİKLER

- Sosyal Sigortalar Kurumu Genel Müdürlüğü Yıllık Çalışma Raporları.
- T.C. Emekli Sandığı Yıllık Faaliyet Raporları.
- Bağ-Kur Yıllık Faaliyet Raporları.
- Ticaret Bakanlığı Sigorta Murakabe Kurulu'nun Türkiye'de Sigorta Faaliyeti Hakkında Raporları.
- Türkiye Bankalar Birliği'nin Banka Faaliyetleriyle İlgili Yıllık Raporları.