DUMLUPINAR ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER DERGİSİ
DUMLUPINAR UNIVERSITY JOURNAL OF SOCIAL SCIENCES
E-ISSN: 2587-005X http://dergipark.gov.tr/dpusbe
Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 62, 170-183; 2019

SİGORTA ŞİRKETLERİNDE KURUMSAL YÖNETİM VE FİNANSAL PERFORMANS ARASINDAKİ İLİŞKİ*

Şerife ÖNDER[1]*
Nezire Nesrin KAVAK[2]

Öz

Kurumsal yönetim, şirketlerin sorumlu ve hesap verebilir bir yönetim ile daha şeffaf ve adil bir şekilde yönetilmesini amaçlamaktadır. Yapısı ve işleyişi açısından güven unsurunun ön planda yer aldığı sigorta şirketleri için kurumsal yönetim uygulamaları büyük önem arz etmektedir. İyi bir kurumsal yönetim sonucunda oluşturulan etkili bir yönetim mekanizmasının şirketlerin başarısını arttırması beklenmektedir. Bu çalışmasının amacı, Türkiye'de sigorta sektöründe yer alan şirketlerin kurumsal yönetim yapıları ile şirketlerin finansal başarısı arasında bir ilişkinin bulunup bulunmadığının belirlenmesidir. Çalışmada 2008-2017 yıllarında Borsa İstanbul'da (BİST) Sigorta sektöründeki 7 şirketin 10 dönemlik verileri ile oluşturulan 70 şirket/yıl verisi kullanılmıştır. Şirketlerin finansal performanslarında kurumsal yönetim yapılarının etkisi Panel Veri Tekniği ile analiz edilmiştir. Çalışmada, bağımlı değişken olan finansal performans, literatürde sıklıkla kullanılan öz sermaye karlılık oranı (Return on Equity – ROE) ile ölçülmüştür. Bağımsız değişken olan şirketlerin kurumsal yönetim uygulamaları ise yönetim kurulu ve denetim komitesi yapısı ile ölçülmüştür. Ayrıca finansal performansı etkilemesi muhtemel değişken olması sebebiyle şirket büyüklüğü değişkeni de modele kontrol değişkeni olarak dahil edilmiştir. Yapılan analiz sonucunda Türkiye'de sigorta şirketlerinin finansal başarıları ile kurumsal yönetim yapıları arasında istatiksel açıdan anlamlı ilişki bulunduğu sonucuna varılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Kurumsal Yönetim, Finansal Performans, Sigorta şirketleri
JEL Kodları:M41, M48, L25

RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE GOVERNANCE AND FINANCIAL PERFORMANCE IN INSURANCE COMPANIES

Abstract

Corporate governance aims to manage companies in a more transparent and fair manner with a responsible and accountable management. In terms of structure and operation, corporate governance practices are of great importance for insurance companies in which the element of trust is at the forefront. It is expected that a cultivated management mechanism created as a result of good corporate governance will contribute positively to companys performance. The aim of this study of companies operating in the insurance sector in Turkey is to determine whether there is a relationship betveeen corporate performance and corporate governance structures. In this study, 10 year financial data and 70 company/year data of 7 companies traded in Borsa İstanbul (BIST) between the years 2008-2017 were used. The impact of corporate governance structures on financial performance of companies was analyzed by Panel Data Technique. In the study, the dependent variable financial performance was measured with the Return on Equality (ROE), which is frequently used in the literature. Corporate governance practices of companies with independent variables were measured by the board of directors and audit committee. In addition, the company size variable is also included in the model as a control variable since it is likely to affect the financial performance.

Keywords: Corporate Governance, Financial Performance, Insurance companies
JEL Codes:M41, M48, L25

* Bu çalışma Doç. Dr. Şerife ÖNDER'in danışmanlığında, Nezire Nesrin Kavak Kütahya Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde kabul edilen yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

[1] Doç. Dr., Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu, ORCID 0000-0001-9251-0283
* **Sorumlu Yazar** (Corresponding Author): serife.onder@dpu.edu.tr
[2] ORCID 0000-0002-6280-9425

Başvuru Tarihi (Received): 30.05.2019 **Kabul Tarihi** (Accepted): 11.10.2019

Giriş

Sigorta, bugün ve gelecekte karşılaşılması muhtemel olan risklere karşı kişilerin kendilerini ve ailelerini risk gerçekleşmeden güvence altına almalarıdır. Kişiler hayat standartlarını her dönemde korumak istemektedirler, sigorta bunun için bir araçtır. Birikim planları ile bütçelerinden tasarruf yaparak, gelecekteki toplu para gereksinimini karşılayabilirler. Bir hastalık veya kaza sonucu çalışamayacak durumda olduklarında hayat sigortasının maluliyet teminatı ile çalışıyor gibi gelire sahip olabilirler. Tehlikeli bir hastalık ile karşılaşılması durumunda, yüksek tedavi masrafları yine sigorta aracılığıyla karşılanmaktadır. Vefat durumu ile karşılaşılması durumunda vefat tazminatı ile ailelerinin hayat standardı değişmediği gibi, çocukları eğitimlerine devam edebilirler. Emeklilik planları, çalışamayacak kadar yaş aldıklarında ikinci bir gelir sağlamaktadır. Kasko planları ile evlerini, araçlarını, işyerlerini risklere karşı koruma altına almaktadırlar.

İyi ve kötü günlerde aileleri bir arada tutan sigorta sisteminin, şirketler, yasalar, devlet ve sigorta poliçesi sahipleri açısından sorumlulukları bulunmaktadır. Bu nedenle şirketlerin iyi yönetilmesi, suiistimal ve yolsuzluklara karşı denetimlerinin yapılması tüm taraflar için önem taşımaktadır. Güven esasına dayalı olan sigorta sektöründe kurumsal yönetim, şirketlerin iyi yönetilmesi ve sektöre duyulan güvenin artması bakımından önemlidir.

Etkili bir kurumsal yönetim mekanizması ile sigorta şirketlerinin sorumlu, hesap verebilir, şeffaf ve adil bir şekilde yönetilmesi mümkün olacaktır. İyi bir kurumsal yönetim sonucunda oluşturulan etkili bir yönetim mekanizmasının da tüm şirketlerde olduğu gibi sigorta şirketlerinin de performansını, dolayısıyla karlılığını arttırması beklenmektedir.

Bu çalışmanın amacı, (BIST) Borsa İstanbul Sigorta Sektöründe yer alan şirketlerin kurumsal yönetim yapıları ile finansal performansları arasında bir ilişki olup olmadığının araştırılmasıdır

1.Kurumsal Yönetim ve İlkeleri

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD)'nün, 2004 yılında yayınladığı Kurumsal Yönetim İlkelerinde kurumsal yönetim; yönetim kurulu, hissedarlar ve paydaşlar arasındaki ilişkiler setinden oluşmaktadır. Kurumsal yönetim, şirketlerin belirlediği hedeflere ulaşmada izlenecek yolun ve performansın incelendiği bir yapı ortaya koyar (Önder, 2012). OECD'nin tanımının yanında kurumsal yönetim ile ilgili olarak yapılmış farklı bakış açılarına sahip kurum, kuruluş, akademisyen ve yazarlar tarafından farklı tanımlar bulunmaktadır. Kurumsal yönetim uygulanacak şirketlerin yapısı, içinde bulundukları ülke, sektör, ekonomik koşullar, toplum yapısı gibi nedenlerden dolayı farklı tanımların olması normaldir. Monks ve Minow (1996) kurumsal yönetimi, "şirketlerin performanslarını geliştirmede ve yol haritalarını belirlemede çeşitli katılımcılarla olan ilişkilerin bütünü" olarak tanımlamaktadır. Özsoy (2011) tarafından yapılan tanımda ise kurumsal yönetim; "paydaşlar" olarak ifade edilen çalışanlar, firma sahipleri, yöneticiler, müşteriler, kredi kuruluşları, yönetim kurulu, müşteriler ve tedarikçiler arasındaki ilişkileri düzenleyen kural ve uygulamalar olarak ifade edilmiştir.

Kurumsal yönetimin amacı; doğru, tarafsız ve güvenilir olarak şirketlerin yönetilmesini sağlamaktır. Ayrıca, kurumsal yönetim ilkeleri ve unsurları arasındaki ilişkileri düzenlemektir. Yönetimlerin, şeffaf, adil, sorumluluk sahibi ve hesap verebilir olması kurumsal yönetimin unsurlarını oluşturur. Kurumsal yönetim ilkeleri ise; pay sahipleri, menfaat sahipleri, yönetim kurulu, kamunun aydınlatılması ve şeffaflık olarak belirtilmektedir.

Kurumsal yönetim ile ilgili ilk düzenleme olan "Kurumsal Yönetim İlkeleri", Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) tarafından 1999 yılında yayımlanmıştır. Bu ilkeler şirketlere bir bağlayıcılık getirmemekle birlikte, bir rehber olarak kabul görmüştür. Kurumsal Yönetim İlkeleri 2004 yılında güncellenmiş ve 2015 yılındaki güncelleme ile son halini almıştır (Başkan & Vardar, 2018). Dünyadaki gelişmelere paralel olarak Türkiye'de de kurumsal yönetim anlayışının tanınmasına, gelişmesine ve benimsenmesine katkıda bulunmak amacıyla ilk olarak 2003 yılında

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yayımlanan ve daha sonra 2005 yılında revize edilen Kurumsal Yönetim İlkeleri yayımlanmıştır. Tablo 1'de yer alan ilkeler, 1999 yılında yayınlanan "OECD Kurumsal Yönetim İlkeleri" başta olmak üzere, dünyada benimsenmiş ve önerilen genel esaslar ile Türkiye'ye özgü koşullar dikkate alınarak oluşturulmuştur. SPK ilkeleri öncelikle halka açık anonim şirketler için hazırlamıştır. İlkelerde yer alan düzenlemelerin uygulanıp uygulanmaması isteğe bağlıdır. Ancak, 2004 yılında yine SPK tarafından gerçekleştirilen "Uyum Beyanı" düzenlemesi ile halka açık şirketler için, bu düzenlemelerin uygulanıp uygulanmadığına ve uygulanmadıysa buna ilişkin gerekçeli açıklamaya yıllık faaliyet raporunda yer verilmesi ve ayrıca kamuya açıklanması gerekmektedir (Yazıcı & Yanık, 2011).

Tablo 1: *Kurumsal Yönetim İlkeleri*

Kurumsal Yönetim İlkeleri	**İlkelere İlişkin Uygulamalar**
Pay Sahipleri	Pay Sahipliği Haklarının Kullanımının Kolaylaştırılması
	Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı
	Genel Kurul Toplantıları
	Oy Hakkı
	Azlık Hakkı
	Kar Payı Hakkı
	Payların Devri
Kamuyu Aydınlatma ve Şeffaflık	Kurumsal İnternet Sitesi
	Faaliyet Raporu
Menfaat Sahipleri	Menfaat Sahiplerine İlişkin Şirket Politikası
	Menfaat Sahiplerine İlişkin Şirket Yönetimine Katılımı Desteklenmesi
	Şirketin İnsan Kaynakları Politikası
	Müşteriler ve Tedarikçiler İle İlişkiler
	Etik Kurallar ve Sosyal Sorumluluk
Yönetim Kurulu	Yönetim Kurulunun İşlevi
	Yönetim Kurulunun Faaliyet Esasları
	Yönetim Kurulunun Yapısı
	Yönetim Kurulu Toplantı Şekli
	Yönetim Kurulu Bünyesinde Oluşturulan Komiteler
	Yönetim Kurulu Üyelerine ve İdari Sorumluluğu Bulunan Yöneticilere Sağlanan Mali Haklar

Kaynak: (SPK, 2014)

Kurumsal yönetim ilkeleri anonim şirketler tarafından uygulanmaktadır. Anonim şirketler, çok ortaklı ve paylara bölünmüş sermaye yapısındadır. Payların veya pay senetlerinin ait olduğu kişi ya da kurumlara pay sahibi denmektedir. Pay sahipleri gerçek kişi ya da tüzel kişi olabilmektedir (Manop, 2008). Kurumsal yönetim ilkelerinin pay sahipleri bölümünde, pay sahiplerinin hakları ve bu hakların kullanımından bahsedilmektedir. Bu hakların kullanımı bilgi alma ve inceleme hakkı, genel kurul toplantıları, oy hakkı, azlık hakkı, kar payı hakkı ve payların devri olmak üzere altı başlık altında toplanmıştır.

Kurumsal yönetim ilkelerinden ikincisi kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesidir. Bu ilke, şirket bilgilerinin, şirketin haklarını koruyacak şekilde, tarafsız, doğru, eksiksiz, açık ve anlaşılabilir, analiz edilebilir, düşük maliyetle ulaşılabilir olarak ilgili herkesin kullanımına açık şekilde

sunulmasını amaçlar (Pamukçu, 2011). Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesine göre şirketler, kurumsal internet sitelerinde ve faaliyet raporlarında şirket bilgilerini açıklamalıdır.

Menfaat sahipleri ilkesi ise kurumsal yönetim ilkelerinden üçüncüsüdür. Şirketlerin faaliyetlerinde veya hedeflerine ulaşmada ilgili olan müşteriler, çalışanlar, tedarikçiler, alacaklılar, sendikalar, tedarikçiler, sivil toplum kuruluşları gibi kurum, kişi ve çıkar grupları menfaat sahipleridir (Güçlü, 2010). Bu bölümde şirketin menfaat sahipleri ile ilişkilerini düzenlenmesine yönelik prensipler yer almaktadır.

Kurumsal yönetim ilkelerinin sonuncusu ise yönetim kuruludur. Kurumsal yönetim açısından, OECD ve SPK kurumsal yönetim ilkelerinde, şirket yönetim kurulları en önemli işleve sahiptir. Yönetim kurulu üst seviyede karar alma, şirketi temsil etme, yönlendirme ve hissedarların kazanç elde etmelerini sağlamaktadır. Yönetim kurulu, şirketin menfaat sahiplerine ve toplumdaki çıkar sahiplerine karşı sorumludur (Karayel, 2011). Bu bölümde yönetim kurulunun işlevi, faaliyetleri, yapısı, yönetim kurulu bünyesinde oluşturulan komiteler ve yönetim kuruluna sağlanan mali haklara ilişkin ilkeler yer almaktadır.

2. Sigorta Şirketlerinde Kurumsal Yönetim ve İlkeleri

Sigorta kelimesinin kökeni sicurta kelimesidir. Venedik'çe de sicurta, kaza ve kayıp ihtimaline karşı ayrılan emniyet akçesi anlamına gelirken, Latince 'de güvenlik, emniyet anlamına gelmektedir. Sigorta kavramının pek çok tanımı olsa da, ana fikir belirsizlikler ve risklere karşı güvence sağlayarak mevcut durumun korunmasıdır. (Sarıoğuz, 2007). Sigorta şirketi (sigortacı) ise sigortacılık faaliyetini yerine getirmek amacıyla, kurulmuş olan, çalışma şartları, kuralları ve denetimleri özel kurallara tabi şirketlerdir. Sigorta şirketleri, sigortacılık dışında başka bir işle uğraşamazlar. Anonim şirket ya da kooperatif şeklinde kurulmuş olmaları gerekir (Terzi, 2015).

Prim esaslı sigorta yaklaşık M.S. 1250 yıllarında Venedik, Floransa ve Cenova şehirlerinde görülmekle birlikte Türkiye'de sigorta, 1870'li yıllarda İngiliz ve Fransız sigorta şirketlerinin Türkiye'de açtıkları temsilciliklerle başladı. Sonrasında Alman, İtalyan, İsviçre gibi yabancı ülkelerinde Türkiye'ye girmesiyle sigortacılık yaygınlaşmaya başladı. Bu şirketler, sigorta şirketlerinin kuruluşunu ve sigorta faaliyetlerini düzenleyen, devlet denetimini öngören kanunların olmaması nedeniyle tamamen denetimsiz bir biçimde çalışıyorlardı. Poliçelerini İngilizce veya Fransızca düzenliyorlar, anlaşmazlık durumunda dava mercii olarak Londra mahkemelerini ya da ilgili şirketin merkezinin bulunduğu yerel mahkemeleri gösteriyorlardı. İlk yıllarda sigorta şirketleri adlarını duyurmak, sigorta düşüncesinin yayılmasını sağlayarak portföylerini genişletmek amacıyla vaatlerini yerine getirip, hasar ödemede dürüst davrandılar. Ancak zaman geçtikçe, bu durum kısa zamanda çok fazla sigorta şirketinin çalışmasına, sigorta ahlakının bozulmasına, haksız rekabet ve suiistimallere neden oldu (Sarıoğuz, 2007). İlk yerli sigorta şirketi, 1893 yılında Osmanlı Umum Sigorta Şirketidir. 1908 ve 1914 yıllarında yabancı sigorta şirketleri yapılan kanun değişikliklerıyle vergi ve teminat vermeye zorunlu tutulunca yabancı ve Türk ortaklı şirketler kurulmaya başladı. Sigorta şirketleri 1939 yılında Ticaret Bakanlığı'na bağlandı. Sigorta Murakabe Kanunu 1959'da kabul edilerek sigorta sektörü ciddiyetle ele alındı. Sigorta sektörünü finansal açıdan geliştiren ve sigorta aracılarının durumunu yeniden düzenleyen, kanuni boşlukları gidermek amacıyla 1987 yılında düzenlemeler yapılarak, sigorta şirketleri Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'na bağlandı (Öniz, 2017).

Sigorta şirketleri bakımından kurumsal yönetimin tanımı "*şirket yönetiminin, belirlenmiş hedefler, yasal düzenlemeler ve şirket içi düzenlemeler ile sigortacılık etiği doğrultusunda; tüm menfaat ve pay sahipleri ile tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini koruyacak biçimde yönetimi"* olarak yapılabilir (Terzi, 2015). Kurumsal yönetimin temelini, güçlü bir yönetim yapısı oluşturur. Sigorta şirketleri yönetim ile ilgili süreç ve yapıları kurumsal yönetim ilkelerini esas alarak oluşturmalıdır. Kurumsal yönetimde, yönetim kurulunun yapısı, görevleri, denetim mekanizmaları, yetki ve sorumluluklar açık olarak belirtilmektedir. Pay sahiplerinin haklarının ve poliçe sahiplerinin

çıkarlarının korunması için yönetim ve denetim sorumluluklarına uygun bir şekilde davranılması ve belirlenen kurallara uyulması gerekmektedir. Bu sayede, etkin bir kurumsal yönetim sağlanmış olur. Sigorta şirketinin yönetim kurulu, şirketin, sigortalıların, diğer menfaat sahiplerinin çıkarlarını en iyi şekilde, gerekli dikkat ve özeni göstererek koruyan kuruldur. Yönetim kurulu üyeleri, sigorta şirketinin faaliyetlerinde bağımsız ve tarafsız hareket ederek, karar verebilme yeteneğinde olmalıdırlar (Koç, 2015).

Sigorta sektörü ile ilgili ilk kurumsal yönetim düzenlemeleri OECD Sigortacılık Komitesi (OECD Insurance and Private Pensions Committee) tarafından 2005 yılında gerçekleştirilmiştir. Daha sonra da Uluslararası Sigorta Denetçileri Birliği (International Association of Insurance Supervisors- IAIS) tarafından sigorta şirketleri için kurumsal yönetim konusunda ek tavsiye dokümanları yayınlanmıştır (Koç, 2015). OECD Sigortacılık Komitesi tarafından 2005 yılında yayınlanan "Sigorta Şirketlerinin Kurumsal Yönetim İlkeleri" temel olarak üç başlık içermektedir. Bunlardan ilki, Kurumsal Yönetim Yapısı; ikincisi, İç Kurumsal Yönetim Düzenlemeleri; üçüncüsü ise, Paydaşların Korunması başlıklarıdır. İlkeler; reasürans, hayat ve hayat dışında faaliyet gösteren tüm sigorta şirketleri için geçerli olmaktadır. Bu ilkeler de Kurumsal Yönetim İlkeleri gibi bağlayıcı özelliğe sahip olmamakla birlikte, tavsiye niteliğine sahiptir. Sigorta sektörüyle ilgili olarak, Uluslararası Sigorta Denetçileri Birliği de yaptığı yayınlarda, sigorta şirketleri açısından kurumsal yönetim ilkelerinin gerekliliğini ortaya koymuştur (Yazıcı & Yanık, 2011). Sigorta sektöründe kurumsal yönetimin özü risk yönetimidir. Sigorta sektöründe risk yönetimi ise, sigorta hasarlarını karşılamak için sigorta şirketlerinin yeterli sermayeye sahip olmasını, finansal kurumların ve tüm çıkar sahiplerinin haklarını ve çıkarlarını koruyacak yönetimsel yapının oluşturulması ve kurulması olarak ifade edilmektedir (Koç, 2015). Avrupa Birliği'nde sermaye yeterliliğine ilişkin, 2004 yılında Solvency I düzenlemeleri yürürlüğe girmiştir. Ancak zamanla Solvency I düzenlemelerinin yetersiz kalması nedeniyle Solvency II düzenlemeleri 2009 yılında Avrupa Birliği'nde kabul edilmiştir (Kaya, Tokay ve Kaya, 2014: 110). Solvency II' yi, diğer sermaye yeterliliği sistemlerinden ayıran en önemli özellik, kurumsal yönetim ve risk yönetimine verilen önemdir (Acar, 2010).

Türkiye'de Hazine Müsteşarlığı tarafından 2011 yılında yayınlanan "Sigorta Şirketi ve Reasürans Şirketi ile Emeklilik Şirketlerinde Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Genelge" sigorta şirketlerinde kurumsal yönetimi ile ilgili ilk düzenlemedir. Genelge 6 maddeden oluşmaktadır (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2011/8);

1. Şirketler kurumsal yönetim ilkelerini şeffaflık, eşitlik, sorumluluk ve hesap verebilirlik ilkelerine göre oluşturur.
2. Şirket, pay sahiplerinin haklarının kullanılmasında mevzuat, esas sözleşme ve şirket içi düzenlemelerden doğan haklarını kullanılmasını sağlar.
3. Şirketler gerçekleştirdikleri faaliyetlerinin şeffaf biçimde yürütür.
4. Menfaat sahiplerinin hakları birbirlerinden bağımsız şekilde korunur.
5. Yönetim kurulu ve yöneticiler faaliyetlerini hesap verebilir, sorumlu ve adil olarak yürütür.
6. Ücret politikasının belirlenmesinde şirketin iç unsurları, etik değerleri ve şirket hedefleri göz önünde bulundurulur.

3.Sigorta Şirketlerinde Kurumsal Yönetim ve Finansal Performans Arasındaki İlişkiyi İnceleyen Çalışmalar

Kurumsal yönetim ve şirket performansını inceleyen çalışmalar finans sektörü ve reel sektörler olmak üzere iki ana başlık altında yer almaktadır. Finans sektöründe bu konu ile ilgili yapılmış çalışmalar daha çok bankacılık sektörü üzerinde yoğunlaşmıştır. Sigorta sektöründe kurumsal yönetim ve finansal performans ilişkisi üzerine yapılan çalışmalar incelendiğinde hala yeterli düzeyde olmadığı görülmektedir (Fekadu, 2015). Hem ulusal hem de uluslararası literatürde

kurumsal yönetim ve finansal performans arasındaki ilişkiyi sigorta şirketleri özelinde inceleyen çalışmalar 2010'lu yıllardan sonra gerçekleştirildiği görülmektedir.

Türkiye'de sigorta şirketlerinde kurumsal yönetim ve finansal performans arasındaki ilişkiyi inceleyen ilk çalışma Yazıcı ve Yanık (2011) tarafından yapılmıştır. Çalışmada sigorta sektöründe kurumsal yönetimin önemini ortaya koymak amacıyla BIST sigorta sektöründe yer alan 7 sigorta şirketinin 2008 yılı web sayfaları ve faaliyet raporlarını incelenmiştir. Sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim uygulamaları ve kurumsal yönetim komitesi konusundaki çalışmaları değerlendirilmiştir. Çalışmanın sonucunda 7 sigorta şirketinin; bir tanesinde kurumsal yönetim komitesinin bulunduğu, bir tanesinde kurumsal yönetim komitesinin oluşturulma aşamasında olduğu, 4 tanesinde kurumsal yönetim komitesinin bulunmadığı ve bir tanesinde de kurumsal yönetim anlayışı çerçevesinde 7 farklı komitenin kurulduğu tespit edilmiştir.

Kaya vd (2014) çalışmada, Türk sigorta sektörünün Solvency II'ye uyum konusundaki hazırlık seviyesi ve Türk sigorta sektörü üzerinde Solvency II'nin beklenen etkileri tespit edilmeye çalışılmıştır. Araştırmada veriler anket yöntemi ile elde edilmiştir. Türkiye'de 2011 yılı sonu itibariyle sigorta sektöründe faaliyet gösteren 57 şirkete anket formu gönderilmiştir. 49 şirket geri dönüş sağlamıştır. Araştırmanın sonucunda, Türkiye'de faaliyet gösteren şirketler ağırlıklı olarak yabancı ortaklı şirketler olması nedeniyle, Solvency II konusunda bilgi ve deneyime sahip oldukları görülmüştür.

Koç (2015) çalışmada halka açık sigorta şirketlerinin uygulamakla zorunlu ilkeler dışında kalan kurumsal yönetim ilkelerinin hangilerinin şirket performansına katkıda bulunduğu incelenmiştir. Çalışmada kullanılan veriler 2013 yılı sonu itibariyle BIST'te işlem gören 6 şirketin internet sitelerinde yer alan bilgilerden ve BIST internet sitesinden elde edilmiştir. Çalışmanın model seçiminde, en iyi alt küme yöntemi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, halka açık ve borsada işlem gören sigorta şirketlerini etkileyen, zorunlu olmayan kurumsal yönetim ilkeleri tespit edilmiştir. Zorunlu olmayan kurumsal yönetim ilkeleri, menfaat sahipleri ile ilişkiler, yatırımcı ilişkileri bölümünün kime bağlı olduğu, rapor sunma sıklığı, genel kurullar, bağış ve yardımların onay süreci, yönetim kurulu üyelerinin ücretleri, finansal tabloların KAP'ta İngilizce yer alması, denetimden sorumlu komite üyelerinin muhasebe finans konusunda tecrübeli ve uzman olmaları olarak belirtilmiştir.

Terzi (2015) çalışmada, Türk sigortacılık sektöründe yer alan şirketlerin kurumsal yönetim uygulamalarını içeren bir araştırma yapmıştır. Araştırmada BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin, işlem görmeyenlerle arasındaki kurumsal yönetim uyum sürecinin analizi yapılmıştır. 7'si BIST'te işlem gören, 18'i BIST'te işlem görmeyen toplamda 25 adet sigorta şirketinin incelendiği çalışmada, kurumsal yönetim açısından literatürde kabul edilen 49 kriter ile kurumsal yönetim endeksi oluşturulmuştur. Araştırma sonucunda, BİST'te işlem gören sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim uyum düzeylerinin diğer sigorta şirketlerine göre yüksek olduğu görülmüştür.

Başkan ve Vardar (2018) tarafından yapılan çalışmada kurumsal yönetim anlayışının, firma performansına etkileri Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören 7 sigorta şirketi ele alınarak tespit edilmeye çalışılmıştır. Sigorta şirketlerinin 2008-2016 arası verileri kullanılarak, literatür taraması sonrası belirlenen kurumsal yönetim uygulamasına ilişkin göstergelerin (En Büyük Hissedar, Yönetim kurulu üye sayısı artışı, Yönetim kurulundaki bağımsız üye sayısı, şirket büyüklüğü, kukla değişken olarak firmaların varlık süresi) sigorta firmalarının karlılık göstergeleri (aktif karlılık- ROA, öz sermaye karlılık - ROE ve kar marjı-PM) üzerindeki etkileri ölçülmeye çalışılmıştır. Havuzlandırılmış Regresyon Modeli ile yapılan analiz sonucunda, yönetim kurulundaki üye sayısının artışından hem aktif karlılığı (ROA) hem de kar marjının (PM) olumlu etkilendiği tespit edilmiştir. Ayrıca şirket büyüklüğü arttıkça ROA' nın da arttığı ve firma varlık

süresi uzadıkça PM' nin arttığı tespit edilmiştir. Ancak kurumsal yönetime ilişkin hiçbir değişken ile öz sermaye karlılığı (ROE) arasında anlamlı ilişki tespit edilememiştir.

Almajali vd (2012) Ürdün'de faaliyet gösteren 25 sigorta şirketinin 2002-2007 yılları arasındaki finansal performanslarını etkileyen faktörler incelenmiştir. T testi ve çoklu regresyon yöntemleri kullanılarak yapılan analiz sonucunda, kaldıraç oranı, likidite oranı, şirketin büyüklüğü ve yönetim başarı endeksi ile şirketlerin finansal performansı arasında pozitif etkinin varlığı tespit edilmiştir. Ayrıca, şirketin varlıklarının artışı ile finansal performansın artacağı tespit edilmiştir.

Najjar ve Salman (2013) tarafından yapılan çalışma ile kurumsal yönetimin Bahreyn sigorta şirketlerinin performansına etkisi incelenmiştir. Bahreyn sigorta endüstrisinde bulunan 5 şirketin 2005-2010 yılları arasındaki sayısal verileri web sitelerinden ve yıllık raporlarından alınmıştır. Regresyon analizi sonucunda, yönetim kurulu büyüklüğü ile performans (ROE) arasında anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Kurumsal yönetim uygulamalarının firma performansına olumlu etkisinin olduğu ve karlılığı arttırdığı sonucuna varılmıştır.

Getahun (2014) çalışmasında Etiyopya Sigorta sektöründe yer alan şirketlerin sermaye yapıları ve firma büyüklüklerinin şirket performanslarına etkisi incelenmiştir. Çalışmanın verileri 2004-2013 yılları arasındaki 9 sigorta şirketinin yıllık faaliyet raporlarından elde edilmiştir. Araştırma amaçlarına ulaşmak için panel veri analizi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda, sermaye yapısı ve firma büyüklüğü ile finansal performans arasında anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Sermaye maliyeti ve firma büyüklüğü borçlanma kapasitesine bağlı olduğunda, yüksek borçlanma maliyetlerinin firma performanslarını olumsuz etkilediği sonucuna varılmıştır.

Fekadu (2015) çalışmada kurumsal yönetimin Etiyopya sigorta şirketlerinin performansına etkisi incelenmiştir. Etiyopya'da 10 sigorta şirketinin sekiz yıllık panel verileri sabit etkiler modeli ile analiz edilmiştir. 2007-2014 dönemini kapsayan çalışmada, yönetim kurulu büyüklüğü, yönetim kurulu bağımsızlığı ve yönetim kurulu çeşitliliğinin sigorta şirketlerinin performansı üzerinde olumsuz ve önemsiz etkisi belirlenmiştir. Ayrıca denetim komitesinin bağımsızlığı ve yönetim kurulu toplantılarının sıklığı olumlu fakat önemsiz olduğu tespit edilmiştir.

Deev ve Khzalia (2017) Çalışmada, Avrupa sigorta şirketlerinde, kurumsal sosyal sorumluluk, yönetim kurulu bağımsızlığı ve büyüklüğü, yönetim kurulu toplantı sıklığı değişkenlerinin finansal performans üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Analiz yapılırken 3 tahmin yöntemi, Sabit Etki, Rassal Etki ve Havuzlamış En Küçük Kareler Yöntemi birlikte kullanılmıştır. Avrupa sigorta şirketleri, kurumsal yönetim ilkeleri ile birlikte sosyal sorumluluk projelerini de uyguladıklarında finansal olarak da başarılı olacakları belirtilmiştir. Çalışmada yönetim kurulu toplantı sıklığı ile karlılık üzerinde olumlu etkisi olduğu, yönetim kurulu bağımsızlığı yüzdesinin, şirket performansında belirleyici olduğu tespit edilmiştir. Yönetim kurulu büyüklüğü ve üye sayısındaki artışın şirket performansını pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Sigorta şirketlerinde aynı anda sosyal olarak sorumlu ve finansal olarak başarılı olabileceği görüldü.

Lawal vd. (2018) Çalışmada, Nijerya Borsası'nda yer alan 28 sigorta şirketinin 2011-2016 yılları arasındaki sahiplik yapısının finansal performansa etkisini incelemiştir. Çalışmada kullanılacak olan model tahmini için panel veri metodolojisi kullanıldı. Veriler çalışmanın hipotezini test etmek için havuzlanmış en küçük kareler, sabit etki ve random etki modellerine göre test edilmiştir. Çalışmada sahiplik yapısının finansal performans üzerinde olumlu etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Mweta ve Mungai (2018) çalışmada kurumsal yönetimin Nairobi Menkul Kıymetler Borsası'nda (NSE) yer alan sigorta sektör şirketlerinin piyasa değeri üzerindeki etkisini incelemektedir. NSE'de işlem gören 6 sigorta sektörü şirketinin web sitelerinde yayınlanan yıllık mali tabloları üzerinden 31 Aralık 2016 tarihli verileri elde edilmiştir. Korelasyon analizinde tanımlayıcı istatistikler ve çoklu regresyon analizi kullanılmıştır. Çalışma sonucunda piyasa değeri ile

kurumsal yönetim arasındaki ilişkinin olumlu ve anlamlı olduğu ve sigorta sektörü şirketlerinin piyasa değerini arttırdığı tespit edilmiştir.

4. Araştırmanın Metodolijisi

Bu çalışmanın amacı, Borsa İstanbul (BIST) Sigorta Sektöründe yer alan sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim yapıları ile finansal performansları arasında bir ilişki olup olmadığının araştırılmasıdır. Çalışmada Borsa İstanbul (BIST) Sigorta Sektöründe yer alan 7 şirketin 2008-2017 yıllarına ait 10 dönemlik verileri incelenmiştir. BIST Sigorta Sektöründe işlem gören sigorta şirketleri aşağıda belirtilmiştir;

- Ak Sigorta A.Ş.
- Ray Sigorta A.Ş.
- Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi
- Halk Sigorta A.Ş.
- Anadolu Hayat Emeklilik A.Ş.
- Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş.
- Güneş Sigorta A.Ş.

Şirketlerin finansal performanslarında kurumsal yönetim yapılarının etkisi Panel Veri Tekniği ile analiz edilmiştir. Sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim yapılarının finansal performansa etkisinin incelendiği çalışmada, bağımlı değişken olan finansal performans değişkeni, literatürde sıklıkla kullanılan öz sermaye karlılık oranı (Return on Equity – ROE) olarak belirlenmiştir. Şirketlerde kurumsal yönetim yapısının kalitesini belirleyen çok farklı değişkenler yer almakla birlikte literatürde en sık kullanılan ve en temel değişkenler yönetim kurulu ve denetim komitesinin yapısını belirleyen değişkenlerdir. Bu çalışmada da sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim kalitesi, yönetim kurulu ve denetim komitesi bağımsızlıkları, büyüklükleri ve yıllık toplantı sayıları açısından incelenmektedir. Sigorta şirketlerinde finansal performans ile kurumsal yönetim kalitesini belirleyen yönetim kurulu yapısı ve denetim komitesi arasındaki ilişki, Eşitlik 1. de yer alan model yardımı ile analiz edilecektir. Kullanılan model literatürde yapılan diğer çalışmalar ile Habbash (2010)'ın çalışmasında kullandığı model ve değişkenler temel alınarak yeniden formüle edilmiştir. Bu model ilgili alanda yapılan çalışmalarda kullanılan genel kabul görmüş değişkenleri içeren bir modeldir.

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 YKtop_{it} + \beta_2 YKtopl_{it} + \beta_3 YKbag_{it} + \beta_4 DKtop_{it} + \beta_5 DKtopl_{it} + \beta_6 LNakt_{it} \quad (1)$$

ROE: Finansal performans göstergesi olarak öz sermaye karlılık oranını göstermektedir. Öz sermayenin net kara bölünmesiyle hesaplanmıştır. Sigorta şirketlerinin öz sermayeleri ve net karları yılsonunda düzenlemiş oldukları ve web sitelerinde de yayınlamış oldukları faaliyet raporları içerisinde yer alan finansal tablolardan elde edilmiştir.

$YKtop$: Yönetim kurulunda yer alan toplam üyelerin sayısı ile yönetim kurulunun büyüklüğünü göstermektedir. Yönetim kurulunun büyüklüğü ile ilgili veri, kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporunun Yönetim Kurulu başlığı altında yer alan Yönetim Kurulunun Yapısı ve Oluşumu başlığından elde edilmiştir.

$YKtopl$: Yönetim kurulunun yıllık toplantı sayısını göstermektedir. yönetim kurulu toplantı sayısı ile ilgili veri, kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporunun Yönetim Kurulu ana başlığı altında, Yönetim Kurulu Toplantılarının Şekli başlığından elde edilmiştir.

$YKbag$: Yönetim kurulundaki bağımsız üyelerin toplam üyelere oranı ile yönetim kurulunun bağımsızlığını göstermektedir. Yönetim kurulunun bağımsızlığı ile ilgili veri, kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporunun Yönetim Kurulu başlığı altında yer alan Yönetim Kurulunun Yapısı ve Oluşumu başlığı altındaki bilgilerden elde edilmiştir.

$DKtop$: Denetim komitesindeki yer alan toplam üyelerin sayısı ile denetim komitesinin büyüklüğünü göstermektedir. Denetim komitesinin büyüklüğü, kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporunun Yönetim Kurulu ana başlığı altında, Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı başlığı altındaki bilgilerden elde edilmiştir.

$DKtopl$: Denetim komitesinin yıllık toplantı sayısını göstermektedir. Denetim komitesinin toplantı sayısı ile ilgili veri, kurumsal yönetim ilkeleri uyum raporunun Yönetim Kurulu ana başlığı altında, Yönetim Kurulunda Oluşturulan Komitelerin Sayı, Yapı ve Bağımsızlığı başlığı altındaki bilgilerden elde edilmiştir.

$LNakt$: Aktif toplamının doğal logaritması alınarak şirket büyüklüğünü göstermek üzere kontrol değişkeni olarak yer almaktadır. Bu değişken modelde finansal performansı etkilemesi muhtemel bir değişken olması nedeniyle dahil edilmiştir. Aktif toplamı ile ilgili veri sigorta şirketlerinin bilançosundan elde edilmiştir.

5.Bulgular

Tablo 2' de çalışmanın araştırma modelinde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler gösterilmektedir. Araştırma modelinin bağımlı değişkeni olan ROE değişkeninin örneklemde yer alan şirketler için ortalaması 0,074'tür. Bu değer en fazla 0,389'a kadar çıkarken en düşük aldığı değer ise -1,068'dir.

Tablo 2: *Tanımlayıcı İstatistikler*

	ROE	YKtop	YKtopl	YKbag	DKtop	DKtopl	LNakt
Ortalama	0.074	8.471	22.81	1.014	2.057	5.657	21.24
Medyan	0.103	8.000	15.00	0.000	2.000	4.000	21.25
En Yüksek	0.389	12.00	97.00	4.000	4.000	12.00	23.60
En Düşük	-1.068	5.000	4.000	0.000	1.000	4.000	18.58
Standart Sapma	0.215	1.683	20.44	1.197	0.478	2.658	1.243

Modelin bağımsız değişkenlerinden ve yönetim kurulu ile ilgili olan YKtop değişkeni ortalama olarak 8,47 değerini almaktadır. Bu değişkenin ulaştığı en yüksek değer 12 olurken, en düşük değeri ise 5'tir. YKtopl değişkeninin ise ortalama değeri 22,81'dir. Bu değişkenin en yüksek ve en düşük değerleri sırası ile 97 ve 4'tür. YKbag değişkenide ortalama, en yüksek ve en düşük değerlerini sırası ile belirtmek gerekirse 1, 4 ve 0 değerlerine sahip olduğu Tablo 2' de görülebilir.

Modelin yönetim kurulu ile ilgili olan bağımsız değişkenlerinden sonra denetim komitesi ile ilgili olan DKtop ve DKtopl değişkenlerinin tanımlayıcı istatistikleri Tablo 2' de gösterilmektedir. DKtop ve DKtopl değişkenlerinin ortalama değerleri sırası ile 2.057 ve 5,657'dir. Bu iki değişkenin en yüksek değerleri ise DKtop değişkeni için 4, DKtopl değişkeni için 12'dir. En düşük değerleri ise yine sırası ile 1 ve 4'tür. Modelin kontrol değişkeni niteliğinde olan LNakt değişkeni ortalama, en yüksek ve en düşük değerleri sırası ile 21,24, 23,6 ve 18,58'dir.

Modelde yer alan değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri verildikten sonra, söz konusu modelde yer alan değişkenlerin, analiz için gerekli istikrar koşullarını sağlayıp sağlamadığı kontrol edilmelidir. Eşitlikte yer alan panel veri modelinin uygun ve tutarlı tahminciler üretebilmesi için otokorelasyon, değişen varyans ve kesit bağımlılık problemlerinin bulunmaması gerekmektedir. Eşitlikte yer alan modelin söz konusu problemleri içerip içermediği Wooldridge otokorelasyon,

Greene değişen varyans, Pesaran kesit bağımlılık testleri ile incelenecektir. Eşitlikte yer alan model için bu testlerin sonuçları Tablo 3'de gösterilmektedir.

Tablo 3: *Panel Veri Modelinin İstikrar Koşullarının Araştırılması*

Hipotez	Test Adı	Test İstatistiği	Prob Değeri
H_0: Otokorelasyon yoktur	Wooldridge Otokor. Testi	4,261	0,0846
H_1: Otokorelasyon vardır			
H_0: Eş varyanslılık yoktur	Greene Değişen Varyans Testi	44,586	0,0001
H_1: Eş varyanslılık vardır			
H_0: Kesit bağımlılık yoktur	Pesaran Kesit Bağımlılık Testi	0,471	0,6380
H_1: Kesit bağımlılık vardır			

Tablo 3' de yer alan sonuçlardan Wooldridge otokorelasyon testi %10 ve Greene değişen varyans testlerinin sonuçları ise %1 istatistiki önem düzeyinde anlamlı çıkmışlardır. Bu sonuç temel hipotezlerin reddedilmesi ve alternatif hipotezlerin kabul edilmesi anlamına gelmektedir. Dolayısı ile Eşitlikte yer alan modelde otokorelasyon ve değişen varyans problemi söz konusudur. Pesaran kesit bağımlılık testi sonuçları ise %10 istatistiki önem düzeyinde bile anlamlı bulunmamıştır. Bu sonuç temel hipotezin kabul edilmesi gerektiğini göstermektedir. Diğer bir anlatımla Eşitlikte yer alan modelde kesit bağımlılık problemi söz konusu değildir. Otokorelasyon ve değişen varyans problemlerine sahip olan Eşitlik 1'deki modelin klasik panel veri analiz metotları ile ölçülmesi hatalı ve tutarsız tahminciler üretebilecektir. Bu sorunları aşacak, otokorelasyon ve değişen varyans problemlerine dayanıklı analiz yöntemi olarak Arellano – Froot – Rogers yöntemi kullanılacaktır. Bu yöntem söz konusu sorunlara dayanıklı ve tutarlı tahminciler üretebilmektedir.

Panel veri analizinde üç farklı yöntem kullanılmaktadır. Bunlar havuzlanmış veri seti yaklaşımı, rassal etkiler yaklaşımı ve sabit etkiler yaklaşımıdır. Bu üç yöntemden hangisinin seçileceğine karar verebilmek için F testi, Honda testi ve Hausman testi kullanılmaktadır. F testi ve Honda testi havuzlanmış veri seti yaklaşımının rassal etkiler ve sabit etkiler yöntemi karşısındaki tutarlılığını ve etkinliğini incelemektedir. Tablo 4'te F testi ve Honda testinin sonuçları gösterilmektedir. Elde edilen sonuçlar Havuzlanmış veri seti yaklaşımının rassal ve sabit etkiler yöntemi karşısında etkin ve tutarlı olmadığı yönündedir. Rassal ve sabit etkiler yöntemlerinden hangisinin geçerli olacağına karar verebilmek için ise Hausman testi yapılmıştır. Hausman testinin sonucu %1 istatistiki önem düzeyinde anlamlı çıkmıştır. Bu sonuç sabit etkiler yönteminin rassal etkiler yöntemi karşısında etkin ve tutarlı tahminciler üretebileceğini göstermektedir. Dolayısı ile Eşitlikte yer alan modelin analizinde sabit etkiler yöntemi kullanılacaktır.

Tablo 4: *Panel Veri Analiz Yönteminin Seçimi*

Hipotez	Test Adı	Test İstatistiği		Prob Değeri
$H_0: \beta_i = \beta$	F Testi	5,3994		0,0002
$H_1: \beta_i \neq \beta$				
$H_{0:}\ \sigma_u^2 = 0$	Honda Testi	Kesit	2,9611	0,0015
$H_{1:}\ \sigma_u^2 \neq 0$		Zaman	-0,254	0,6006
		Kesit ve Zaman	1,913	0,0278
$H_{0:}\ E(\varepsilon_{i,t}/x_{it}) = 0$	Hausman Testi	32,396		0.0001
$H_{0:}\ E(\varepsilon_{i,t}/x_{it}) <> 0$				

Tablo 3 ve Tablo 4'ten elde edilen sonuçlar Eşitlikte yer alan panel veri modelinin analizinde Arellano – Froot – Rogers yöntemi ile sabit etkiler modelinin kullanılması gerektiğini ortaya koydu. Söz konusu yöntemler ile analiz edilen modelin sonuçları Tablo 5'te gösterilmektedir.

Tablo 5: *Analiz Sonuçları*

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	Prob Değeri (P > | t |)	95% Güven Aralığı	
				Alt Sınır	Üst Sınır
YKbag	-0,0079	0,0188	0,689	-0,0541	0,0383
YKtop	0,0101	0,0113	0,407	-0,0177	0,0379
YKtopl	-0,0013	0,0005	0,053*	-0,0027	0,0000
DKtop	-0,1385	0,0513	0,036*	-0,2641	-0,0129
DKtopl	-0,1010	0,0620	0,155	-0,2528	0,0508
LNakt	0,0428	0,0331	0,244	-0,0382	0,1238
C	-0,0253	0,6877	0,972	-1,7081	1,6575
Göz. Say. 70	R^2 : 0,26		F-istati. 9,97	FRob:0,0066	

Tablo 5'te yer alan sonuçlara göre modelin genel olarak anlamlılığını gösteren F istatistiğinin olasılık değeri modelin genel olarak %1 istatistiki önem düzeyinde anlamlı olduğunu ifade etmektedir. Modelin R^2 değeri ise modelde yer alan bağımsız değişkenlerin bağımlı değişken üzerindeki etkisinin düşükte olsa açıklama gücüne sahip olduğunu göstermektedir. Modelde yer alan bağımsız değişkenlerden YKtopl ve DKtop değişkenleri dışında hiçbir değişken istatistiki

açıdan anlamlı çıkmamıştır. YKtopl ve DKtop değişkenleri ise %5 istatistiki önem düzeyinde anlamlı çıkmışlardır. Bu iki değişkenin katsayılarının işareti negatiftir. Dolayısı ile bu değişkenlerde meydana gelebilecek bir değişim ROE değişkenini ters yönde etkileyecektir. YKtopl değişkeninde meydana gelebilecek bir değişim ROE değişkenini ters yönde 0,0013 birim etkileyecekken, DKtop değişkeninde meydana gelebilecek bir değişim ROE değişkenini yine ters yönde 0,1385 birim etkileyecektir.

6. Sonuç ve Değerlendirme

Uluslararası literatür incelendiğinde kurumsal yönetimin şirket performansı üzerindeki etkisine yönelik çok fazla sayıda çalışmanın yer aldığı görülmektedir. Yapılan çalışmalar şirketlerde kurumsal yönetim uygulamalarının arttırılmasının şirket performansına olumlu yönde katkı sağladığını göstermiştir. Dolayısıyla her ülkede farklı ilkeler ve düzenlemelerle uygulanmaya çalışılan kurumsal yönetim ilkelerinin şirketlerin finansal performansını arttıran bir unsur olduğu tespit edilmiştir. Türkiye'de kurumsal yönetim ve şirket performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen çok fazla çalışma bulunmakla birlikte sigorta sektörü özelinde yapılan akademik çalışmaların çok az olduğu tespit edilmiştir. Bu çalışmada BİST Sigorta Sektöründe yer alan 7 şirketin 2008-2017 yıllarına ait 10 dönemlik finansal verileri incelenerek, 7 kesit gözlem x 10 zaman gözlemi ile 70 işletme/yıl verisi elde edilmiştir. Sigorta şirketlerinin kurumsal yönetim yapılarının finansal performansa etkisinin incelendiği çalışmada, bağımlı değişken olan finansal performans değişkeni, literatürde sıklıkla kullanılan öz sermaye karlılık oranı (Return on Equity – ROE) olarak belirlenmiştir. Şirketlerde kurumsal yönetim yapısının kalitesini belirleyen çok farklı değişkenler yer almakla birlikte, literatürde en sık kullanılan ve en temel değişkenler yönetim kurulu ve denetim komitesinin yapısını belirleyen değişkenlerdir. Bu çalışmada yönetim kurulu yapısı, yönetim kurulunun büyüklüğü, yıllık toplantı sayısı ve kurulda yer alan bağımsız üyelerin toplam üyelere oranı ile ölçülmüştür. Denetim komitesi yapısı ise denetim komitesinin büyüklüğü ve yıllık toplantı sayıları ile ölçülmüştür. Ayrıca finansal performansı etkilemesi muhtemel değişken olması sebebiyle şirket büyüklüğü değişkeni de modele kontrol değişkeni olarak dahil edilmiştir. Sigorta şirketlerinde finansal performans ile kurumsal yönetim kalitesini belirleyen yönetim kurulu yapısı ve denetim komitesi arasındaki ilişkiyi gösteren model literatürde yapılan diğer çalışmalar ile Habbash (2010)'ın çalışmasında kullandığı model ve değişkenler temel alınarak yeniden formüle edilmiştir.

Çalışmanın sonucunda Türkiye'de sigorta şirketlerinin finansal performanslarını etkileyen kurumsal yönetim faktörlerinin yönetim kurulu yıllık toplantı sayısı ve denetim komitesinin büyüklüğü olarak tespit edilmiştir. Her iki değişkende bağımlı değişken olan öz sermaye karlılık oranını istatistiki açıdan negatif yönde etkilemektedir. Dolayısıyla sigorta şirketlerinde yönetim kurullarının yıllık toplantı sayıları arttıkça sigorta şirketlerinin finansal performansı azalmaktadır. Bunun nedeni toplantı sayıları arttıkça toplantıların etkinliğinin ve verimliliğinin azalması olabilir. Tanımlayıcı istatistiklerden de görüleceği üzere sigorta şirketlerinde yıllık ortalama 23 yönetim kurulu toplantısı gerçekleştirilmektedir. Bu sayının en düşük olarak gerçekleştiği şirkette yıllık 4 toplantı gerçekleştirilirken, en yüksek gerçekleşen şirkette ise yılda 97 toplantının yapıldığı yer almaktadır. Yönetim kurulu yıllık toplantı sayılarının artması doğru ve etkin kararlar alındığını göstermez. Nicelik olarak değil nitelik olarak doğru ve etkin kararların alındığı yönetim kurulu toplantıları şirket performansına olumlu yönde katkı sağlaması beklenmektedir. Aksi durumda ise gereğinden fazla yapılan yönetim kurulu toplantıları, şirket performansının olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

Yine sigorta şirketlerinde finansal performansı etkileyen bir diğer kurumsal yönetim faktörü ise denetim komitesi büyüklüğü olarak belirlenmiştir. Denetim komitesi büyüklüğü şirketlerin finansal performansını negatif yönde etkilemektedir. Bu sonuç bir çelişki olarak görülse de aslında yönetim kurulu bağımsız üyeleri değişkeni ile birlikte incelendiğinde birbirini tamamlayıcı

sonuçlar olduğu görülecektir. Öncelikle denetim komitesi üyeleri yönetim kurulu üyelerinden seçilmektedir. Denetim komitesinin etkin bir şekilde çalışması üyelerinin tecrübeli ve bağımsız üyelerden oluşması ile söz konusu olacaktır. Ancak yönetim kurulu üyelerinin bağımsız üyelere oranını gösteren ykbag değişkeninin tanımlayıcı istatistikleri incelendiğinde, Türkiye'de sigorta şirketlerinde ortalama 1 bağımsız üyenin bulunduğu görülmektedir. Yönetim kurulunda yer alan bağımsız üyelerin en çok 4 kişi olduğu en az ise 0 yani hiç olmadığı tanımlayıcı istatistiklerden görülmektedir. Bu durum sigorta şirketlerinde hem yönetim kurulu dolayısıyla hem de denetim komitelerinde çok az bağımsız üyelerin bulunduğunu ortaya koymaktadır. Bağımsız üyeler şirket ile ilgili tarafsız ve doğru kararların alınmasında kilit öneme sahiptir. Ayrıca yöneticilerin hissedarların çıkarlarını gözetecek şekilde davranıp davranmadığının tespitinde de önemli rol oynamaktadır. Ayrıca Türkiye'deki şirketlerin çoğunluğunun aile şirketi olduğu da bilinmektedir. Tüm bu veriler ışığında bu sonuç değerlendirildiğinde denetim komitelerinin büyüklüğü aile üyeleri ile değil de bağımsız ve tecrübeli üyeler ile arttırılsa şirket performansına olumlu bir katkı sağlaması beklenebilir.

Bu çalışmanın hem sigorta sektörü hem de diğer sektörler için yapılacak gelecekteki kurumsal yönetim ve şirket performansı ile ilgili çalışmalara kaynak oluşturması ve farklı değişkenler ile yapılacak araştırmaların değerlendirilmesine yardımcı olması beklenmektedir.

Kaynakça

Acar, İ. (2010). *AB Solvency II projesi kapsamında sigorta sektöründe yükümlülük karşılama yeterliliği ve Türk sigorta sektörü*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.

Almajali, A. Y., Alamro, S. M., & Al-Soub, Y. Z. (2014). Factors affecting the financial performance of Jordanian insurance companies listed at Amman Stock Exchange. *Journal of Management Research*, *4*(2), 266-289.

Başkan, D., & Çopur, V. G. (2018). Sigorta sektöründe kurumsal yönetim uygulanmasının firma performansına etkisi. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, Özel Sayı, 582-607.

Deev, O., & Khazalia, N. (2017). Corporate governance, social responsibilty and financial performance of European insurers. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis, 65*(6), 1873-1888.

Fekadu, G. W. (2015). Corporate governance on financial performance of insurance industry. *Corporate Ownership Control, 13*(1), 1201-1209.

Getahun, M. (2014). *Determinants of capital structure and its impact on the performance of Ethiopian insurance industry*. Unpublished master thesis, Department of Accounting and Finance College, Jimma University.

Güçlü, H. (2010). K*urumsal yönetim uyum derecelendirmesi*. Yayınlanmamış doktora tezi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Marmara Üniversitesi, İstanbul.

Karayel, M. (2011). *Türkiye'de kurumsal yönetimin dünü, bugünü ve yarını: İMKB 100 şirketlerinde kurumsal yönetim derecelendirme çalışması*. Yayınlanmamış doktora tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Isparta.

Kaya, E. Ö., Tokay, S. H., & Kaya, B. (2014). Sigorta sektöründe sermaye yeterliliği ve Türk sigorta sektörünün Solvency II kapsamında değerlendirilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi,* Temmuz, 109-137.

Koç, İ. Ö. (2015). *Kurumsal yönetim ve sigortacılık sektörü*. İstanbul: Nobel Yayınları.

Lawala, O. D., Agbib, E. S., & Mustaphac L. O. (2018). Effect of ownership structure on financial performance of listed insurance firms in Nigeria. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies, 4*(3), 123-148.

Manop, B. (2008). *Anonim ortaklıklardaki azınlık haklarının Türk Ticaret Kanunu İle Türk Ticaret Kanunu tasarısının getirdiği yenilikler ışığında değerlendirilmesi*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi, Isparta.

Minow, N., & Robert, A. G. (1996). *Corporate governance* (2nd. Ed). USA: Blackwell Publishing.

Mweta, T. M., & Mungai, E. N. (2018). Corporate governance and firms market value: A case study of insurance sector companies listed at nairobi securities exchange. *Journal on Banking Financial Services Insurance Research, 8*(6), 18-27.

Najjar, N., & Salman, R. A. (2013). The impact of corporate governance on the insurance firm's performance in Bahrain. *International Journal of Learning & Development, 3*(2), 56-69.

Önder, Ş. (2012). *İşletmelerin kar yönetimi uygulamalarında kurumsal yönetim yapılarının etkisi; İMKB üzerine bir uygulama*. Yayınlanmamış doktora tezi, Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya.

Öniz, C. (2017). *Türkiye'de yaşanan finansal krizlerin sigorta sektörü üzerine etkileri; BİST'te bir uygulama*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Cumhuriyet Üniversitesi, Sivas.

Özsoy, Z. (2011). *Kurumsal yönetim ve yönetim kurulları*. Ankara: İmge Kitabevi,

Pamukçu, F. (2011). Finansal raporlama ile kamuyu aydınlatma ve şeffaflıkta kurumsal yönetimin önemi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Nisan, 133-148.

Sarıoğuz, S. (2007). *Sigorta sektöründe risk yönetimi, alternatif risk transfer yöntemleri, şirketler için bir öneri: Hava durumu opsiyonları*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.

Sigorta şirketi ve reasürans şirketi ile emeklilik şirketlerinde kurumsal yönetim ilkelerine ilişkin genelge. (2011/8). *Hazine ve Maliye Bakanlığı*, Erişim Adresi: https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2018/11/Sigorta-%C5%9Eirketi-ve-Reas%C3%BCrans-%C5%9Eirketi-ile-Emeklilik-%C5%9Eirketlerinde-Kurumsal-Y%C3%B6netim-%C4%B0lkelerine-%C4%B0li%C5%9Fkin-Genelge.doc

SPK. (2014). *Kurumsal yönetim ilkeleri. Sermaye piyasası kurulu*. Erişim Adresi: http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Index/10/0, 10/04/2019.

Terzi, E. (2015). *Türk sigortacılık sektöründe kurumsal yönetim*. Yayınlanmamış doktora tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara.

Yazıcı, S., & Yanık, S. (2011). Sigorta sektöründe kurumsal yönetim ve kurumsal yönetim komitesinin rolü. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 60*(2), 1-22.