

T.C.
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞ-YL-2006-0010

UZUN VADELİ BİR FİNANSMAN TEKNİĞİ OLARAK FİNANSAL
KİRALAMA (LEASING) VE AYDIN İLİNDEKİ KOBİLERDE BİR
UYGULAMA

HAZIRLAYAN : Sevdağ MERCAN
DANIŞMAN : Prof. Dr. Selim BEKÇİOĞLU

AYDIN-2006

ÖZ

“Uzun vadeli bir finansman tekniği olarak finansal kiralama (leasing) ve Aydın ilindeki KOBİ’lerde bir uygulama” adlı çalışmada uzun vadeli bir finansman tekniği olan finansal kiralama (leasing) tekniği her yönüyle anlatılmış ve bu tekniğin finansman açısından üstün yönleri ortaya konmuştur. Çalışmanın uygulama bölümünde, Aydın ilindeki bazı KOBİ’lere anket yapılmak suretiyle, Aydın ilindeki firmaların finansal kiralama tekniğine bakış açıları tespit edilmeye çalışılmıştır.

ANAHTAR SÖZCÜKLER

Finansal Kiralama, Uzun Vadeli Finansman, Finansman Teknikleri, Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler, Finansal Kiralama Analizi.

ABSTRACT

This study named, “Leasing as a long term financial technique: An application in small and medium size enterprises in Aydın province. In small and medium size enterprises”. Explained along term financial technique, leasing and outlined advantages as well as disadvantages of the technique. In field study of the research, a survey instrument has been administered in small and medium size enterprises in Aydın and the organizations perspectives of leasing has been questioned.

KEYWORDS

Financial Leasing, Long Term Financing, Financial Techniques, Small and Medium Size Enterprises, Financial Leasing Analysis.

İÇİNDEKİLER

ÖZ-ABSTRACT.....	i
İÇİNDEKİLER.....	ii
ÇİZELGELER LİSTESİ.....	v
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	vi
KISALTMALAR VE SİMGELER.....	Viii
GİRİŞ.....	1
MATERYAL VE METOT.....	3
BİRİNCİ BÖLÜM	
1. FİNANSAL KİRALAMA.....	4
1.1. FİNANSAL KİRALAMANIN TANIMI VE KAPSAMI.....	4
1.2. FİNANSAL KİRALAMANIN TARİHÇESİ VE DÜNYADA KİRALAMA.....	5
1.2.1. İngiltere’de Finansal Kiralama.....	6
1.2.2. Almanya’da Finansal Kiralama.....	7
1.2.3. Fransa’da Finansal Kiralama.....	7
1.2.4. Japonya’da Finansal Kiralama.....	7
1.2.5. Güney Kore’de Finansal Kiralama.....	8
1.3. TÜRKİYE’DE FİNANSAL KİRALAMA.....	8
1.4. FİNANSAL KİRALAMANIN ÖZELLİKLERİ.....	14
1.5. FİNANSAL KİRALAMANIN FAYDA VE SAKINCALARI.....	15
1.5.1. Finansal Kiralamanın Faydaları.....	15
1.5.2. Finansal Kiralamanın Sakıncaları.....	16
1.6. FİNANSAL KİRALAMANIN ÇEŞİTLERİ.....	18
1.6.1. Faaliyet Kiralaması(Operating Lease).....	18
1.6.2. Finansal Kiralama (Financial Lease).....	18
1.6.3. Diğer Finansal Kiralama Çeşitleri.....	20
1.6.3.1. Yurtiçi Kiralama (Domestic Leasing).....	20
1.6.3.2. Uluslar arası Kiralama (Cross- Border Leasing).....	20
1.6.3.3. Sermaye Kiralaması (Capital Leasing).....	21
1.6.3.4. Gerçek Kiralama (True Leasing).....	21
1.6.3.5. Kaldıraçlı Kiralama (Leveraged Leasing).....	21
1.6.3.6. Tam Ödemeli ve Tam Ödemisiz Kiralama (Full Payout, Non Payout Leasing).....	21
1.6.3.7. Brüt ve Net Kiralama (Brutte Leasing, Net Leasing).....	22
1.6.3.8. Satış ve Geri Kiralama (Sale and Leasing Back).....	23
1.6.3.9. Trampa Kiralama (Swap Leasing).....	23
1.6.3.10. Ortak Kiralama (Joint Venture Leasing).....	24
1.6.3.11. Satışa Yardımcı Kiralama (Sales Aid Leasing).....	24
1.6.3.12. Alt Kiralama (Sub Leasing).....	24
İKİNCİ BÖLÜM	
2.UZUN VADELİ BİR FİNANSMAN TEKNİĞİ OLARAK FİNANSAL KİRALAMA.....	25
2.1.İŞLETME FİNANSMANINDA KULLANILAN KAYNAKLAR.....	25
2.1.1. Öz Kaynaklar.....	25
2.1.2. Yabancı Kaynaklar.....	27
2.2. İŞLETME VE ÜLKE YATIRIMLARI AÇISINDAN VADELERİNE GÖRE FİNANSMAN KAYNAKLARI.....	27

2.2.1. Uzun Vadeli Finansman Kaynakları.....	28
2.2.1.1. Öz Kaynaklar Yoluyla Sağlanan Uzun Vadeli Fonlar.....	29
2.2.1.1.1. Hisse Senedi İhracı.....	31
2.2.1.1.2. Otofinansman.....	33
2.2.1.2. Yabancı Kaynaklar Yoluyla Sağlanan Uzun Vadeli Fonlar.....	38
2.2.1.2.1. Uzun Vadeli Banka Kredileri.....	39
2.2.1.2.2. Tahvil Aracı.....	42
2.2.1.2.3. Forfaiting.....	45
2.2.1.2.4. Risk Sermayesi.....	47
2.2.1.2.5. Leasing.....	48
2.3. UZUN VADELİ BİR FİNANSMAN TEKNİĞİ OLARAK LEASING..	49
2.3.1. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Konusu.....	49
2.3.2. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Unsurları.....	50
2.3.2.1. Finansal Kiralama Sözleşmesine Konu Olan Mallar.....	50
2.3.2.2. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Tarafları.....	53
2.3.2.2.1. Finansal Kiralama Şirketi (Kiralayan).....	54
2.3.2.2.2. Kiracı (Yatırımcı).....	55
2.3.2.3. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Niteliği.....	55
2.3.3. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Şekli.....	57
2.3.4. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Sona Ermesi.....	59
2.3.4.1. Sözleşmenin Kendiliğinden Sona Ermesi.....	59
2.3.4.2. Sözleşmenin Fesh Edilmesi.....	60
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	62
3. TÜRK VERGİ MEVZUATI VE FİNANSAL KİRALAMA	
MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE FİNANSAL KİRALAMANIN	
FİNANSAL ANALİZİ.....	62
3.1. TÜRK VERGİ MEVZUATI VE FİNANSAL KİRALAMA	
MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE FİNANSAL KİRALAMA	62
3.2. FİNANSAL KİRALAMA (LEASİNG) DEĞERLENDİRME	
MODELLERİ.....	64
3.2.1. Sermaye Bütçelemesi Yaklaşımı.....	65
3.2.2. Finansman Yaklaşımı.....	66
3.2.3. Yatırım-Finansman Yaklaşımı.....	68
3.3. BORÇLANARAK SATIN ALMA ALTERNATİFİNE KARŞI	
FİNANSAL KİRALAMA ALTERNATİFİNİ KİRACIYA MALİYETİ	
AÇISINDAN ANALİZ EDİLMESİ.....	69
3.3.1. Borçlanarak Satın Alma- Kiralama Analizinin Aşamaları.....	70
3.3.2. Bir X İşletmesi İçin Borçlanarak Satın Alması- Finansal Kiralama	
Analizinin Yapılması.....	73
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	82
4. AYDIN İLİNDEKİ BAZI KOBİLERİN FİNANSAL KİRALAMAYA	
(LEASİNG) BAKIŞ AÇILARININ BELİRLENMESİ.....	82
4.1. YAPILAN ANKET ÇALIŞMASININ AMACI.....	82
4.2. HAZIRLANAN ANKETİN TANITILMASI.....	82
4.3. YAPILAN ANKET ÇALIŞMASI İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER....	83
4.4. YAPILAN ANKET ÇALIŞMASINI SONUÇLARI.....	83
SONUÇ.....	106
ÖZET.....	108
SUMMARY.....	109
TEŞEKKÜR.....	110

KAYNAKÇA	111
EKLER	118
ÖZGEÇMİŞ	132

ÇİZELGELER LİSTESİ

Çizelge-1.	Türkiye’de Leasing İşlem Hacminin Yıllar İtibariyle Seyri	10
Çizelge-2.	Türkiye’de Leasing Sektörüne İlişkin Temel Veriler (2)	11
Çizelge-3.	Türkiye’de Leasing İşlem Hacminin Mal Gruplarına Göre Dağılım Oranları	13
Çizelge-4.	Mal Grupları Genel Dağılımı	52
Çizelge-5.	Sektörlere Göre İşlem Hacmi	53
Çizelge-6.	Vergi Sonrası Bakım-Onarım Maliyetlerinin Net Şimdiki Değerleri (YTL)	74
Çizelge-7.	Amortismanndan Kaynaklanan Vergi İndiriminin Toplam Şimdiki Değeri (YTL)	75
Çizelge-8.	Hurda Değerinden Kaynaklanan Vergi Sonrası Girdilerin Şimdiki Değeri (YTL)	75
Çizelge-9.	Yatırım İndirimi Teşviğinden Doğan Girdilerin Şimdiki Değeri (YTL)	76
Çizelge-10.	Ziraat Bankasından Alınan Kredinin Geri Ödeme Süresi	77
Çizelge-11.	Borçlanarak Satın Almanın Finansal Analiz	78
Çizelge-12.	Finansal Kiralamanın Finansal Analizi	80

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil-1.	Türkiye’deki Leasing İşlem Hacminin Yıllar İtibariyle Seyri	11
Şekil-2.	Türkiye’de Leasing Sektörüne İlişkin Temel Veriler (2)	12
Şekil-3.	Türkiye’de Leasing İşlem Hacminin Mal Gruplarına Göre Dağılımının Yıllar İtibariyle Seyri	13
Şekil-4.	Firmaların Buldukları Sektörde Sorunlarla Karşılaşp Karşılaşmadığı	83
Şekil-5.	Firmaların Buldukları Sektörde Hangi Sorunlarla Karşılaştığı	84
Şekil-6.	Firmaların Kullandıkları Süresine Göre Finansman Türleri	85
Şekil-7.	Firmaların Kullandıkları Uzun Vadeli Finansal Teknikleri	86
Şekil-8.	Firmaların Hangi Finansman Tekniğini Daha Avantajlı Buldukları .	87
Şekil-9.	Firma Sahibi veya Elemanlarının Finansal Kiralamayı Bilip Bilmediği	88
Şekil-10.	Firmanın Finansal Kiralama Konusunda Eğitim Almak İsteyip İstemediği	89
Şekil-11.	Firmanın Uzun Vadeli Yatırımlarında Finansal Kiralama Kullanıp Kullanmadığı	90
Şekil-12.	Firmaların Finansal Kiralama Kullanmama Nedenleri	91
Şekil-13.	Firmaların Finansal Kiralamayı Hangi Avantajlarından Ötürü Kullandığı	92
Şekil-14.	Firmaların Finansal Kiralamaya Başvurmayı Düşündüğü Durumlar	93
Şekil-15.	Firmaların Tercih Ettiği Finansal Kiralama Kuruluşları	94
Şekil-16.	Firmaların Finansal Kiralama Şirketleri Arasında Bir Fark Olduğunu Düşünüp Düşünmediği	95
Şekil-17.	Firmaların Finansal Kiralama Şirketleri Arasında Olduğunu Düşündüğü Farklar	96
Şekil-18.	Firmaların Finansal Kiralama Şirketi Seçiminde Göz Önünde Bulundurdıkları Faktörler	97
Şekil-19.	Firmaların Kiralayacakları Varlıkla İlgili Temel Aldıkları Veriler ...	98
Şekil-20.	Firmanın Rakiplerinin Finansal Kiralama Kullanıp Kullanmadığı ...	99
Şekil-21.	Firmalara Göre Finansal Kiralamanın Son Zamanlarda Yaygınlaşma Nedenleri	100

Şekil-22.	Firmalara Göre Finansal Kiralama Tekniğinin Ülke Ekonomisine Sağladığı En Önemli Katkıları	101
Şekil-23.	Firmalara Finansal Kiralama Şirketleri Tarafından Bir Finansman Paketi Sunulup Sunulmadığı	102
Şekil-24.	Firmaların Sunulan Finansal Kiralama Paketlerini Kabul Etmeme Nedenleri	103
Şekil-25.	Firmaların Elemanlarını Finansal Kiralama Konusundaki Bir Eğitime Gönderip Göndermeyeceği	104
Şekil-26.	Firmaların Elemanlarını Finansal Kiralama Konusundaki Bir Eğitime Göndermek İstememe Nedenleri	105

KISALTMALAR VE SİMGELER

M.Ö	:Milattan Önce
A.B.D	: Amerika Birleşik Devletleri
FİDER	:Finansal Kiralama Derneği Bülteni
FKK	: Finansal Kiralama Kanunu
TTK	:Türk Ticaret Kanunu
SPK	:Sermaye Piyasası Kurulu
T.C	:Türkiye Cumhuriyeti
KOBİ	: Küçük ve Orta Boylu İşletmeler
YTL	: Yeni Türk Lirası
KDV	:Katma Değer Vergisi
YMM	:Yeminli Malî Müşavirler
VUK	:Vergi Usul Kanunu
IBM	: International Business Machines
Md	:Madde
Vb	: Ve Benzeri
TV	:Televizyon

GİRİŞ

Son yıllarda oldukça yaygın bir şekilde kullanılan finansal kiralama (leasing), aslında zenginliğin bir varlığa sahip olmaktan yattığına ilişkin geleneksel ve köklü düşüncenin yıkılması ve günümüz ekonomik anlayışına uygun olarak zayıflaması sonucunda ortaya çıkmıştır. Bilindiği gibi, insanlar tarihin ilk dönemlerinden beri, varlıklarını sürdürebilmek için varlık edinme ve böylece güçlü olma ihtiyacı içinde olmuşlardır. Bir başka deyişle, insanlar mülkiyetin zenginliğe, zenginliğinde güce yol açtığına inanmışlardır. Sonuçta, tüm güçlerini daha fazla varlık ve eşyaya sahip olmak için harcamışlardır (Kuntalp, 1988: 7).

Daha fazla varlığa sahip olan işletmelerin daha güçlü olduğu, geliştiği, ürettiği ve sattığı dönemler çok geride kalmıştır. Artık, işletmelerin yeni teknolojilere ayak uydurması, daha iyi ve kaliteli ürünler üretebilmesi için, mutlaka varlıkların mülkiyetine sahip olmalarına gerek yoktur.

Günümüzde işletmelerin kâr elde etme isteği giderek kuvvetlenmekte, ancak bu amacı gerçekleştirebilmek için bir çok varlığa sahip olma düşüncesi de gittikçe zayıflamaktadır. Çünkü, bir varlığa sahip olmadan, yalnızca onu kullanmak suretiyle de kâr sağlanabilir. Böylece, Aristo'nun yıllar önce ifade ettiği “ Zenginlik bir şeye sahip olmaktan çok, onu kullanmakta yatar” sözü günümüzde doğrulanmıştır; yani, “bir varlığa sahip olmak değil, o varlığı en iyi şekilde kullanmak verimliliği sağlar” ifadesi gerçeklik kazanmıştır.

Bu çalışmanın amacı, uzun vadeli finansman tekniklerinden biri olan finansal kiralamanın (leasing) özelliklerinin ve avantajlarının ortaya konulması ve Aydın ilinde faaliyet gösteren KOBİ'lerin bu finansman tekniğine bakış açılarının tespit edilmesidir.

Bu amaçla, çalışmanın birinci bölümünde, finansal kiralamanın tanımı ve kapsamı üzerinde durulmuş, özellikleri açıklanmış ve bu tekniğin faydalı ve sakıncalı yönleri ortaya konmuştur.

Çalışmanın ikinci bölümünde, uzun vadeli bir finansman tekniği olarak finansal kiralamanın hangi özelliklere sahip olduğu açıklanmıştır. Üçüncü bölümde, finansal kiralama tekniğinin, satın alma alternatifi ile bir kıyaslaması yapılmak suretiyle, bu tekniğin finansal analizi yapılmıştır.

Çalışmanın uygulama kısmı olan dördüncü bölümde, Aydın ilinde faaliyet gösteren KOBİ'lerin finansal kiralama tekniğine bakış açılarının tespit edilebilmesi için, bir anket çalışması yapılmış ve yapılan bu anket çalışmasının sonuçları ortaya konmuştur.

Çalışmanın sonuç bölümünde ise, elde edilen nihâî bulgular değerlendirilmiş ve sonuçları analiz edilerek yorumlanmıştır.

MATERYAL VE METOT

Materyal

“Uzun Vadeli Bir Finansman Tekniği Olarak Finansal Kiralama (Leasing) ve Aydın İlindeki KOBİ’lerde Bir Uygulama” adlı bu tez çalışmasında, araştırma yapılırken literatürde yer alan Türkçe ve İngilizce kaynaklardan yararlanılmıştır. Çalışmanın yürütülmesi sırasında Türkçe ve İngilizce literatüre ulaşma konusunda hiçbir sıkıntı yaşanmamıştır. Araştırmanın sayısal verilerinin elde edilmesinde, Finansal Kiralama Şirketleri, Bankalar, Türkiye İstatistik Kurumu ve internetteki ilgili bazı sitelerden yararlanılmıştır. Ayrıca, uygulanan anket verilerinden yararlanılmıştır.

Metot

Çalışmanın hipotezi, “Finansal kiralama tekniği alternatiflerine göre daha iyi bir tekniktir. Ancak, buna rağmen ayrıntıları firmalar tarafından yeterince bilinmeyen ve firmalarda kullanım sıklığı düşük olan bir tekniktir” şeklinde belirlenmiştir.

Bu çalışmanın teorik kısımlarının elde edilmesinde literatür tarama tekniğinden yararlanılmıştır. Çalışmada tümden gelim (dedüksiyon) yöntemi kullanılmıştır. Amaç, düşünce ekseninden yola çıkarak ve belli kurallara bağlı kalarak kavramdan kavrama geçiş yapmaktır. Yani, sonuçlamadır. Çalışmada önce finansal kiralama tekniği anlatılmış, sonra bu tekniğin finansal analizi yapılmış ve daha sonra da Aydın ilindeki bazı KOBİ’lere anket uygulamak suretiyle, Aydın ilindeki KOBİ’lerin finansal kiralama tekniğine bakış açıları ortaya konmaya çalışılmıştır.

Uygulama verileri “anket yöntemi” kullanılarak toplanmıştır. Hazırlanan anket, toplam 27 sorudan oluşmaktadır. Bu soruların 2’si firmanın içinde bulunduğu sektörle, 4’ü firmanın finansman temini konusunda yaşadığı sorunların ve kullanmak istediği finansman tekniklerinin öğrenilmesiyle, 4’ü firma sahibi veya elemanlarının finansal kiralama tekniği hakkında ne derece bilgi sahibi olduklarıyla ve geri kalan 17 soru da, bu firmaların finansal kiralama tekniğini ne ölçüde tanıdıkları ve bu tekniğe bakış açıları ile ilgilidir.

1.BÖLÜM

FİNANSAL KİRALAMA

1.1.FİNANSAL KİRALAMANIN TANIMI VE KAPSAMI

Leasing, İngilizce bir kelime olup, kiralamak anlamına gelmektedir. Başlangıçta her ülke kiralama (leasing) kelimelerine kendi lisanında anlam vermiştir. Örneğin, Fransa’da kiralama (leasing) “Location Financiere”, İspanya’da “Arrenolamiento Financiero”, Portekiz’de “Lacacos Financeira”, İtalya’da “Lecaziene Finanzlaric” olarak adlandırılmıştır.) Dünyanın her yerinde, kiralama (leasing) olgusunu aynı anlamda ifade edebilmek için, bir çok ülke bu kelimeyi İngilizce olarak kullanmaktadır (Ergül ve Dumanoğlu, 2003: 1).

Türkçede de önceleri teçhizat kiralaması, uzun vadeli kiralama, teçhizat kiralama kredisi veya salt kiralama anlamında kullanılmaktaydı. Ancak bu kullanımların sözcüğün tam anlamını veremediği düşüncesiyle konu ile ilgili Türkçe yayınlarda orijinali olan leasing sözcüğünü kullanmak daha uygun görülmüştür. Sonrada leasing sözcüğünün karşılığı olarak finansal kiralama deyimi kullanılmaktadır (Kabakçı, 1989: 6).

Değişik finansal kiralama tanımlamaları içerisinde, en açık tanımlama Avrupa Leasing Birliği (European Leasing Association) tarafından yapılmıştır. Buna göre, “finansal kiralama”, belirli bir süre için kiralayan (lessor) ve kiracı (lessee) arasında imzalanan ve üreticiden kiracı tarafından seçilip, kiralayan tarafından satın alınan bir malın mülkiyetini kiralayanda, kullanımını ise, kiracıda bırakan bir sözleşme olup, malın kullanımı belirli bir kira ödemesi karşılığında kiracıya bırakılmaktadır (Şenay, 1987: 52).

Kiralayan, sahibi bulunduğu sabit varlığın kullanma iznini kiracıya veren taraftır. Özel veya tüzel kişi niteliği taşıyabilecek olan kiralayanlar sabit varlıkların üreticisi ya da dağıtıcısı olabildikleri gibi, sabit varlığı bu kişilerden satın alıp kiracıya belli süre ve sözleşmelerle devreden finans kurumları da olabilmektedirler (Kabakçı, 1989: 7).

Kiracı, finansal ve ekonomik gereksinimleri nedeniyle sabit varlığın belirli bir ücret karşılığı ve belirli bir süre için kullanım haklarına sahip olan taraftır (Kabakçı, 1989: 8).

Türk Finansal Kiralama Kanununun 4. Maddesinde yer alan tanıma göre, kiralama işlemi üç aşamada incelenebilir (Bakırhan, 1985: 4);

- a) Yatırımcı firma, yatırım yapacağı üretim aracını seçerek bunun satıcısı veya üreticisi ile bağlantı kurar. Malın bütün özelliklerinin kullanıcı tarafından bilinmesi, kiralama

sözleşmesi yapıldıktan sonra malın teknik özellikleri konusunda çıkabilecek tartışmaları önleyecektir.

- b) Yatırım konusu mal belirlendikten sonra, kiralama şirketi söz konusu malın üretici veya satıcısından satın alacaktır. Bu aşamada kiralama şirketi ile kiracı arasında kiralama sözleşmesi imzalanacaktır.

Sözleşme iki bölümden oluşmaktadır. Birinci kısımda, kiracının kiralama konusu malın verimsizlik dahil her türlü riski üstlenmesi söz konusudur. Bu süre içerisinde kiralama kurumu, malın malik sıfatıyla vasıtalı zilyetliğini elinde bulundurma ve kullanımını kiracıya terk etmek zorundadır. Kiracı ise, kiralayana sözleşmede belirlenen süre boyunca başlangıçta ve periyodik olarak ödeme takviminde gösterilen kiralara ödeyecektir. Kiralama sermaye maliyetini, pazarın zaman değerini ve kiracının kira ödememe riskini göz önüne alınarak belirlenecektir.

- c) Birinci kısmın sonunda, kiracıya kira sözleşmesi ile tanınan haklar çerçevesinde ikinci kısımda başlayacak, kiracının seçim hakkını kullanım tercihine bağlı olarak kiralama ilişkisi bitebilecek veya devam edecektir.

En genel anlamıyla, ülkemizde veya dünyada giderek daha önemli bir yatırım finansmanı yöntemi haline gelen leasing, bir malın öz kaynak ya da kredi kullanarak satın alınması yerine, bir leasing firması tarafından satın alınarak yatırımcıya kiralanması, kira süresinin sonunda ise sembolik bir bedel karşılığında yatırımcıya satılması anlamına gelir.

1.2.FİNANSAL KİRALAMANIN TARİHÇESİ ve DÜNYADA KİRALAMA

Finansal kiralama uygulamaları çok eskilere dayanmaktadır. Sınaî kira olarak nitelendirilmesi halinde, finansal kiralamanın ilk izlerine M.Ö. 2000 yıllarında Sümer’lerde rastlanmaktadır. Sümer’lerin tarım aletlerini kiralama yoluna gittiklerini Roma İmparatoru Jüstinyen’in “Kurumlar” adlı kitap dizisinin üçüncü kitabında ayrıntılı olarak açıkladığı görülmektedir. Onuncu yüzyılda ise, Finikeliler gemi ve çiftlik topraklarını finansal kiralamaya konu etmişlerdir. Yüzyıllar sonra ise, Venedikliler temini çok pahalı olan gemi demirlerini ticari gemi sahiplerine kiralamışlardır (Clark,1990: 1).

Finansal kiralama olayına Onbirinci yüzyılda Venediklilerde de rastlanmaktadır. Onbirinci yüzyılda Venedikliler pahalı gemi demirlerini çapanlarını ticari gemi sahiplerine kiralarlardı. Daha sonra, 1830 yıllarında Amerika Birleşik Devletlerin’de yük gemilerinin kiralandığı görülmüştür. Aynı yüzyılda 1877’de A.B.D Bell Telefon Şirketi telefonlarını

kiralayarak kullanıma vermiştir. Finansal kiralamanın en belirgin örneğine 1880 yıllarında Amerika ayakkabı şirketi (United Shoe Company) ayakkabı makinesi kiralamasında rastlanmaktadır. Bunu, IBM, Remington, International Cigar Machinery şirketleri takip etmiştir (Erol, 1999: 336).

II. Dünya Savaşı sonrasında teknolojinin gelişmesi ve buna bağlı olarak işletmelerin yenilenme, modernleşme ihtiyacı, yatırımların artmasını sağlamıştır. Bu durum giderek ortaya çıkan sermaye sıkıntısına sebebiyet vermiştir. Bunun üzerine, yeni yatırımların yapılması ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Dünya Ticaret hacmindeki genişleme, piyasalardaki parasallaşma sürecinin gelişmesi ve tüm bunlara bağlı olarak ekonomik hayattaki canlanma yeni finansman türlerinin gelişmesine neden olmuştur. Bu ihtiyaç sebebiyle, finansal kiralama yeni modern uygulama biçimiyle yeniden gündeme gelmiştir. İlk modern finansal kiralama şirketi 1952’de (United Leasing Corporation) ABD’de kurulmuştur. ABD’nin ardından da Kanada, İngiltere, Fransa, İtalya ve Almanya’da kurulan şirketler Finansal kiralama alanında gelişmeye başlamışlardır. İlk dönemlerde finansal kiralama sözleşmelerinin konularına sadece taşınmaz mallar girerken, daha sonraları makine, teçhizat gibi yatırım malları ve lisans, patent gibi maddi değerlerde yer almaya başlamıştır.

1.2.1.İngiltere’de Finansal Kiralama

İngiltere’de finansal kiralama işlemlerinin düzenlenmesine yönelik belirli bir kanun bulunmamaktadır. İlgili alanlarına göre ayrı kanunlarla finansal kiralama düzenlenmektedir.

İngiltere’de de A.B.D de olduğu gibi kiralayan ve kiracıya vergi tasarruflarını sağlamaya yönelik bir uygulama vardır. 1971 yılında yürürlüğe giren “Finance Act” kiracının kira bedellerini gelirinden düşmesine olanak tanımıştır. Kiracı mal üzerindeki haklarını üçüncü kişilere satabilir veya devredebilir (Balkaya, 1988: 26).

Finansal kiralamanın kullanımı, finansal kiralama şirketi ile yatırımcıların vergi tasarrufu sağlanmasında kullanılır. İngiltere’de finansal kiralama alan yatırımcının lehine satın alma tercihini içermeyen bir finansal kiralama faaliyeti vardır. Uluslar arası finansal kiralamanın izin şartları arasında finansal kiralama sözleşmesinin İngiliz finansal kiralama şirketi ile yabancı bir finansal kiralama alan yatırımcı arasında gerçekleşmesi zorunluluğu getirilmiştir. İngiltere’de finansal kiralama öncülüğünü Barclays Bank, Lloyds Bank ve Midland Bank yapmıştır (Ergül ve Dumanoglu, 2003: 60-61).

1.2.2. Almanya’da Finansal Kiralama

Almanya’da hem taşınır hem de taşınmaz leasing’ini gerçekleştiren leasing şirketleri ilk olarak 1962 yılında kurulmuştur. Finansal kiralamanın faydalı ve kârlı bir alternatif olarak tanımlanması, bağımsız finansal kiralama şirketlerini harekete geçirmiş ve kısa bir süre sonrada bankalar finansal kiralama ile ilgilenmeye başlamışlardır.

1960’lı yıllarda leasing konusunda bilgi ve tecrübeye sahip olan ve bu tecrübeyi kullanabilmek için sermayeye sahip olan tek kuruluşlar bankalardı. Alman Bankaları yan kuruluşlar kurarak veya bankaların kendi bünyelerinde kurdukları bağımsız departmanlar yoluyla finansal kiralama faaliyetlerini gerçekleştirmeye başladılar.

Almanya’da finansal kiralama ile ilgili özel bir yasa mevcut değildir (Giovanoli,1982: 343). Genel hükümler ve sözleşme serbestisine tabidir. 1981 itibariyle bir milyon leasing sözleşmesi yapılmıştır. Bu durum leasing sözleşmelerinin yaygın şekilde kullanıldığını göstermektedir. Finansal kiralama sözleşmelerinin konusu Fransa, İngiltere’de olduğu gibi sadece yatırım malları ile yapılmamakta aynı zamanda direkt tüketici ile tüketim malları leasing’i de yapılmaktadır (Özeroğlu, 1998: 12).

1.2.3. Fransa’da Finansal Kiralama

Finansal kiralama şirketlerinin Fransa’ya gelişi ABD kökenli finansal kiralama şirketleri ile ulusal finans kuruluşlarından olan bankalar ve sigorta şirketlerinin ortaklaşa faaliyetleri sonucunda gerçekleşmiştir. Fransa’da finansal kiralama uygulamasına 1961 yılında başlanmıştır (Ergül ve Dumanoglu, 2003: 61).

Fransız Finansal Kiralama Kanuna göre kira olarak ödenen miktar göz önüne alınarak anlaşmaya varılan bir fiyat üzerinden kiracının malı satın alma hakkı vardır. Fransa’daki firmalarda kiralama işlemini yerine getirebilmek için banka ya da kredi kurumunun işlevlerini benimsemek zorundadır. Çünkü, bu işlevler finansman amacına yöneliktir.

1.2.4. Japonya’da Finansal Kiralama

1960 yıllarında başlayan finansal kiralama işlemleri başlangıçta büyük bankalar ve ticari işletmeler tarafından kurulmuştur. Japonya’da kendi ürettikleri malları kiralayan şirketlerin sayısı oldukça fazladır. Japonya’da finansal kiralama kapsamına giren mallar için bir sınırlama getirilmemiştir. Özellikle başlatılan üretici programları adı verilen çalışma ile

büro mallarında üreticilerin de aracı yapılmasıyla büyük oranda işlem hacmi gerçekleştirilmiştir.

Japonya'da finansal kiralama liderliğini Orient Leasing Şirketi yapmaktadır. Japonya'da finansal kiralamanın kullanımının her geçen gün hızla artması, şirketler arasındaki rekabeti arttırmakta, finansal kiralama faaliyetlerinden elde edilen kârı azaltmaktadır (Ergül ve Dumanoglu,2003: 63).

1.2.5. Güney Kore'de Finansal Kiralama

Güney Kore'de ilk resmi kiralama işlemi 1972 yılında Güney Kore Sınai Kiralama Şirketi'nin kuruluşu ile başlamıştır. Bu şirketin hissedarları Kore Kalkınma Bankası, Korean Exchange Bank ve Manufactures Hannover Trust şirketleridir. Bu kiralamanın özel yasalarla desteklenmesi gerektiğini düşünen şirketler Maliye Bakanlığı ile işbirliği yaparak, 31.12.1973 tarihinde finansal kiralama yasasını yürürlüğe koymuşlardır.

1.3.TÜRKİYE'DE FİNANSAL KİRALAMA

Leasing ülkemizde, finansal kiralama ile eşanlamlı olarak görülüp kabul edilmekte olup ve 28 Haziran 1985 yılında yürürlüğe giren Finansal Kiralama Kanunu kapsamında uygulanmaya başlamıştır (Ayrıbaş,1995: 33). Getirilen teşviklerle de geliştirilmeye çalışılan finansal kiralama yüksek enflasyon oranı, ülke riski, yeni teknolojilerin izlenmediği yurtiçi talebe yönelik üretim eğilimi, hukukî ve kurumsal eksiklikler nedeniyle istenilen ölçüde geliştirilememiştir.

Finansal Kiralama sektöründeki esas gelişme 1987-1990 yılları arasında gerçekleşmiştir. Gelişmiş ülkelerde toplam sabit yatırımların %30'unu oluşturan finansal kiralama, henüz bu rakamın çok altında olup, %2-%3 gibi rakamlar etrafında dolaşmaktadır (Uyanık,1991: 145). Fakat, bugüne baktığımızda finansal kiralamanın gelişimini hala artan bir hızla gerçekleştirdiğini ve bu alanda sıkı çalışmalar içinde olduğunu görmekteyiz.

Finansal Kiralama ülkemizde ilk yatırım yapmaya gücü yetmeyen küçük ve orta ölçekli şirketlerin ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla ortaya çıkmış daha sonra büyük ölçekli sermayeye sahip olan şirketlere de likidite sağlamak, başka yatırımları değerlendirmek amacıyla alternatif oluşturmuştur. Ülkemizde finansal kiralamaya konu olan ekipman ve

teçhizata baktığımızda yelpazenin geniş olduğunu görmekteyiz. Bilgisayar, bilgisayar sistemleri ve büro malzemeleri, telekomünikasyon cihazları, kara ulaşım araçları, deniz ulaşım araçları, tekstil ve bakım makineleri, tıbbi cihazlar ve diğer imalat makineleri finansal kiralamaya konu edilmektedir. Patent hakları, fikri ve sınaî haklar ile yazılım ürünleri diğer ülkelerde finansal kiralama ürünlerinin içine girse de yasa gereği bizim ülkemizde finansal kiralama işlemine konu olamamaktadırlar.

1990 yılında sabit yatırımlar içinde leasing aracılığıyla gerçekleştirilen yatırımların payı %2'dir. Gelişmiş ülkelerde bu payın %10-30'lar seviyesinde olduğu dikkate alındığında, ülkemizde ulaşılan rakamın oldukça düşük oranlarda kaldığı görülmektedir. Bunun başlıca sebebi ülke ekonomik yapısından kaynaklanan mevcut durumlar dışında, finansal kiralama yönteminin yatırımcılar tarafından yeterince tanınmaması ve mülkiyete sahip olma duygusunun kullanıma sahip olma duygusundan daha baskın çıkmasıdır (Ayrıbaş, 1996: 34).

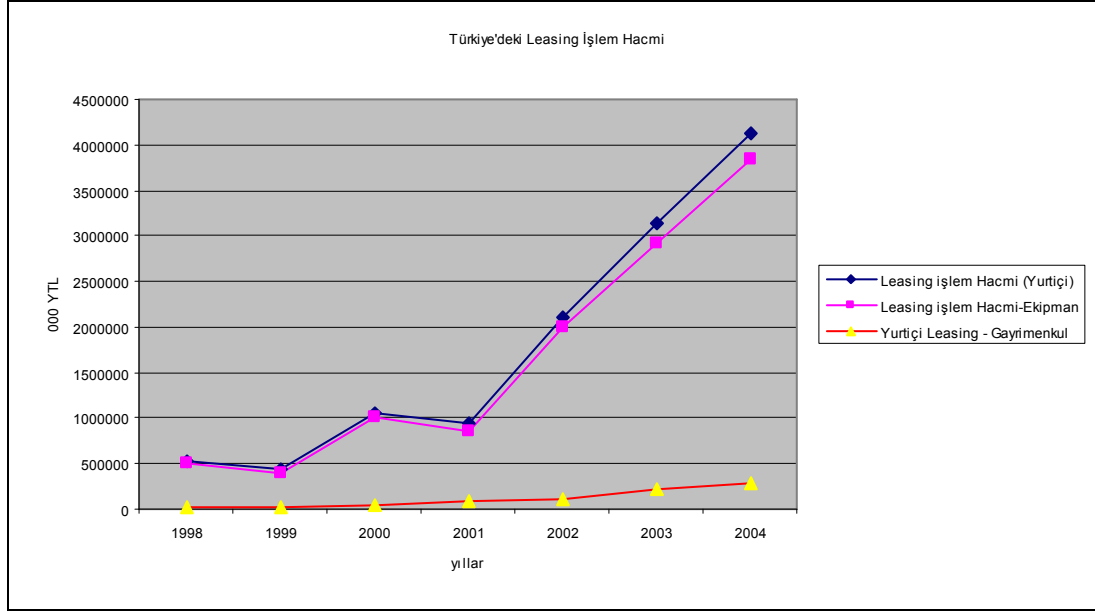
Bugün, çoğunluğu banka kökenli olmak üzere yüz kadar şirket Finansal kiralama alanında faaliyet göstermektedir. Türkiye'de faaliyet gösteren Finansal kiralama şirketleri EK-1'de sunulmaktadır.

Türkiye'de finansal kiralama sektörünün pazar payı ile ilgili temel veriler Çizelge-1 ve Çizelge-2'de sunulmaktadır. Bu oranların yıllar itibariyle seyri ise, Şekil-1 ve Şekil-2'de gösterilmektedir.

Çizelge-1. Türkiye’de Finansal Kiralama İşlem Hacminin Yıllar İtibariyle Seyri (000 YTL)

000 YTL	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Leasing işlem Hacmi (Yurtiçi)	535,645	428,607	1,050,579	947,88	3,136,819	3,136,819	4,127,527
Leasing işlem Hacmi-Ekipman	511.371	396,086	1,009,778	861,409	2,927,706	2,927,706	3,849,272
Yurtiçi Leasing - Gayrimenkul	24,274	32,521	40,801	86,471	209,113	209,113	278,255
Gayrisafi Yurtiçi Hasıla	51,625,143	77,374,802	124,982,454	181,408,563	329,762,926	359,762,926	430,511,477
Özel Sabit Sermaye Oluşumu	9,591,076	12,170,811	20,218,038	22,323,195	40,626,213	40,626,213	60,664,380
Özel Sabit Sermaye Oluşumu -Makine Teçhizat	4,968,421	5,624,044	11,777,954	10,151,000	25,598,545	25,598,545	40,801,346
Özel Sabit Sermaye Oluşumu -Gayrimenkul (Konut ve Diğer)	4,622,655	6,546,767	8,440,084	12,172,194	15,027,668	15,027,668	19,863,034

Kaynak: FİDER Finansal Kiralama Derneği Bülteni



Şekil 1 .

Türkiye'deki Finansal Kiralama İşlem Hacminin Yıllar İtibarıyla Seyri

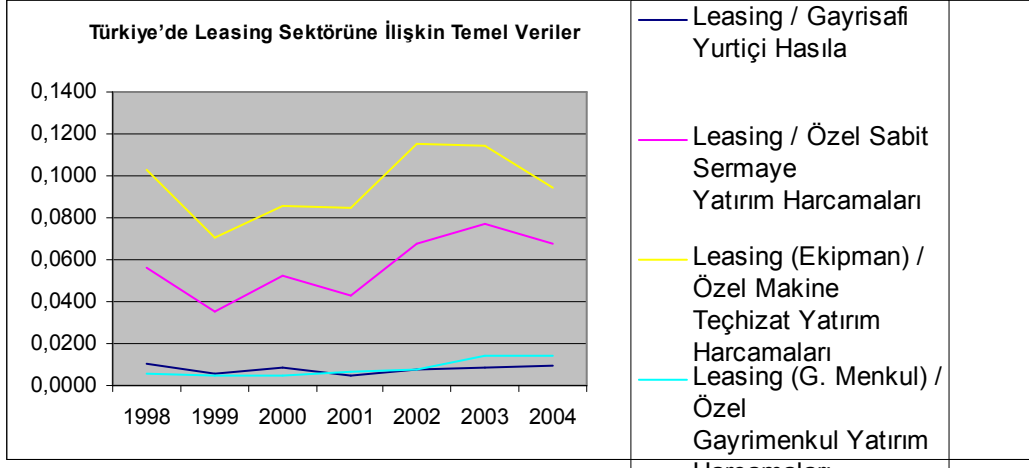
Kaynak: FİDER Finansal Kiralama Derneği Bülteni

Çizelge-1 ve Şekil-1 birlikte incelendiğinde yurtiçi leasing işlem hacminin özellikle son yıllarda büyük bir artış gösterdiği göze çarpmaktadır. Bu işlem hacminin çok büyük bir kısmı ekipmana yönelik işlemleri içermektedir. Geri kalan kısmı, gayrimenkul alımına ilişkin işlemlerden ibarettir. Finansal kiralama işlem hacminin artış hızı göz önüne alındığında, sektörle ilgili olumlu bir beklenti içerisinde girilebilir. Çizelge-1'de ayrıca özel sabit sermaye oluşumunun yüksek oranda artış gösterdiği dikkat çekmektedir. Finansal kiralama işlem hacmi 1999 yılında 428.607.000YTL ile en düşük seviyelerde seyrederken, 2004 yılında bu rakam 4.127.527.000YTL ulaşarak en yüksek seviyelere çıkmıştır.

Çizelge-2. Türkiye'de Finansal Kiralama Sektörüne İlişkin Temel Veriler (2) (000 YTL)

000YTL	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2003	2004
Leasing / Gayrisafi Yurtiçi Hasıla	%1.04	%0.55	%0.84	%0.52	%0.76	%0.87	%0.96	%0.87	%0.96
Leasing / Özel Sabit Sermaye Yatırım Harcamaları	%5.58	%3.52	%5.20	%4.25	%6.72	%7.72	%6.80	%7.72	%6.80
Leasing (Ekipman) / Özel Makine Teçhizat Yatırım Harcamaları	%10.29	%7.04	%8.57	%8.49	%11.51	%11.44	%9.43	%11.44	%9.43
Leasing (G. Menkul) / Özel Gayrimenkul Yatırım Harcamaları	%0.53	%0.50	%0.48	%0.71	%0.76	%1.39	%1.40	%1.39	%1.40

Kaynak: FİDER Finansal Kiralama Derneği Bülteni



Şekil 2 .Türkiye’de Finansal Kiralama Sektörüne İlişkin Temel Veriler (2)

Kaynak: FİDER Finansal Kiralama Derneği Bülteni

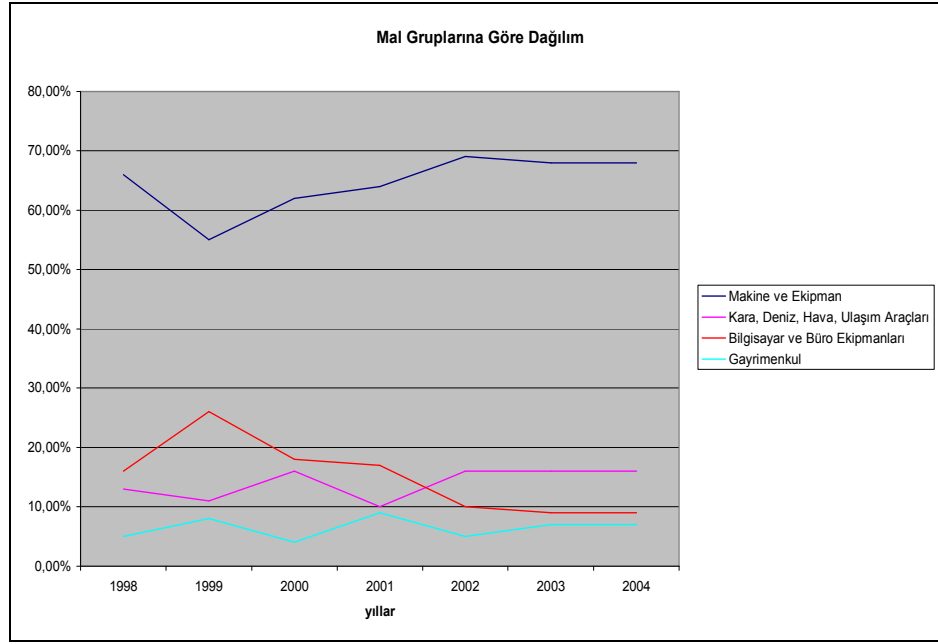
Çizelge-2 ve Şekil-2 birlikte incelendiğinde, finansal kiralama işlemlerinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranının yıllar itibariyle çok düşük olduğu ve dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. Finansal kiralama işlemlerinin özel sabit sermaye harcamaları içindeki payı düşük olmasına rağmen, özel makine teçhizat yatırım harcamaları içindeki payının ise yüksek olduğu gözlemlenmektedir. Finansal kiralama işlemlerinin özel gayrimenkul yatırım harcamaları içindeki payı da düşük olmakla birlikte 1998 yılından bu yana yaklaşık üç kat arttığı göze çarpmaktadır. Finansal kiralama işlemlerinin gayrisafi yurtiçi hasılaya oranı 1998 yılında %1 civarındayken 1999 ve 2001 yıllarında bu oran yarı yarıya azalarak %0,50 civarına kadar düşmüştür. Ancak 2004 yılında oran yükselme eğilimi sayesinde tekrar %1'lere ulaşmıştır. Finansal kiralama işlemlerinin özel sabit sermaye yatırım harcamalarına oranı yaklaşık %4 ile %8 arasında seyretmektedir. 1999 yılında %7 civarında olan finansal kiralama işlemlerinin özel makine teçhizat harcamalarındaki oranı 2002 yılında %12 civarına yükselmiş ancak, 2004 yılında tekrar %9'a düşmüştür. Bu oranlar içerisinde en çok dikkat çeken oran, finansal kiralama işlemlerinin özel gayrimenkul yatırım harcamalarına olan oranıdır. 1998, 1999 ve 2000 yıllarında %0,50 civarında seyreden bu oran, bu yıllardan sonra yükseliş trendine girmiş ve 2004 yılında %1,5 ile zirveye ulaşmıştır.

Finansal kiralama işlemlerinin hangi mal gruplarında yoğunlaştığı da sektör açısından büyük önem arz etmektedir. Türkiye’de finansal kiralama işlem hacminin mal gruplarına göre dağılım oranları Çizelge-3’te, bu oranların yıllar itibariyle seyri ise, Şekil-3’te sunulmaktadır.

Çizelge-3. Türkiye’de Finansal Kiralama İşlem Hacminin Mal Gruplarına Göre Dağılım Oranları (%)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Makine ve Ekipman	66,00	55,00	62,00	64,00	69,00	68,00	68,00
Kara, Deniz, Hava, Ulaşım Araçları	13,00	11,00	16,00	10,00	16,00	16,00	16,00
Bilgisayar ve Büro Ekipmanları	16,00	26,00	18,00	17,00	10,00	9,00	9,00
Gayrimenkul	5,00	8,00	4,00	9,00	5,00	7,00	7,00
Genel Toplam	100	100	100	100	100	100	100

Kaynak: FİDER Finansal Kiralama Derneği Bülteni



Şekil 3. Türkiye’de Finansal Kiralama İşlem Hacminin Mal Gruplarına Göre Dağılımının Yıllar İtibariyle Seyri

Kaynak: FİDER Finansal Kiralama Derneği Bülteni

Çizelge-3 ve Şekil-3 birlikte incelendiğinde, mal grupları içinde en büyük payı makine ve ekipmanın aldığı görülmektedir. En düşük pay ise, gayrimenkule aittir. Makine ve ekipman; kara, deniz, hava ulaşım araçları ve gayrimenkulün mal grupları içerisindeki ağırlıkları son yıllarda artış gösterirken 1999 yılında mal grupları içerisindeki ağırlığı %26 olan bilgisayar ve büro ekipmanları 2004 yılında %7'lere kadar gerilemiştir. Makine ve ekipmanın mal gruplarındaki ağırlığı 2004 yılında %71 ile en yüksek seviyelere ulaşmıştır.

1.4.FİNANSAL KİRALAMANIN ÖZELLİKLERİ

Finansal kiralama işlemlerinde, satıcı, kiralayan ve kiracı olmak üzere üç taraf vardır. Sözleşmeye konu olan mal ve bu malın satıcısı veya üreticisi, leasing talebinde bulunan şirket tarafından belirlenir. Şirket finansal kiralama ile ilgili kararını vermeden önce finansal analizini yaparak maliyet-kazanç oranını hesaplar. Eğer uygun görürse, sözleşme yapılır. Malın mülkiyeti kiralayana aittir. Kiralayan ve kiracı arasında yapılan finansal kiralama sözleşmesi ile malın, belirli bir süre için belli koşullarla kullanım hakkı kiracıya devredilmiş olur.

Finansal kiralama sözleşmesi genellikle uzun süreler için yapılır. Batıdaki uygulama şekliyle kira süresi varlığın tahmin edilen ekonomik ömrünün %75'ine eşit ya da daha büyüktür (Erdoğan, 1999: 11).

Finansal kiralamanın başlıca özelliklerini aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz (Ketencioğlu, 2006: 19):

- a) Finansal kiralama talebinde bulunan taraf, finansal kiralamaya konu olan malı sözleşmede belirlenen amaçlar doğrultusunda kullanmakla yükümlüdür.
- a) Finansal kiralamada, sözleşmenin sonunda yatırımcıya finansal kiralama sözleşmesine konu olan malın yatırımcı tarafından satın alınmasını öngörebilir.
- b) Konu olan malları kiralayan finansal kiralama şirketi, kiracının kullanımına sunduğu malın hukukî sahibidir.
- c) Finansal kiralama sözleşmesinin süresi boyunca yatırımcı malın kullanım hakkına sahiptir ve finansal kiralama şirketi malın hukuki sahibi olarak yatırımcının malı kullanım hakkını engelleyemez. Aksi takdirde, sözleşme bozulmuş sayılır ve sonuçlarına katlanmakla yükümlüdür.
- d) Finansal kiralamanın ana amacı, firmaların likidite sorunlarını ortadan kaldırmaktır. Ayrıca, malların modasının geçmesi, eskimesi gibi riskleri minimuma indirmektedir.

- e) Finansal kiralama sözleşmesindeki tarafların belirlemiş olduğu süre iptal edilemez. Tarafların aralarında anlaşması veya sözleşmeye aykırı herhangi bir olayın olması halinde finansal kiralama sözleşmesi sona erer.
- f) Genel anlamda amortismanına tabi her türlü yatırım malı leasinge dahil olmaktadır. Ülkemizde yaygın olarak imalat makineleri, tekstil makineleri, iş ve inşaat makineleri, tıbbi cihazlar, ofis ekipmanları, kara ulaşım araçları, turizm otel ekipmanları, matbaa makineleri, minilab cihazlar, gayrimenkuller leasinge konu olmaktadır.

1.5.FİNANSAL KİRALAMANIN FAYDA ve SAKINCALARI

1.5.1.Finansal Kiralamanın Faydaları

- a) Yatırımcının tek amacı; işletmenin devamını sağlayabilmek ve kâr elde edebilmektir. İşletmenin devamlılığını sürdürebilmesi içinde iyi üretimlere ve hizmetlere ihtiyacı vardır. Bu iyi şeylerin sağlanması da iyi yatırım ve finansmanla mümkündür.
Yatırım yapmak ve kazanç sağlamak amacıyla gerekli ekipman ve donanımın mülkiyetine sahip olma duygusu fazla önem taşımayıp, bunların ekonomik kullanım hakkını elde etme fikrinin benimsenmesi işletmenin kaynak kullanımını başka alternatiflere yönlendirmesini sağlayacak ve böylece verimlilik artacaktır (Ayrıbaş, 1996: 103).
- b) Finansal kiralamaya konu olan mallar, sözleşme süresi sona erene kadar finansal kiralama şirketinin mülkiyetinde bulunmaktadır. Bu garantiye sahip olan kiralama şirketleri kiracıya maliyet yönünden diğer kredi kuruluşlarından daha fazla avantaj sağlamaktadır. Böylece, kiralama maliyeti düşürülmüş olmaktadır. Ayrıca, kredi faizleri üç ayda bir ödenirken finansal kiralama'da ödemeler yatırımcının nakit akışına uygun olarak yapılmaktadır (Koç, 1999: 13).
- c) Finansal kiralama, bilanço dışı bir işlem olduğu için pasifte borç, aktifte sabit kıymet olarak gözükmeyiz. Bilançonun Borç / Öz kaynak dengesi bozulmaz, aktif kârlılığı artar.
- d) Teknolojinin süratle geliştiği göz önüne alınırsa, yatırım için kullanılan malların, teçhizatların v.b satın alma alternatiflerine karşın kiralınması daha az risk taşımaktadır.

- e) Kiralanan mala sahip olmak için, yatırımın ötesinde finansman sıkıntısı çeken bir kurumun mallarının satın alınarak tekrar ona kiralanması yöntemi ile zor durumdaki şirket ve kurumlara nakit para aktarımı sağlanmaktadır (Apak, 1995: 134).
- f) Finansal kiralama, yüzde 100 finansman imkânı verir. Böylelikle satınalma ile ilgili yapılacak masraflar da finansmana dahil edilebilir (Fon Leasing, 2006 : 21).
- g) Finansal kiralama sözleşmeleri prosedürleri banka kredi anlaşmalarındakilere nazaran çok daha basittir. Ayrıca, kiralanan mallar finansal kiralama sözleşmesi süresince finansal kiralama şirketinin mülkiyetinde olduğundan, müşteriden talep edilen teminatlar da banka kredilerine göre daha azdır (Reisoğlu,1987: 52).
- h) Kiralama ile bir çok vergi avantajı sağlanabilir. Yatırım yapan firmaların teşvik kredilerinden yararlanmak ve aşınma payları ayırarak vergi tasarrufları sağlama hakları vardır.

Normal kiralamalar veya satın almalarda malın cinsine göre % 1 ile % 18 arasında KDV ödenirken, finansal kiralama yoluyla yapılan alımlarda gerek finansal kiralama şirketi gerekse yatırım yapmayı planlamış olan kiracı %1 KDV ödemektedir. Bu vergi avantajı kira ödemelerinin hesaplanmasında baz olarak alındığında, dolaylı olarak maliyet azaltıcı rol oynamaktadır.

- i) Finansal kiralama konusu mallar leasing verenin iflâsı halinde dahi el konulamaz bu suretle yatırımcı leasing alan üretime devam ederek leasing verenin borçlarının ödenmesini de kolaylaştırır (FKK.m.20).

1.5.2.Finansal Kiralamanın Sakıncaları

- a) Kiralama dönemi sonunda, kiralanan şeylerden bir kalıntı ve hurda değer kalmış ve bunun değeri de bir hayli yüksek ise, bu kiralayan için önemli bir yapı olacaktır ki, buna hurda değer kaybı denir.

Finansal kiralamada kiracının, malı satın alma hakkının veya tercihinin bulunmaması kira süresi sonunda malın finansal kiralama şirketine dönmesine neden olmaktadır. Bu nedenle, satın almaya nazaran bir dezavantaj teşkil etmektedir. Çünkü, kiracı malın hurda değerinden yararlanamamaktadır.

Hurda değerleri yüksek olan sabit kıymetleri satın almanın, özellikle faaliyet kiralaması şeklinde finansal kiralamaya kıyasla daha avantajlı olduğu söylenebilir.

Fakat, kiralama bir finansal kiralama işlemiyse ve sözleşmede, kiralama sözleşmesinin süresi sona erdikten sonra kiracının malı satın alabileceği belirtilmiş ise, satın almanın finansal kiralamadan daha avantajlı olduğunu söylemek pek doğru değildir (Koç, 1999: 17).

- b) Genellikle, finansal kiralama işlemlerinde sermaye maliyetleri borçlanmalardan daha yüksek gerçekleşmektedir. Çünkü, finansal kiralama şirketi, yansıyan faizin üzerine elde edeceği kârda eklemektedir. Böylece, özkaynaklar ile borçla finanslama alternatifleri arasında da yer alabilecek kiralama ile finanslama alternatiflerinin maliyeti borcun maliyetinden daha yüksek olabilmektedir.

Borcun karşılığının kesin olarak belirlenebilmesinin aksine, kiralamanın karşılığının saptanabilmesi daha fazla güçlük arz eder. Kiralama konusu varlığın işletme riski, yenileme maliyeti, demode olma riski v.b risklerinin kiralama döneminin başında tespiti zor olduğundan bu belirsizlikler karşılığı kiracıya yansıtılmak istenecektir. Dolayısıyla, kiralama ile finanse etmenin maliyeti kiraya konu olan varlığın niteliğine göre, borçlanma maliyetinden daha fazla olarak belirlenecektir (Şahin, 1993: 34).

- c) Finansal Kiralama işlemlerine yatırım mallarında getirilen KDV indirimi özellikle gemi ve uçak alımı esnasında mevcut mevzuata göre leasing yolu ile kiralama yerine yatırım açısından doğrudan doğruya ithal ederek iktisap etmek KDV Kanunu m.13 gereği % 0 KDV oranına tabi olduğu, ancak finansal kiralama yoluyla %1 KDV oranına tabi olduğu görülmekle finansal kiralamanın dezavantajı diğer bir ifade ile yatırım açısından malın ithali daha avantajlı bulunmaktadır (Şimşek, 1996: 74).
- d) Finansal kiralama konusu makine ise, yatırımcı firma aktifinde olmadığı için amortisman düşmemektedir. Ayrıca yatırım indirimi, amortisman, yeniden değerlendirme vb. yapılırken bunun bedelinin ne kadarının ödendiği önemli değildir. Bedeli ödenmese bile, tümü üzerinden bu haklar kullanılabilir. Oysa finansal kiralama giderleri için makinenin tüm bedelini değil sadece yatırımcıya o yıl içinde kesilen fatura tutarları gider yazılabilmektedir. Bütün bunlar dikkate alındığında, finansal kiralama işleminin aslında pek teşvik edilmediği ve tercih edilebilmesi için yeni düzenlemelere ihtiyaç olduğu ortaya çıkmaktadır (<http://www.kobibilgi.com/makale1.asp>).

Görüldüğü gibi, finansal kiralama işlemlerinin avantaj ve dezavantajları incelendiğinde, söz konusu durumlar her zaman mutlak geçerli olarak kabul edilemez. Çünkü, her durumun kendine özel koşullarıyla değerlendirilmesi ve ona bağlı olarak uygun olan yolun seçilmesi gereklidir.

1.6.FİNANSAL KİRALAMANIN ÇEŞİTLERİ

1.6.1.Faaliyet Kiralaması (Operating Lease)

Kiralamaya konu olan malın kullanım hakkını, kiracıya kısa bir süre için veren ve kiracıyı koruma yanı ağır basan leasing türüdür. Sözleşme belirli bir süreyi kapsamak üzere yapıldığı halde önceden belirlenen ihbar süreleri içinde ihbarda bulunulması halinde, kiralama dönemi sona ermeden kiracıya kira sözleşmesinin iptal etme imkânı da tanımaktadır.

Faaliyet kiralaması, kiracıya sözleşmeyi iptal etme hakkı tanınması nedeniyle, teknolojik açıdan modası geçmiş makine ve teçhizatı geriye verebilme olanağı tanıyan esnek bir finansal kiralama türüdür (Erdoğan,1999: 16). Bakım ve onarım hizmetleri kiralayana ait olan bu tür kiralama daha ziyade bir pazarlama tekniği niteliğindedir. Bu tür finansal kiralama özellikle hizmet kesiminde otomobil, fotokopi makinesi ve bilgi işlem makinelerinde yaygın olarak kullanılmaktadır (Erol, 1999: 338). Bu tür kiralama sözleşmeleri kısa sürelidir ve mülkiyet devrini içermez. Bu nedenle, bu kiralamaya hizmet kiralaması da denilebilir.

Faaliyet kiralamasına genelde iki nedenden dolayı başvurulmaktadır. Bunlardan birincisi, işletmenin büyük fakat geçici, örneğin bir inşaat şirketinin yüklendiği bir iş dolayısıyla ortaya çıkan araç ve gereç gereksinimlerinin karşılanması, ikincisi, bilgisayar gibi süratli bir teknolojik gelişime bağlı mallarda işletmenin yeni teknolojiye uyum sağlayabilmesi için bu tür finansal kiralama uygun bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır (Kuntalp, 1988: 12).

1.6.2.Finansal Kiralama (Financial Lease)

Kiracının belirli malları seçip, fiyat ve teslim koşullarını satıcı ile belirledikten sonra bir finansal kiralama şirketine başvurarak bu malları satıcıdan satın alıp kendisine kiralamasını sağlayan bir finansman alternatifidir (Ümit ve Aydın,1991: 45). Kiracı işletme ihtiyaç duyduğu varlığı üretici işletmeye karşı ödeme hariç tüm işlemleri yapar ve daha sonra finansmanı sağlayacak finans kuruluşuyla ödeme de dahil olmak üzere satın alma işlemini

gerçekleştirir. Böylece, kiraya veren finans kuruluşu kiralama sözleşmesiyle varlığın kullanma hakkını kiralayan işletmeye devreder (Ergül ve Dumanoglu, 2003: 75).

Bu tür kiralama yönteminde kiralayan, konu olan varlığın kiralama için kullandığı kaynak faizi dahil, satın alma fiyatını eşit taksitlerle kiracıdan tahsil eder. Bu tür kiralama iptal edilemez. Bu tür kiralama yönteminde kiralayanın kazancı net esasına göre hesaplandığından finansal kiralama net kiralama olarak da yorumlanabilir. Finansal kiralamada kiralanan aktif değer tamamen amort edilmeden, yani finansal kiralama süresi dolmadan sözleşme fesh edilemez (Erol, 1999: 338).

ABD Finansal Muhasebe Standartları Komitesininin 13 sayılı kararı ile kabul edilmiş olan ilkelere göre bir kiralamanın finansal kiralama olarak kabul edilmesi için aşağıdaki koşullardan birinin var olması gerekir (Emek, 1994: 30-33):

- a) Finansal kiralama sözleşmesinin finansal kiralama süreci sonunda malın mülkiyetini kiracıya devrinin öngörülmesi,
- b) Finansal kiralama sözleşmesinin kiracıya finansal kiralama süresi sonunda malı o tarihteki piyasa fiyatının altında bir değerden satın alma hakkını vermesi,
- c) Finansal kiralama süresinin kiralanan malın ekonomik ömrünün en az % 75'ine eşit olması,
- d) Finansal kiralama ödemeleri toplamının kira süresinin başlangıcındaki bugünkü değerinin malın piyasa değerinin en az % 90'ına eşit olması.

Sözleşmede bu dört durumdan biri var ise leasing sözleşmesi finansal kiralama olarak değerlendirilecektir. Sözleşmede bu dört durumdan hiçbiri öngörülmemişse leasing, faaliyet kiralaması olarak değerlendirilecektir.

Finansal kiralama sözleşmesinden sonra kiracı, finansal kiralama bedelinden başka, sözleşmeyle belirlenen faizi de ödemekle yükümlüdür. Uygulamada kiracının faiz borcunu finansal kiralama şirketinin herhangi bir borcu ile takas etmesi mümkün değildir. Bunun yanı sıra finansal kiralama şirketi ile ilgili vergi, resim ve harçları finansal kiralama şirketi ödemekle yükümlüdür (Kılıç, 1991: 43).

Finansal kiralamayı diğer türlerinden ayırt eden belli başlı özellikleri ise şunlardır:

- a) Finansal Kiralama, makine teçhizat gibi değerlere yöneliktir,
- b) Finansal Kiralama sözleşmesi bakım ve onarımı içermez,
- c) Finansal Kiralama sözleşmeleri genellikle orta ve uzun vadeli,dir,

- d) Leasing yoluyla kiralanan ekipman genellikle ilk kiralama döneminde amortismanına tabi tutulmalıdır (Erol, 1999: 339).

1.6.3.Diğer Finansal Kiralama Çeşitleri

1.6.3.1.Yurtiçi Kiralama (Domestic Leasing)

İhtiyaç duyulan yatırım malının, Türkiye’den veya dünyanın herhangi bir yerinden Finansal kiralama şirketi tarafından satın alınarak kiralınmasıdır. Yurtiçi Kiralama Sözleşmesinde iki taraf da yurt içindedir.

Bununla birlikte kiralanan makine ve teçhizatın başka bir ülkede üretilmesi mümkündür. 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu’na göre yurtiçinde yapılacak kiralama işlemleri ülkemizde ancak bahsi geçen kanun hükümlerine göre izin alınarak kurulmuş şirketler veya şubeleri tarafından yapılabilmektedir (Akça, 1991:3).

1.6.3.2.Uluslararası Kiralama (Cross-Border Leasing)

Herhangi bir yatırım malının, yurt dışında yerleşik bir Finansal kiralama şirketi tarafından satın alınarak kiralınmasıdır. Bu tür işlemlerde, Türkiye’deki Finansal Kiralama Şirketi aracılık işlevini görmektedir.

Uluslar arası kiralamada, farklı ülkelerin sağladığı bir takım imkanlardan yararlanılarak daha uygun şartlarda kiralama işlemi yapılabilmektedir. Tüm ülkelerin vergi, yatırım ve teşvik düzenlemeleri farklıdır. Kiracı ve kiralayanın kendi ülkelerinde yatırımcı kabul edilmeleri ve yatırım indirimi ve teşviklerden ayrı ayrı yararlanabilme imkânı uluslar arası kiralama türünü daha çekici hale getirmiştir. Uygulamada iki kez vergi avantajı sağlayan kiralamalar (double dip leasing) olarak adlandırılmaktadır (Erdoğan, 1999: 21).

Kiralama konusu malın üreticisinin üçüncü bir ülkede olması ve kiracı fon kaynağının dördüncü bir ülkeden sağlanması gibi durumlarda uluslar arası kiralama işlemlerinde karışıklıklar ortaya çıkmaktadır. Uygulamada karşılaşılan başlıca engeller şunlardır (Ziraat Leasing, 1992: 16):

- a) Hangi ülke hukukuna tabii olacağı,
- b) Tedavül riskleri,
- c) Kambiyo kontrolleri,

- d) Gümrük, resim ve vergiler,
- e) Gelir ve stopaj vergileri,
- f) Farklı muhasebe ve raporlama uygulamalarıdır.

1.6.3.3.Sermaye Kiralaması (Capital Leasing)

Kiralama süresi sonunda satın alma opsiyonu olan ve bu sürede mal bedelinin asgari % 75'inin kiradan tahsil edilmesini öngören finansal kiralama şeklidir (Akıllıoğlu, 1992: 51).

1.6.3.4.Gerçek Kiralama (True Leasing)

Kiracıya, kiralanan varlığı kira süresi sonunda normal piyasa değerinden satın alma hakkı veren, kiraya verenin malik sıfatıyla vergi avantajlarından yararlanarak bu avantajları kiracıya yansıttığı ve kiracının kira ödemelerini gider yazdığı bir kiralama türüdür (Koç, 1999: 10).

1.6.3.5.Kaldıraçlı Kiralama (Leveraged Leasing)

Büyük sermayenin gerekli olduğu yatırımlarda finansal kiralamaya konu olan malın satın alınması için gerekli olan nakdin bankalardan veya finansal kuruluşlardan kredi kullanılması yolu ile uygulanan finansal kiralama çeşidine denir (Ergül ve Dumanoğlu, 2003: 33).

Kiralamaya konu olan mal krediye karşılık birinci dereceden rehinlidir. Kira demeleri ve kiracının diğer avantajları da borca karşılık güvence oluşturabilmektedir. Borcun maliyeti kiracının kredi değerliliğinin bir fonksiyonudur ve bu maliyet kira tutarının belirlenmesindeki başlıca faktörlerden biridir (Emek, 1994: 39).

1.6.3.6.Tam demeli ve Tam demesiz Kiralama (Full Payout, Non Payout Leasing)

Tam demeli kiralamada, kiralayan, kiracının finansmanını sadece kiralamaya konu ekipmanın alınması için yapılan giderlerde değil, sözleşme gereğince, zaman içinde yapılan her türlü masrafları da karşılar (İnal, 1991: 17). Kira bedeli, kiralayanın hem varlığın satın

alınması için gerekli fonun geri alınmasını, hem de bu fonlara bir getiri sağlanmasını içermektedir (Akgüç, 1998: 626).

Kiralanan varlığın hurda değeri, hurda değerinin miktarına ilişkin garantiler veya kiracıya varlık kiralama dönemi sonunda satın alma imkanı veriliyorsa, kiracıya olan satış bedeli de hesaba katılmalıdır (Şengezer, 1987: 5). Tam ödemeli finansal kiralamanın müşteri tarafından tercih edilebilmesi için (Koç, 1999: 9):

- a) Finansal kiralama şirketinin vergi avantajlarının kiracıya kiralamanın satın almadan daha ucuza gelmesi şeklinde yansıtılmış olması,
- b) Kiracının sermayesini bir başka yerde çok daha getiri sağlayacak şekilde kullanma olanağının olması,
- c) Kiracının varlığı satın alabilmek için bankalardan borç alabilme olanağının az olması,
- d) Kiracının varlığa acil olarak ihtiyacının olması gerekmektedir. Taraflar arasında düzenlenen kira sözleşmesine göre ve sözleşmenin iptal edilmeyen süresi içinde tahsil edilen kira bedelleri toplamının, kiralanan varlığın kiralayana olan maliyetini karşılamadığı kiralama türüne ise, tam ödemesiz kiralama denilmektedir.

Kiracı için tam ödemesiz kiralamanın yararlı sayılabilmesi için (Uyanık, 1990: 44):

- a) Kiralanan makinenin işletmenin faaliyetlerine uyum sağlaması konusunda belirsizlik söz konusu ise,
- b) Varlığı satın almasına yetecek nakdi veya banka kredisi imkanı yoksa,
- c) Gelecek dönemlerin kâr tahminlerinde vergiye tâbi gelirlerin yetersizliği nedeniyle vergi tasarruflarından faydalanması beklenmiyorsa,
- d) Makineye ihtiyaç nakit temini için zaman vermeyecek derecede acil ise, bu tür tam ödemesiz kiralamalar yararlı olabilir.

1.6.3.7.Brüt ve Net Kiralama (Brutte Leasing, Net Leasing)

Kiralama giderlerinin karşılanması açısından yapılan bir ayırmadır. Brüt finansal kiralamada kiraya veren kuruluş kiralama konusu malın tamir, bakım, sigorta vb. giderlerinin karşılanması ile vergi, resim, harç vb. malî mükellefiyetlerin yerine getirilmesinden de sorumludur (Koç, 1998: 8). Net finansal kiralama ise, kiralanan varlığa ait tüm tamir, bakım,

idame ve sigorta gibi giderler ile vergi, resim ve harçların kiracının yükümlülüğünde olduğu bir finansal kiralama şeklidir (Uyanık, 1990: 44).

1.6.3.8.Satış ve Geri Kiralama (Sale and Leasing Back)

İşletmeler sat ve geri kirala olarak adlandırılan finansal kiralama işlemlerine genellikle nakit sıkışıklığının olduğu dönemlerde başvururlar. Bu tür finansal kiralama işlemlerinde kiralama konusu mal, malın sahibi işletme tarafından bir finansal kiralama şirketine satıldıktan sonra yapılan bir finansal kiralama sözleşmesi ile geriye kiralanmaktadır. İşlem sonucundaki tek değişiklik işletmenin bilançosundaki varlık kompozisyonunda olmakta, duran varlıklardaki azalışa karşın, dönen varlıklarda bir artış söz konusu olmaktadır (Cansızlar, 1985: 20). Ülkemizde pek uygulanmamakla beraber, maddi duran varlıkların uzun süreli kiralama şartı ile satışı batı ülkelerinde uygulanan bir finansman yöntemidir. Firma, maddi duran varlıkların tamamını ya da bir bölümünü kendisine uzun süreli kiralanması koşuluyla satmakta ve bu şekilde üretim kapasitesinde bir daralma olmadan, maddi duran varlıkların satış bedeli kadar bir fon sağlamaktadır. Buna karşılık firma, her yıl için kira tutarı kadar bir yükümlülük altına girmektedir.

Sat ve geri kirala yöntemini diğer çeşitlerinden ayırt eden başlıca özellikleri şunlardır (Erol, 1999: 339):

- a) Kıymet değeri yüksek aktiflere yöneliktir,
- b) Genellikle orta ve uzun vadeli,dir,
- c) Tam amortismanına tabidir,
- d) Likiditeyi artırma avantajı vardır,
- e) Kiracının mülkiyet risklerini ortadan kaldırır.

1.6.3.9.Trampa Kiralama (Swap Leasing)

Kiralanan makine, donanım veya araçların bakım, onarım nedeniyle zaman kayıplarını üretimdeki gecikmeleri önlemek ve bakım-onarım giderlerinden kaçınmak için, kiracıya, kiralanan malın değiştirilmesi olanağı vermektedir. Kiracı, bu değiştirme sonucu bakım-onarım nedeniyle zaman kaybına uğramadan üretimini sürdürebilmektedir (Akgüç, 1998: 625).

Finansal Kiralama Kanununda bu tür kiralama sözleşmelerinin yapılmasını engelleyen bir hüküm bulunmamaktadır (Koç, 1999: 10).

1.6.3.10.Ortak Kiralama (Joint Venture Leasing)

Birden fazla yatırım şirketinin bir araya gelerek çok pahalı olan malı finansal kiralama şirketinden kiralamasını içeren finansal kiralama çeşididir. Bu uygulamada, bir veya iki yatırımcı şirketi esas borçlu kabul ederek finansal kiralama faaliyetinde bulunmasına izin verilir.

1.6.3.11.Satışa Yardımcı Kiralama (Sales Aid Leasing)

Finansal Kiralama Şirketlerinin, pazar paylarını arttırmak amacıyla müşterilerine yeni finansman alternatifini sunmak isteyen satıcı ve üretici firmalara verdiği bir hizmettir. Satıcı firma, peşin ve vadeli satış önerilerinin yanı sıra leasing şirketinden almış olduğu kiralama opsiyonunu da müşterisine önerebilir.

1.6.3.12.Alt Kiralama (Sub Leasing)

Bu finansal kiralama, aynı şartlarla bir başkasına kiralayabilme hakkı veren kiralama çeşididir. Kiralayan malı kiracıya devreder ve kiracı da aynı malı bir üçüncü kişiye aynı şartlarla devredebilir.

2.BÖLÜM

UZUN VADELİ BİR FİNANSMAN TEKNİĞİ OLARAK FİNANSAL KİRALAMA

2.1.İŞLETME FİNANSMANINDA KULLANILAN KAYNAKLAR

İşletmelerin ihtiyaç duydukları parasal kaynakların tedarik edilmesine ve bu kaynakların yönetilmesine geniş anlamda finanslama denilmektedir. İşletmeler kuruluş ve faaliyet aşamasında bu kaynağa ihtiyaç duyarlar.

İşletmeler gereksinim duydukları bu fonları iki temel kaynaktan karşılayabilirler. Bunlar, borçlanma ve öz kaynak finansmanıdır. Eğer, ihtiyaç duyulan sermaye ortaklık hakkı satılarak elde ediyorsa, buna “öz kaynak finansmanı” denir. Borçlanarak kaynak sağlanıyorsa, buna da “borç” denir. Öz kaynak finansmanı, hisse senedi satışı ve elde edilen net kârın şirkette alıkonulması ile sağlanabilir. Borç finansmanı ise, banka kredisi ve tahvil ihracı ile karşılanabilir.

Kaynakları elde etme yolları, firmaların kendi tercihinine bağlı olarak belirlenir. Muhafazakâr firma kendi parası ile finansmanı tercih ederken, riski seven bir firma borçlanmak suretiyle kaynak edinme yoluna gidebilir.

2.1.1.Öz Kaynaklar

Öz kaynak, işletmenin kuruluşunda ve faaliyet dönemi sırasında işletme sahibi, ya da ortakları tarafından sağlanmaktadır. İşletme sahibi kendi varlıklarından ayırıp, işletmeye öz sermaye koyarak, finansman sağlayabilir, ya da bir çok ortak bir araya gelip katılma şeklinde bir finansman yaratabilir (Fettahoğlu, 1998: 67). Bu tür durumlarda, finansman işletme faaliyetleri dışında gerçekleştirilmiş olur. Yani, öz sermaye işletme sahibi, ya da ortakları tarafından sağlanabileceği gibi, bir işletmenin başka bir işletmeye katılması suretiyle de sağlanabilir.

Sermaye yapısının oluşumuyla ilgili alınacak finansal kararlarda, işletmenin içinde bulunduğu ekonomik şartlar ile faaliyette bulunduğu iş kolu büyük ölçüde etkilidir. Bunun yanında, işletmenin örgüt yapısı, iş hacmi veya büyüklüğü, yöneticilerin tutum ve davranışları ile işletme faaliyetlerinin gelişim düzeyi de, öz kaynaklarla sağlanacak uzun süreli fonların

miktarı üzerinde etkili olabilmektedir (Yılmaz, 2001: 5). Para ve sermaye piyasalarının durumu ve bu piyasalardaki gelişmeler, fon kaynağı sağlamada ve öz sermaye miktarının az veya çok olması üzerinde etkili olmaktadır. Bir işletmenin öz sermayesi, işletmeye borç verenlerin alacaklarına karşı hem bir teminat olmakta, hem de işletmeye verilecek borç miktarı üzerinde önemli bir rol oynamaktadır.

Küçük ve orta ölçekli işletmelerde öz sermayeyi koyan işletme sahibi, aynı zamanda işletmenin de yöneticisidir. Girişimciler işletmenin öz sermayesini koyduklarında, o işletmenin faaliyetlerinin sonucuna yani, riskine katlanmaktadırlar (Fettahoğlu, 1988: 68). İşletmenin öz kaynak finansmanını tercih etmesi durumunda işletme herhangi bir sabit ödeme yükü ile karşı karşıya kalmaz (Erol, 1999: 307). Çünkü, işletmeler kâr elde etmediği sürece, hissedarlarına hiçbir ödeme yapmak zorunda değildir.

Öz kaynaklarla finansmanın işletmeler açısından bazı yararları ve sakıncaları bulunmaktadır. Bu yararları şöyle sıralamak mümkündür (Ceylan, 1995: 140 ve Erol, 1999: 307):

- Bu fonlar karşılığında faiz gibi sabit bir ödeme yapma zorunluluğu yoktur.

- Öz kaynak finansmanında kaynak elde etmenin sabit ödeme vadesi olmadığından sağlanan kaynak sürekli kullanıma açıktır.

- Ortakların koyduğu sermaye, kredi verenler için bir güvencedir. Bu sermaye, işletmeye açılacak krediler için de bir ölçüdür. Yeterli miktarda öz sermayeye sahip olan bir işletme, kredi koşulları yönünden de pazarlık gücüne sahiptir.

- Öz sermaye sahipleri yönetimde söz hakkına sahiptir.

Öz kaynaklarla finansmanın sakıncalarını ise, şu şekilde sıralanabilir (Ceylan,1995: 140 ve Erol, 1999: 307):

- İşletmenin mevcut ortakları yeni ortak alınması ile, oy haklarını bölüşmek zorunda kalırlar. Öz kaynak finansman yönetimi, işletme ortaklık payının satışı karşılığında olduğundan, şirket hissesine sahip her ortaklık şirket yönetiminde oy hakkına sahip olacaktır. Hisse senedi ile kaynak elde etme, şirketin oy hakkının genişlemesine neden olur. Bu nedenle, şirket kontrolü kaybedilebilir.

- Kâr payları, tahvil faizi gibi, vergi matrahından işletme gideri olarak düşülemez.

2.1.2.Yabancı Kaynaklar

İşletmeciliğin özelliklerinden biri de sabit yatırımların finansmanında öz kaynakların yanı sıra, yabancı kaynaklarında kullanılmasıdır. Yabancı kaynakların vade açısından sınırı, yapılacak yatırımın faydalı ömrüdür. Diğer bir deyişle, yapılacak yatırımla kurulan tesislerin artık değiştirilmesinin şart olduğu tarih, en uzun süre olarak tanımlanabilir.

Dışa bağımlı yatırım projelerinde, ülke dışındaki kredi kurumlarında sağlanan uzun süreli krediler büyük önem taşımaktadır. Ülke dışından kredi alabilmek için, özel kesim yatırımlarına kredi veren dış finansman kuruluşlarının bilinmesi ve bunların kredi şartlarının tespit edilmesi gerekmektedir.

Dünya Bankası'nın bir kuruluşu olan Milletlerarası Finansman Kurumu (IFC), Avrupa Yatırım Bankası (Eximbank) ve Euro Pazarlar özel kesimine dış kredi sağlayan başlıca kuruluşlardır. Bu kurumlardan kredi talep edebilmek için, sunulan yatırım projesinin çok iyi hazırlanmış olması ve projenin ekonomik, teknik ve finansal yönlerden uygun olması gerekmektedir.

Dış kredi kuruluşları, verdikleri parayı zamanında geri alabilmek için genellikle bir devlet garantisi elde etmeye çalışırlar. Bu tür durumlarda proje sahiplerinin, Devlet Planlama Teşkilâtı ve Maliye Bakanlığı'na başvurmaları gerekir (Yılmaz, 2001: 7).

Bunların yanı sıra, yabancı kaynakların finansmanı, öz kaynaklarla finansman ile kıyaslandığında, işletmenin kâr elde edip etmediğine bakmaksızın borcun getirdiği faiz yükünü ödemek zorunda olduğu görülür. Oysa, öz kaynaklarla finansmanda, işletme kâr elde etmediği sürece hissedarlarına hiçbir ödeme yapmak zorunda değildir (Erol, 1999: 307).

2.2. İŞLETME VE ÜLKE YATIRIMLARI AÇISINDAN VADELERİNE GÖRE FİNANSMAN KAYNAKLARI

Ülkelerin ekonomik gelişmelerinde önemli bir yere sahip olan yatırımların, gerçekleşmesi sanıldığı kadar kolay olmamaktadır. Öncelikle, kalkınmanın temelini oluşturan yatırımları gerçekleştirebilmek için, finansman kaynaklarına ihtiyaç duyulmaktadır. İhtiyaç duyulan kaynaklar temin edildiği sürece, yatırımların hacminde artışlar olmaktadır. Aksi takdirde, yatırımlar ya hiç gerçekleştirilmemekte, ya da istenilen düzeyde olmamaktadır (Usta, 2002: 21).

İşletme varlıklarına yaptığı kısa ve uzun süreli yatırımlarını, öz sermayelerini ve yabancı kaynaklarını kullanarak finanse eder. Varlıklara yapılan yatırımın gerektirdiği finansman ihtiyacı finansal planlama ile tahmin edilir. Bu yüzden, finans yöneticisinin yararlandığı finansal araçları işletmenin çalışma sermayesi politikası ve yatırım politikası ile uyumlu olmalıdır.

Yeterli finansal kaynakların bulunmasıyla ekonomide tüm yatırımlar değerlendirilme imkânı bulmaktadır. Bunun sonucunda, tesislerin tam kapasitede kullanılması, istihdam düzeyinin artması mümkün olmaktadır.

Yatırımların gerçekleşmesinde ve kesintisiz olarak devam ettirilmesinde ihtiyaç duyulan finansman kaynakları; kısa vadeli kaynaklar ile orta-uzun vadeli kaynaklar olarak sınıflandırmak mümkündür.

2.2.1. Uzun Vadeli Finansman Kaynakları

Uzun süreli finansman kaynaklarının ortak özelliği, bu kaynakların vadelerinin bir yıldan daha uzun olmasıdır. Bu kaynaklar, genellikle bir ile sekiz ya da on yıl vadeli kaynaklar olarak tanımlanmaktadır. İşletmecilikte kısa vade en fazla bir yıla kadar olan süredir.

Kısa vadeli finansman kaynakları, işletmelerin dönen varlıklarının finansmanında kullanılırken, uzun süreli finansman kaynakları ağırlıklı olarak işletmelerin sabit varlıklarının finansmanında kullanılmaktadır. İşletmelerin büyümeleri ve kârlılıkları ancak, yatırımlarında doğru finansman kaynağının seçilmesi ve bu kaynağın etkin kullanılması ile mümkündür (<http://www.aofsittesi.com>).

Likiditesi düşük olan bir ekonomide, işletmelerin kendi faaliyetlerinden sağladıkları fonlarla, bu faaliyetlerini kısa süre içerisinde finanse etme imkânları çok zayıftır. Bundan dolayı, fon yaratma yeteneği bir yılın ötesine uzanan faaliyetlerin, kısa süreli fonlar ile finanse edilmesi büyük sıkıntılar ortaya çıkarmaktadır (Usta, 2002: 24). Gerçekleşmesi bir yılın ötesine uzanan faaliyetlerde, finansmanın uzun süreli fonlarla da karşılanması kolay değildir. Çünkü, uzun süreli fon tedariki için yöneticilerin hisse senetleri ve tahvil ihracı gibi uzun süreli ön çalışmaları gerektiren bir çabada bulunmaları zorunluluğu vardır.

Uzun süreli kaynakların aranması ve alternatif uzun süreli kaynaklar arasında seçim yapılması, firmaların sık sık karşılaştığı bir sorun değildir. Bu sorun, firmaların kuruluşu

sırasında ve büyük yatırımlar yapılacağı zaman ortaya çıkar ve firma açısından büyük önem taşır. Bu konuda alınacak kararlar, uzun yıllar firmanın faaliyeti ve kârı üzerinde etkilidir.

Yatırım döneminde sabit varlıklar için yapılacak harcamalar “sermaye bütçesi” adı verilen bir plan içinde gösterilir. Ayrıca kaynaklar, iç para-dış para şeklinde yıllara göre belirtilir (Hatiboğlu, 1993: 92). Gelirler konusunda ise, finansman kaynakları ve bu kaynaklardan hangi yıllarda ne kadar fon sağlanacağı gösterilir (Türkü, 1999: 563). Yatırım dönemindeki harcamaların finansmanı bu suretle belirtilmiş olur. Sabit yatırım tutarı ile bunların finansman kaynakları birbirlerine eşitlenerek, bir sermaye bütçesi ortaya çıkar. Bu yüzden uzun süreli fon ihtiyacı ve bu fonların hangi yıllar nerelerde kullanılacağı açıkça belirlenmiş olur (Usta, 2002: 26).

Uzun vadeli finanslamayı gerektiren sebepler:

- Bir işletmenin kuruluş dönemi, gerekli sermayenin temin edilerek, duran varlıklara yatırılmasını da içermekte olup, süresi işletmenin hukukî şekline göre değişmektedir.
- İşletmeler kapasitelerini arttırmak veya yeni mamûl üretmek için ek tesisler ilâve etmek istediklerinde, başvuracakları finanslama cinsi uzun vadeli finanslama olacaktır.
- Teknolojileri eskijen, ya da demode hale gelen işletmeler yeni teknolojilere geçebilmek için özellikle duran varlık yatırımlarına ihtiyaç duyarlar.

2.2.1.1.Öz Kaynaklar Yoluyla Sağlanan Uzun Vadeli Fonlar

Bu finansman türüne öz sermaye ile finansman da denilmektedir. Bu kaynaklar, hem işletmenin kuruluşu aşamasında hem de sonradan yapılacak sermaye artırımının da işletme sahip ve ortakları tarafından konulan fonlardır. Bu kaynaklar, işletme varlığını sürdürdüğü sürece işletmede kalacağından uzun süreli, ya da sınırsız ömrü olan kaynaklardır (Özdemir, 1997: 386). Bu kaynakları kullanarak işletmeler, başta duran varlık yatırımları olmak üzere uzun süreli yatırımlarını finanse ederler.

İşletmenin öz kaynakları ortakların işletmeye tahsis ettiği sermaye ile faaliyet sırasında oluşan kârdan ayrılan dağıtılmamış kârlar, karşılıklar ve yedek akçelerden oluşur.

Öz kaynaklardan sağlanan sermayenin tutarı ve bileşimi çeşitli etkenlere bağlıdır. Sermaye bileşimi konusunda işletmenin içerisinde bulunduğu endüstri büyük rol oynar. İşletmenin büyüklüğü, örgüt şekli, yöneticilerin davranışları, işletme faaliyetlerinin gelişme

düzeyi, sağlanacak sermayenin tutarını etkiler (Ceylan, 2001: 184). İşletmenin öz sermayesi kredi verenlerin alacaklarına karşılık güvence niteliği taşır.

Anonim şirketlerde öz kaynakları, hisse senetleri temsil eder. Hisse senedinin içerdiği değer yalnız konulan sermaye ile sınırlı değildir. Bir hisse senedinin defter değeri, öz kaynak kalemleri toplamının hisse başına düşen değeri olarak tanımlanmasına karşılık, piyasa değeri sermaye piyasasında arz - talep koşullarına göre oluşur (Pamukçu, 1999: 243). Öz kaynakların en belirgin ve önemli özelliği, uzun süreli fon kaynağı niteliği taşımasıdır. Güvence unsuru olarak kabul edilmesi ve getirisinin işletme yönetiminin başarısına bağlı olması da diğer özellikleri arasındadır.

Bunların dışında, işletme kârının öz kaynaklara katkı sağlamasına karşılık, zararın öz kaynaklarda kayba neden olması nedeniyle, öz kaynakların ayrılmaz parçası yalnız kâr değildir. Birikmiş zararlar, öz kaynak kaybı olarak değerlendirilir ve öz kaynakların arasında sermayeyi azaltıcı unsur olarak yer alır.

Öz kaynak finansmanın yararları şu şekilde sıralanabilir (Ceylan, 2001: 185):

- Bu fonlar karşılığında, faiz gibi sabit bir ödeme yapma zorunluluğu yoktur.
- Bu şekilde sağlanan fonların kullanımı, yabancı kaynakta olduğu gibi zamanla sınırlı değildir.
- Ortakların koyduğu sermaye, kredi verenler için bir güvencedir. Yeterli sermayeye sahip olan işletme, kredi koşulları açısından da istediği pazarlık gücüne sahiptir.

Öz kaynak finansmanın sakıncaları ise şunlardır (Ceylan, 2001: 185):

- İşletmenin mevcut ortakları, yeni ortak alınması ile oy haklarını paylaşmak zorundadır.
- Net kârın paylaşılmasında, yeni ortaklar, mevcut ortaklarla eşit haklara sahip olabilir.
- Kâr payları, tahvil faizi gibi, vergi matrahından işletme gideri olarak düşülemez.

İşletmeler yatırımların temel finansman kaynaklarından biri olan öz sermayeyi kuruluşundan sonra hukukî şekillerine göre yeni ortaklar olarak veya hisse senedi ihracı yoluyla artıracabilecekleri gibi, elde edilmiş kârları faaliyetlerin finansmanında kullanarak da temin edebilirler.

2.2.1.1.1.Hisse Senedi İhracı

Hisse senedi anonim ortaklıklar ile sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıklarda sermayenin birbirine eşit paylardan bir parçasını temsil eden ve kanunî şartlara uygun olarak düzenlenen kıymetli evrak niteliğinde bir belge olarak tanımlanabilir. Türk Ticaret Kanunu'nun 413. maddesine göre hisse senetlerinin; firmanın ünvanı ve kayıtlı sermayesi, ticaret sicil numarası ve tescil tarihi, hisse senedinin türü ve nominal değeri, nâma yazılı hisse senetlerinde hisse sahibinin adı, soyadı ve ikametgah adresi hisse senedini çıkaran firmanın iki yetkilisinin imzası gibi şekil şartlarını taşıması gereklidir (Türkü, 1999: 575).

İşletmeler için başlangıç sermayesi, anonim şirket şeklinin gelişmiş olduğu ülkelerde, hisse senetlerinden meydana geldiği halde, sermaye şirketlerinin gelişmemiş olduğu ülkelerde doğrudan işletmeye konulan sermayeden oluşur.

İşletmelerin ihraç ettikleri hisse senetlerinin nominal değeri vardır. Şirket defterlerine öz sermaye, nominal değer üzerinden kaydedilir. Fakat, finans açısından nominal değerden pek fazla anlamı yoktur. Genellikle, hisse senetlerinin ihraç fiyatı, nominal değerden yüksektir. Aradaki fark, muhasebe kayıtlarına hisse senedi ihraç primi olarak kaydedilir (Ceylan, 2001: 184). İşletme ortakları hisse senetlerini alarak işletmeye katkıda bulunacakları gibi, kâr payının dağıtılmamasını sağlayarak da sermayeye katkıda bulunabilirler. Bunun yanı sıra, hisse senedi sahibine malî ve yönetsel bazı haklar verir. Hisse senedinin sahibine sağladığı hak ve yükümlülükleri yasalar düzenler. Bu haklar arasında, yer alan ve yasalarla korunan yönetime katılma, yönetimi denetleme, hisse senedini devir, kâr payı alma ve öncelikli hisse senedi (rüşhan) alma hakları vardır.

Bir hisse senedinin piyasa fiyatının, senedin üzerinde yazılı nominal değerden daha fazla olması durumunda, ortaklık için daha az senet ihraç ederek daha fazla fon sağlama imkanı söz konusudur. Bu tür durumlarda daha az senet ihraç ederek, sermaye arttırımı sonucunda ortaya çıkan hisse başına gelir üzerindeki olumsuz bazı etkiler daha az hissedilecektir. Böylece hisse senetlerinin daha geniş kitlelere ulaştırılması sağlanabilecektir. Bu tür durumlar, ihracın avantajları olarak görülürken, ihracın dezavantajlarının da olduğu unutulmamalıdır. Bunlar; satış fiyatı ile nominal değer farkının bir miktar vergiye tâbi olması, hisse senetlerinin sürümünün artması ve bunun da senetlerin piyasa fiyatı üzerine olumsuz etki yaratması, geniş kitlelere ulaşabilmesi için yoğun reklam giderleri yapma zorunluluğu ve

aracı kurumlara komisyon giderleri yapılması olarak belirtilebilir (Yükçü ve Durukan, 1999: 993).

Hisse senetleri çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir. Sınıflandırılmasındaki amaç, hisse senedi ihracını kolaylaştırmak ve yönetimi başkalarıyla paylaşmamaktır. Hisse senedinin türlere ayrılmasının nedeni, işletmelerin hem ilâve sermayeye ihtiyaç duymaları hem de yönetimden vazgeçmek istememeleridir. İmtiyazlı veya oydan yoksun hisse senedi ihraçları bu nedenlerle yapılır. İmtiyazlı hisse senedi sahiplerine, adî hisse senedi sahiplerinden önce kâr payı ödenir. Ayrıca, işletmenin iflas etmesi durumunda, imtiyazlı hisse senedi sahiplerine, kredi verenlerden sonra veya adi hisse senedi sahiplerinden önce ödeme yapılır. Aynı durum, oydan yoksun hisse senedi sahipleri içinde geçerlidir (Ceylan, 2001: 185).

Hisse senedi ihracı yoluyla finansman konusunda yasa koyucu oldukça uzun işlemler ve şartlar koymuştur. Bu işlemler ve şartlar şöyle özetlenebilir (Türkü, 1999 : 576):

- Esas sermaye karşılık olan hisse senetlerinin bedelleri tamamen ödenmedikçe yeni hisse senetleri çıkarılamaz.
- İmtiyazlı hisse senetleri varsa, genel kurul kararı dışında, bu tür pay sahiplerinin özel toplantı yaparak sermaye artışını onaylamaları gerekmektedir.
- Hissedarlar genel kurulun sermaye artışı kararı alabilmesi için gerekli toplantı (3/4) ve karar nisabına (2/3) sahip olması gerekir.
- Arttırılacak sermaye tutarının tümünün taahhüt edilerek en az (1/4)'ünün ödenmesi gerekir.
- Sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme değişikliği için Ticaret Bakanlığı'na başvurularak izin alınması gerekir.

Hisse senetlerinin piyasa fiyatının altında ve ortakların rüçhan haklarını saklı tutarak ihraç edilmesi yönteminin iyi işleyebilmesi, yeni çıkarılan hisselerin tamamının ortaklar tarafından alınıyor olması durumunda daha kolaydır. Fakat hissedarlar rüçhan haklarından dolayı yeni hisse senedi almak zorunda değillerdir. Bu tür durumlarda yönetim kurulu bu ortakların menfaatini göz etmek için en uygun satış fiyatını belirlemek durumundadır. Belirlenecek optimal ihraç fiyatı, rüçhan haklarını kullanmayarak ortakların kayıpları ile ihraç giderleri toplamını minimum düzeyde tutacak olan fiyattır.

Sermayenin büyük bir kısmı birkaç büyük ortağın elinde ise, ortakları çeşitlendirmek, ortak sayısını arttırmak, daha güçlü ortaklar edinebilmek, kapalı bir aile şirketinin menkul kıymet borsasına kote edilebilmesini sağlamak v.b nedenlerle rüçhan hakkı sınırlanarak hisse senedi ihracı yoluna gidilebilir.

Oydan yoksun hisse senetleri, ortaklığın üç yıl ard arda kâr payı dağıtmaması durumunda, bu durumun kesinleştiği genel kurul toplantısını izleyen yıl, esas sermayedeki payları oranında oy hakkı elde ederek adi senet haline dönüşürler (Yükçü ve Durukan, 1999: 996). Oydan yoksun hisse senedi sahiplerinin haklarına ilişkin herhangi bir genel kurul kararının geçerli olabilmesi için bu kararın oydan yoksun hisse senedi sahiplerinin oluşturacağı bir özel kurulda onaylanması gerekmektedir. Bu özel kurul tarafından onaylanmayan kararların bir hüküm ifade etmesi söz konusu değildir (Akgüç, 1994: 751).

Ülkemizde hisse senedi ihracı 1981 yılına kadar yalnızca Ticaret Kanunu'nun ilgili hükümlerine göre yapılmaktaydı. 1981 yılında yürürlüğe giren 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu menkul kıymetler borsasında işlem görecektir hisse senetlerinin söz konusu kanunun hükümlerine de uyma zorunluluğunu getirmiş bulunmaktadır (Türkü, 1999: 577).

2.2.1.1.2.Otofinansman

Otofinansman, bir işletmenin kendi gücü ile sermaye yaratmasına denir. Başka bir ifade ile otofinansman, bir işletmenin üçüncü kişilere başvurmadan ve işletme sahiplerinin yeniden sermaye koymalarına gerek kalmadan, faaliyet süresi boyunca ihtiyaç duyduğu sermaye ihtiyacını kendi içinden karşılamasıdır. Bu durum ancak, kârın onu tasarruf etmeye hakkı olanlar arasında dağıtılmayıp tamamen, ya da kısmen işletme içinde alıkonulması ile olur. Yani, uzun fon sağlama yöntemlerinden biri olan otofinansman, kârların dağıtılmayıp işletme içinde bırakılması anlamına gelir.

Sermaye piyasasına girme imkânı bulunmayan, yeni kurulmuş ve dolayısıyla kredi alabilirliği sınırlı olan işletmelerin finansman ihtiyacı için tek yol otofinansmandır. Genellikle, küçük ve orta ölçekli işletmeler, finansal gereksinimlerini elde ettikleri kârları işletmede tutarak karşılamaktadırlar.

Enflasyonist bir ortamda, tedarik fiyatının yükselmesi nedeniyle, işletmenin varlığını koruyabilmesi için elde edilen kârın ne kadarının işletmeden çekilebileceğini ve ne kadarının işletmede alıkonulabileceğini hesaplamak için iyi değerlendirmelerin yapılması gerekir.

Neticede, sağlanan kârların, faaliyetin finansmanında kullanılması, firmanın öz sermayesini güçlendirecektir. Hiçbir firma öz sermaye temeline dayanmadan, sürekli olarak borçlanarak, kaynak sağlayamaz. Öz sermaye firmalar açısından sürekli bir kaynak niteliğindedir (Erdoğan, 1990: 315).

Otofinansman yeni bir finansman tekniği değildir. XIX. yüzyılda kârların bir kısmının tekrar işletmede kullanılması, girişimcinin zenginleşme koşullarından ve iyi yönetimin ilkelerinden biri olarak görülmüştür. Otofinansmanın bu denli önem kazanmasının altında yatan sebepler şöyle sıralanabilir (Usta, 2002: 203):

- Ekonomik gelişme özsermayeye olan ihtiyacı arttırmıştır.
- İkinci Dünya Savaşından sonra sermaye piyasaları zayıflamış, böylece işletmelerin kendi kendilerini finanse etme zorunluluğu doğmuştur.
- Kârdan alınan vergilerin oranı artmış, otofinansmana yöneltilen fonlar bazı koşullarla vergiden istisna edilmiştir.

Otofinansman, elde edilen kaynakların dağıtılmayan kısmından doğan bir finansman şeklidir. Bu yüzden, otofinans işletmenin öz sermayesinin yükselmesi ile yakından ilişkilidir. Yedek akçeler, öz sermayenin bir ögesidir ve aynı zamanda otofinansman aracıdır. Otofinansman tekniği açık otofinansman ve gizli otofinansman olarak ikiye ayrılır.

Açık otofinansman, elde edilen kârın dağıtılmayıp, şahıs işletmelerinde ve ortaklıklarında, işletme sahiplerinin hesapların alacak kaydederek, ya da sermaye ortaklıklarında yedek akçeler ayırarak alıkonması olarak ifade edilmektedir. Buna bağlı olarak, açık otofinansman açık yedekler yardımıyla gerçekleştirilir. Sermaye ortaklıkları TTK hükümlerine göre, kurumların özel kanunları, ya da ana sözleşme ve genel kurul kararları uyarınca, ortaklıkların malî yapısını güçlendirmek, pay sahiplerine istikrarlı kâr payı dağıtabilmek v.b amaçlar için yedek akçe ayrılabilir.

Özetle, kârlar dağıtılmıyor ve bireysel işletmeler ile şahıs şirketlerinde sermaye hesaplarında alıkonuyor ve anonim şirketlerde yedek akçe hesaplarına geçiriliyor ise, bu tür durumlarda otofinansmanın açık şekli söz konusudur. Açık otofinansman kapsamında şunlar yer almaktadır:

- Dağıtılmayan kârlar: İşletmenin yıl sonundaki net kârının ortaklara dağıtılmayıp işletmede alıkonan kısmıdır.

- Yedekler: Yedekler işletmenin istikrarını sağlamak amacıyla mal fiyatlarındaki ani düşüşler gibi önceden kestirilemeyen zararlara karşılık olarak, kârdan ayrılırlar ve belli kurallar çerçevesinde kullanılabilirler.

Yedekler, kanunî ve ihtiyarî olmak üzere iki çeşittir. Kanunî yedekler, Türk Ticaret Kanunu'na göre, işletmelerin ayırmak zorunda oldukları yedeklerdir. Türk Ticaret Kanununun 466. maddesine göre ödenmiş sermayenin %20'sini buluncaya kadar her yıl kârdan %5 kanuni yedek akçe olarak ayrılır (Usta, 2002: 203).

Birinci Tertip Yedek Akçe, TTK'nın 466/1'e göre her yılın safi kârından %5'i yasal yedek olarak ayrılır. Burada safi kâr kurumlar vergisi düşülmeden önceki ilgili dönemin kârından geçmiş dönemin varsa zararları düşüldükten sonra elde edilen kârdır. TTK, ayrıca birinci tertip yedek akçe için bir sınır öngörmüştür. Bu sınıra göre yedekler ortaklığın ödenmiş sermayesinin %20'sini buluncaya kadar ayrılır. Bu sınırın üstünde yedek ayırmaya devam edilirse, ayrılan yedekler yasal değil, isteğe bağlı yedek niteliği taşır. İşletmelerin ödenmiş sermayelerinin artması ile birinci tertip yasal yedek akçelerin sınırı da genişlemektedir (Fettahoğlu, 1988: 111).

İkinci Tertip Yedek Akçe, TTK'nın 466.ncı m.'nin ikinci fıkrasının 3 numaralı bendi uyarınca ayrılan yedek akçe ikinci tertip yedek akçe olarak ifade edilmektedir. Bu yedeğe ayırma koşulu, pay sahipleriyle kâra katılan kimselere kâr dağıtımının karar verilmiş olmasıdır. Kâr dağıtılmadığı, ya da dağıtılması karar verilen kâr payı oranı %5'i aşmadığı sürece ikinci tertip yedek akçe ayrılamaz. Ayrıca, holding ortaklıklar ikinci tertip yedek ayırmak zorunda değildirler (Fettahoğlu, 1988: 111).

Bu durumda, birinci tertip yedek ve pay sahipleri için %5 oranında kâr payı ayrıldıktan sonra safi kârın arta kalan bölümünden, pay sahipleriyle kâra katılan diğer kimselere dağıtılmasına karar verilen tutarın da %10'unu ikinci yedek akçe olarak ayrılması gerekmektedir.

- Karşılıklar, hesap dönemi sonunda karşılaşılması mümkün olan muhtemel giderler için ayrılır. Karşılık ayırmak için, belli bir hukukî yükümlülüğün olması gerekmez. Bu konuda kuvvetli bir olasılığın varlığı, karşılık ayrılmasını haklı kılan bir neden olabilir (Erdoğan, 1990: 316).

Amortismanlar, şüpheli alacaklar karşılığı ve stokların değer kaybı karşılığı önemli karşılık türleri arasındadır (Yılmaz, 2001: 14):

Amortismanlar, aktiflerde zamanla meydana gelen değer düşüklüğünü karşılamak üzere ayrılır.

Şüpheli Alacaklar Karşılığı, İcra ve dava konusu olan, üç kez vade uzatmasına rağmen, tahsil edilemeyen protesto ve birden fazla yazılı isteğe rağmen ödenmemiş olan alacaklar, şüpheli alacaklardır. Bunlar için karşılık ayrılabilir.

Stoklar Değer Kaybı Karşılığı, stoklarda meydana gelen değer düşmeleri halinde, bunları maliyet değerleri ile bilançoya kaydetmek yanıltıcı sonuçlar verir. Bunları önlemek için ya stoklar cari piyasa değeri ile değerlemeye tabi tutulur, ya da maliyet değerleri ile gösteriliyorsa, bilançonun pasif tarafına, “stoklarda değer kaybı karşılığı” adı altında bir karşılık hesabı kaydedilir (Ceylan, 2001: 142).

Gizli otofinansman, gizli yedek akçe ayrılması yoluyla yapılır. Gizli yedekler, genellikle aktif değerlerin olduğundan düşük, amortisman oranlarının yüksek, şüpheli alacakların kabarık veya pasifteki borçların şişirilmesiyle yaratılır (Kazgan, 1962: 68-69).

Gizli otofinansman; açık oto finansmanından ayıran fark, yöneticilerin istedikleri gibi tasarruf hakkına sahip olmasıdır (Usta, 2002: 204). Teoride gizli otofinansman hakkında olumlu ve olumsuz görüşler vardır. Olumsuz görüşlere göre, gizli otofinansman, şirket yöneticilerini kendilerine emanet edilen değerlerin yönetiminde israflı davranmaya, spekülasyon yatırımlara girmeye teşvik eder. Olumlu görüşlere göre ise, kanuni yetersizlikler halinde, gizli otofinansman teşebbüsü ekonomik krizlere karşı korur.

Gizli yedekler yardımıyla gerçekleştirilen otofinansmanda, bilançoda görülen öz sermaye değil, ancak efektif öz sermaye artmaktadır. Çünkü, efektif öz sermaye gizli yedekleri de içermektedir. Gizli yedekler değerlendirme önlemleriyle oluşmaktadır. Gizli yedekleri meydana getirebilmek için izlenecek yolları şu şekilde sıralamak mümkündür (Fettahoğlu, 1988: 112-113):

- Varlıkların düşük değerlendirilmesi: Bu durum eskime payı oranının değer kaybından daha fazla ayrılmasıyla sağlanabilir.

- Pasiflerin yüksek değerlendirilmesi: Pasifte görülen borçların ve karşılıkların yüksek tutulmasıyla gizli otofinans yapılır.

- Aktifleştirilebilecek bir iktisadî değerın aktifleştirilmemesi; Satın alınan maddi olmayan iktisadî değerler (patent hakları v.b gibi) ve aynı zamanda uzun süreli

ekonomik ömrüne rağmen tedarik yılında tamamen gider olarak yazılan düşük değerdeki iktisadî değerlerin aktifleştirilmemesi, gizli yedekleri oluşturur.

- Değer artışlarının kayda geçirilmemesi; Daha önceden tedarik fiyatı üzerinden eskime payı ayrılan iktisadî değerlerdeki değer artışlarının göz önünde bulundurulmaması, ya da tedarik fiyatındaki artışların kayda geçirilmemesi, gizli yedeklere neden olur.

Gizli yedeklerin oluşması, kârın meydana gelmesi ve dolayısıyla kârın dağıtılmasını, ya da işletmeden çekilmesini önlemektedir.

Otofinansman, genelde işletmeler için yararlı bir finansman yöntemidir. Günümüzde büyük endüstri işletmeleri, finansman ihtiyaçların büyük bir bölümünü otofinansmanla karşılamaktadır. Çünkü, otofinansman işletmelerin finansal bağımsızlıklarını arttırmakta, kredi verenler için emniyet görevi görmektedir. Fakat, otofinansmanın aşırı uygulanması, işletmeler için bazı sakıncalar doğurabilir. Bu sakıncaları şu şekilde sıralamak mümkündür:

- Aşırı otofinansman, ortakları uzun süre kârdan yoksun bırakacağı için, ortakların hoşnutsuzluğuna ve hisse senetlerinin piyasadaki değerinin düşmesine neden olabilir (Ceylan, 2001: 188).

- Otofinansman, işletmenin kaynaklarını rasyonel olmayan bir biçimde kullanmasına neden olabilir (Johnson, 1966: 592-595).

- Banka denetim işlevinin eksik olması ve işletme yönetiminin ayrıca kaynak kullanma konusunda hesap verme zorunda olmaması, yanlış yatırım kararına neden olabilir.

Belirtilen sakıncaların yanında, otofinansman yönteminin kullanılmasının işletmeye sağladığı bazı faydalar da bulunmaktadır. Bu faydaları şöyle sıralamak mümkündür:

- İşletmeler, otofinansman yoluyla mevcut ortaklardan hiçbir ek kaynak istemeden kapasite genişletmesini gerçekleştirme imkanına sahip olabilmektedir.

- İşletme yabancı sermaye yerine, otofinansman yöntemini kullanarak borç faizinden ve dolayısıyla borcun likidite yükünden korunmaktadır.

2.2.1.2. Yabancı Kaynaklar Yoluyla Sağlanan Uzun Vadeli Fonlar

İşletmeler, kredi aldığı anda veya tahvil ihraç ettiğinde, faizleri düzenli olarak ödemeyi ve ana parayı da zamanında geri ödemeyi taahhüt ederler. Ancak, işletmeler geri ödeme için verdikleri süre içinde taahhütlerini yerine getiremeyebilirler. Bundan dolayı, yabancı kaynaklar yoluyla finansman sağlayarak uzun vadeli yatırımlar yapmak onlara daha avantajlı gelebilmektedir.

İşletmeye kredi verenlerin aldıkları faizler, vergi öncesi kârdan ödenir. İmtiyazlı ve adi hisse senetleri için ise, tam tersi söz konusudur. Bunlarda ödenen kâr payları, vergi sonrası kârdan ödenir. Bu da devletin, işletmeye kredi verenlere, öz sermaye verenlerden daha çok destek verdiği anlamına gelmektedir.

Yabancı kaynaklara başvurularak fon sağlama durumunda, firmaların iyi belirlenmiş bir borçlanma politikalarının olması, bu gibi kararlarda riske girme, ya da hatalı davranma gibi bir takım olumsuzlukları yok edecektir (Özdemir, 1997: 388).

Bir işletmenin iflas etmesi durumunda bazı alacaklılar ön sırada yer alırlar. Örneğin, bazı tahviller ve krediler için teminat verilmişse temerrüt halinde, teminat sahibi, teminat üzerinde öncelik hakkına sahiptir. Böyle durumlarda, teminatsız borç verenler, işletmenin varlıklarının geri kalanı üzerinde genel bir hakka, teminat üzerinde de ikincil derecede bir hakka sahiptirler. Teminatlı olmasına rağmen, kullanılan kredilerin veya tahvillerin ödenmeme riski her zaman vardır (Ceylan, 2001: 186).

Yabancı sermayenin kaynakları üç grupta toplanabilir:

- Yatırım Bankaları: Ticaret Bankaları kısa süreli krediler açarken yatırım bankaları, ya da özel amaçlı kurulan bankalar uzun süreli kredi açmaktadırlar.

- Sermaye Piyasası: Sermaye piyasası, küçük birikimlerin çeşitli finansal araçlar yardımıyla, fonların işletmelerde uzun süreli ve büyük tutarlarda bağlı kalmasını sağlamaktadırlar. Böylece, işletmeler yatırımlarını finanse edebilmektedirler. Tahviller önemli sermaye piyasası araçlarından biridir.

- Özel Finans Kurumları; Daha çok gelişmiş ülkelerde rastlanan uygulamaya göre, özel finans kurumları, örneğin sigorta ortaklıkları işletmelere uzun süreli kredi açmaktadırlar.

Yabancı kaynaklar yoluyla sağlanan uzun vadeli fonların işletme açısından bazı fayda ve sakıncaları bulunmaktadır.

İşletmeye sağladığı faydalar şunlardır (Ceylan, 2001: 186):

- Yeni ortak alınmaması nedeniyle yönetim paylaşılmaz.
- Kredi için yapılan ödemeler vergi matrahından gider olarak düşülebilir.
- Finansal kaldıraç olumlu olarak çalışıyorsa, öz sermayenin kârlılığı arttırılabilir.
- Yabancı kaynağa faiz ödemek, hisse senetlerine kâr payı ödemekten daha ucuz olabilir.

İşletmeye sağladığı zararlar ise, şunlardır (Ceylan, 2001 : 186):

- Faiz ödemeleri işletmenin likiditesini olumsuz yönde etkileyebilir.
- İşletmenin kredi kullanımını arttırdığında kredinin maliyeti de artar.
- Alınan fonların belli bir tarihte geri ödenmesi söz konusudur.

2.2.1.2.1.Uzun Vadeli Banka Kredileri

İşletmeler sabit sermaye yatırımlarını finanse etmek, mevcut sabit varlıkların ekonomik değerlerini arttırıcı esaslı bakım ve onarım giderlerini karşılamak veya bu varlıkları yenilemek, net döner sermayeleri arttırmak, mevcut bir borcun ödenmesini sağlamak amacıyla II.Dünya Savaşı'ndan sonra uzun vadeli banka kredilerini kullanmaya başlamışlardır (Türkü, 1999: 563). Banka kredilerinin vade sürelerinin 1-10 yıl olması, belli bir itfa usulüne göre geriye ödenmesi, genellikle maddi sabit varlıkların kredinin teminatı olarak gösterilmesi ve bu varlıklar üzerinde ipotek kurulması, bir kredi sözleşmesi hazırlanarak krediyi kullanma şartlarının tespitidir (Usta, 2002: 26). Kredi sözleşmesinde taraf olan banka firmadan öz sermayesini azaltmamasını, kâr payı dağıtımını ve verilecek teminat ve kefaletlerin sınırlandırmasını istemektedir.

Uzun süreli kredilerde güvence olarak, genellikle maddi duran varlıklar gösterilmektedir. Fakat, gelişmiş ülkelerde bankalar, uzun süreli kredilerde maddi bir teminat aramaktan çok, kredi sözleşmesine konulacak özel koruyucu koşullarla kredinin geri ödenmesini güvence altına almak istemektedirler. Bu tür şartlarla, işletmenin likidite yönetimine, kâr dağılımına belirli kıstaslar getirilmekte, borçlu işletmenin gelecek dönemlerde gelir yaratma kapasitesi üzerine olumsuz etkileri olabilecek işlemler önlenmeye çalışılmaktadır (Yükçü, 1999: 961).

Bankalar kredilerinin güvenilirliğini sağlamak için, işletmelerin finansal durumlarının en azından anlaşmanın yapıldığı dönemdeki gibi devamlılığını sürdürmelerini istemektedirler. Bu sebepten dolayı, uzun vadeli borç aşamasında genellikle kredi vereni koruyucu hükümler vardır. Fakat, gelişmiş ülkelerde göze çarpan bir tutum, tutarı az olan kredilerin hemen tümünde maddi bir teminat aranmasına karşılık, tutarı büyük olan kredilerin karşılığında, teminattan çok işletmenin ödeme gücü üzerinde durulmaktadır (Ceylan, 2001: 164). Bankalar uzun süreli kredileri için teminattan çok, kredi sözleşmesine konulacak geri ödeme süresinin aksamadan yerine gelmesini istemektedirler.

Uzun vadeli banka kredileri, döner varlıkların paraya çevrilmesinde elde edilecek nakitle değil, faaliyet sonucu yaratılan fonlarla geri ödenirler. Bir firmanın faaliyetleri sonucu yaratacağı fon, net kârı artı amortismanlarla oluşur.

İşletmeler tarafından uzun süreli kredilerin başlıca kullanım alanları şöyledir (Akgüç, 1989: 515):

- Sabit sermaye yatırımlarını finanse etmek,
- Net işletme sermayesini arttırmak,
- Mevcut bir borcun ödenmesini sağlamak,
- İştirakte bulunmak, bir işletmeyi aktif ve pasif ile satın almaktır.

Uzun vadeli kredilerin faizleri, ülkemizde kredi anlaşması imzalanınca alıcı ve satıcı arasında yapılan anlaşmaya göre bir defaya mahsus olmak üzere belirlenir. Oysa, Batı ülkelerinde bu yöntem yanında, kredi faizlerini genel iskonto oranına bağlamak usulü de kullanılır. Uzun vadeli krediler 5-10 yıl gibi uzun vadelerde geri ödeneceği gibi, bu süre içerisinde faiz oranındaki değişikliklerin altında kalmamak için esnek bir faiz oranı uygulanabilir (Hatiboğlu, 1993: 90).

Bankaların genellikle kredi verirken mukaveleye koydukları şartlar şunlardır (Hatiboğlu, 1993: 90-91):

- Minimum işletme sermayesi saklaması ile ilgili şartlar,
- Temettü veya kâr dağıtım konusundaki şartlar,
- Uzun vadeli borçlanmalardaki kısıtlamalar,
- Aktifler üzerinde ipotek veya rehin yapılması ile ilgili şartlar,
- Uzun vadeli sermaye yatırımlarına ilişkin şartlar,

- Banka borcunun kullanılmasına ilişkin şartlar,
- Borçla yapılan yatırımların sigorta ettirilmesi,
- Malî raporların bankaya verilmesi.

2007 yılının başından itibaren KOBİ'lerin bankalardan alacakları kredi tutarının belirlenmesinde Basel-II kriterleri kullanılacaktır. Bankaların sermaye yeterliliği standartlarını yeniden belirleyen ve risk yönetimini ön plana çıkaran Basel-II düzenlemesi ile birlikte bankaların davranışını etkileyecek olan yeni risk yönetimi anlayışı kredi müşterilerine de yansıtacaktır. Ülkemizde Basel-II birlikte, kredinin subjektif yöntemlerle "iyi" veya "kötü" kredi olarak belirlenmesi yaklaşımından, kredinin çeşitli unsurları ile "çok riskli" veya "az riskli" olduğunun belirlenmesi sürecine girilecek, kredi fiyatlaması kaçınılmaz olarak buna göre yapılacaktır. Bu risk odaklı kredi fiyatlaması, KOBİ'lerin kullanacakları kredilerin miktarlarını / fiyatlarını olumlu / olumsuz yönde etkileyebilecektir. Kullanılan kredinin türünden vadesine, teminatından firma kredi notuna kadar çeşitli kriterler firmaların kullanacakları kredilerin fiyatına yansıtacaktır (Türkiye Bankalar Birliği, Eylül, 2004).

Uzun vadeli banka kredilerinin üstünlükleri: Geri ödemesiz dönem uygulamalarında önemli ölçülerde nakit yönünden kaynak birikimi sağlanır ve en önemlisi, uzun süreli krediler maliyet yönünden daha avantajlı konumdadır. Yani, kısa süreli banka kredilerine göre maliyeti biraz daha düşüktür. Uzun süreli kredilerin firmalara sağladığı en önemli avantaj ise, geçerli ve yeteri kadar teminat gösterebilen firmalar için her an kullanıma hazır nitelikte bir kredi olma özelliğidir. Gayrimenkulleri olup ta bunları teminat göstererek önemli miktarlarda kredi temin edebilen firmalar açısından bu durum, gerçekten de önemli bir fırsat olarak görülmelidir.

Yönetimin paylaşılmaması şeklinde ifade edilen üstünlük, yalnız uzun süreli krediler için değil, tüm yabancı kaynaklar için söz konusudur. Teorik açıdan, bir firmaya kredi temin eden kurum veya kişilerin, o firmanın yönetiminde söz hakları yoktur.

İşletmeler, faaliyetlerinin kârlılık oranı yabancı kaynaklara ödedikleri faiz oranından yüksek olduğu sürece, finansmanda daha fazla yabancı kaynak kullanmak yoluyla, finansal kaldıracın etkisiyle öz sermayelerinin kârlılık oranlarını yükseltebilirler.

Kredinin tamamının tek bir defada geri ödenmesi yerine periyodik taksitlerle ödenmesinin, sağladığı bazı üstünlükler vardır. Kredi alan firma, kaynak yarattığı sürece periyodik dönemlerde borç ödemek suretiyle, kendi süresinin sonuna kadar yabancı

kaynakların yerini öz kaynakların almasını sağlayarak, finansal yapısını güçlendirme imkânını elde edebilir.

Uzun vadeli banka kredilerinin sakıncaları: Bu tür kredilerin, en büyük sakıncası, döviz kredisi şeklinde açılması halinde “kur garantisi”nin olamamasıdır. Ayrıca, kredi sözleşmeleri içine konabilecek bazı kısıtlayıcı hükümler de bu kredinin zayıf yönlerini içermektedir.

Kredi ile sağlanan fonların öz sermaye ile finansmana kıyasla göze çarpan en önemli sakıncası, bu yolla sağlanan fonların belirli süre veya sürelerde geri ödenmesi zorunluluğudur.

Uzun süreli kredilerde borç taksitlerinin sürelerinde ödenmemesi, tüm kredinin ödenmesinin zorunlu hale gelmesi gibi sonuçlar doğurarak, işletmenin varlığını tehlikeye düşürebilir.

2.2.1.2.2.Tahvil İhracı

Sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ekonomilerde işletmelerin uzun vadeli yabancı kaynak sağlamak için başvurdukları başlıca yollardan biri tahvil çıkarmaktır. Ülkemizde de özellikle 1970’den itibaren büyük işletmeler, bu olanaklardan yararlanmaya başlamıştır (Büker, 1986: 245).

Son 10 yıldır, ülkemizde hiçbir özel sektör tahvil ihracı olmamaktadır. Ancak, 10 yıl aradan sonra ilk defa Koç Finans 3-4 Ağustos 2006 tarihlerinde tahvil ihracı yapmış (Radikal Gazetesi, 02.08.2006), ardından Altınyıldız A.Ş. de 2-13 Ekim 2006 tarihlerinde tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir (Referans Gazetesi, 02.10.2006).

Enflasyon ortamında geleceğin belirsizliği, faiz oranlarının değişken oluşu sebebiyle firmalar en fazla üç yıl vadeli tahvil ihraç edebilmekte, hatta ihraçtan bir yıl sonra tahviller paraya çevrilebilmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu, anonim ortaklıkların tahvil çıkarılmasıyla ilgili olarak belirlediği esaslarda, tahvillerin süresinin iki yıldan az olmamak üzere serbestçe belirlenebileceği şeklinde bir düzenleme getirmiştir.

Ticaret Kanunu’na göre, tahvil “Anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleridir” şeklinde ifade edilmektedir (Yükçü, 1999: 965). Sadece anonim şirketlere ve bazı kamu iktisadi teşebbüslerine tahvil ihraç yetkisi tanınmıştır. Halka açık anonim ortaklıkların ihraç

edebilecekleri tahvil ve diğer sermaye piyasası borçlanma senetlerinin toplam tutarı, kurula gönderilen son denetimli bilançoda yer alan ödenmiş sermaye ile genel kurul onaylı son bilançoda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamını (varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı) geçemez. Halka açık olmayan ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve diğer sermaye piyasası borçlanma senetlerinin toplam tutarı, genel kurul onaylı son bilançoda yer alan ödenmiş sermaye ve yeniden değerlendirme artış fonunu geçemez (Türkü, 1999: 572-573).

SPK'nun 3. maddesinde tahvillerin menkul değer olduğu belirtilmiştir. Dolayısıyla, tahviller bir sermaye piyasası aracıdır. Sermaye piyasasının en önemli işlevlerinden biri, küçük ve kısa süreli birikimleri büyük ve uzun süreli yatırımlara dönüştürmektir. Küçük birikimlerin tahvillere yatırılması işletmelerin bunlardan uzun süreli yararlanmasına imkân sağlamaktadır. Tahvile yapılan yatırımlar, hisse senedine karşılık risksiz yatırımlardır. Çünkü, hisse senedine yapılan yatırımların getirisi işletmenin elde edeceği kâra ve kâr payı dağıtım politikasına bağlı olurken, tahvillerin getirisi önceden belirlenen faiz ödemeleridir.

Tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri ihraç limitleri ile Türk Ticaret Kanunu'nun 422. maddesinde tespit edilmiş olan anonim ortaklıkların çıkarabilecekleri tahvil miktarına dair sınırlar gerektiğinde Bakanlar Kurulu'na genel olarak veya sektörler itibariyle arttırılabilir (Türkü, 1999: 573). Bakanlar Kurulu, halka açık şirketlerde borçlanma sınırını belirtilen sınırın 6 katına, TTK'na tabi şirketlerde 3 katına kadar arttırılabilir (Ceylan, 2001: 279).

Çıkarılan tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri tamamen satılmadıkça veya satılmayanlar iptal edilmedikçe, aynı türden yeni tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetleri çıkarılamaz.

Halka açık anonim şirketlerin yurt dışına ihraç ettikleri tahvil ve diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı, bu limitlere dâhil edilmemiştir. Tahvil çıkarma yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir. Böylece, Sermaye Piyasası Kurulu halka açık şirketlerdeki tahvil ihracını kolaylaştırmıştır (Ceylan, 2001: 279).

İşletmenin borçlanma riskinin izlenmesi finansal oranlardan yararlanarak yapılır. Bu oranlar, borç ödeme gücünü açıklayan faiz karşılama ve borç servis oranları ile finansal yapıyı gösteren yabancı kaynak/öz kaynak oranıdır.

Tahvil riskini derecelendirme alanında Standard and Poor's ile Moody's ünvanlı şirketlerin koyduğu standartlar dünyanın her yerinde geçerli ölçüler olarak kabul edilir (Pamukçu, 1999: 246).

TTK, SPK ve Sermaye Piyasası Kurulu Tebliğleri, T.C Merkez Bankası Kanunu incelendiğinde tahvillerin şu hukukî özellikleri ortaya çıkmaktadır (Taner ve Polat, 1992: 139):

- Tahviller belirli şekil şartlarına tâbi, uzun dönemli finansman ve kredi aracı olan borç senetleridir.
- Tahviller, dolaşım yeteneği bulunan menkul kıymetlerdir.
- Tahvil, menkul kıymet olduğuna göre, hamiline yazılı olması durumunda kişinin elinde ise, onun malı sayılır. Nama yazılı olduğu durumda ise, devir ancak şirketin tahvil defterine kaydedilmesi ile geçerlik kazanır.
- Tahvillerin faiz kuponları, tahvilden ayrılmış ise, bunlar bağımsız nitelik kazanmış olur ve hamiline yazılı tahvil gibi işlem görür.
- Tahvillerin anaparaları, vade sonundan itibaren 10 yıllık, faiz kuponları ise 5 yıllık zaman aşımına tabidir.
- Tahvillerin süresi iki yıldan az olamaz ve satış süresinin bitimi, süresinin başlangıç tarihi sayılır.

Bu açıklamalardan anlaşılacağı üzere, tahvilin, ödünç verme işleminden doğan borç hakkını temsil ettiği, genelde getirisinin sabit olduğu, risk taşımadığı, ortaklığın tasfiyesinde alacak açısından önceliğe sahip bulunduğu ortaya konabilir.

Tahvil ihracının yararları: Tahvillerin alıcıları genelde küçük tasarruf gruplarıdır. Kişiler genelde tek başlarına yeterli bir sermayeye sahip olamazlar ve birbirlerini tanımazlar. Bu açıdan, geniş halk kitlesinin elinde bulunan küçük tasarrufların bir araya getirilmesi ve yeterli bir güç halinde işletmelerin kullanımına sunması tahviller aracılığı ile önemli ölçüde gerçekleşir.

Borcun işletmeye maliyeti sınırlıdır. İşletmenin geliri artsa bile, tahvil sahipleri artan kârdan pay alamaz. Kâra iştirakli tahviller kârdan belirli oranda pay alsada, uygulamada pek rastlanan tahvil türü değildir. İşletmenin tahvil ihraç etmesi halinde, hisse senetleri sahipleri kontrol yetkilerinden hiçbir şey kaybetmezler. Tahvil faizleri vergiden düşülebilen giderlerdir. Tahvil işletmenin finansal kaldıracında lehte bir etki yaparak hissedarlarının kârdan alacakları payı artırır. Enflasyonun tahvilin değerini azaltması, işletmenin yükünü azaltmasını sağlar (Erol, 1999: 121).

Tahvil ihracının sakıncaları: Tahvil çıkarma yoluyla finansman, işletmeler açısından birçok yararlar sağlasa da devletin olumlu müdahalesi bulunmadığı takdirde, işletmeler, kamu kurum ve tasarruf sahipleri açısından önemli sakıncaları da ortaya çıkabilir.

Tahvil ihracı işletmeye sabit bir yük getirir. İşletme kârlarının dalgalanması durumunda faiz ödemeleri işletmenin riskini artırır. Bu da işletmenin iflas etme ihtimalini arttırdığı gibi, sabit borçlanma faizlerinin işletme riskini arttırması ile işletmenin hisse senetleri değerinde düşmeler olur (Erol, 1999: 121).

Tahvil çıkarma yolu ile sağlanan sermaye borç niteliğinde olduğundan işletmenin borç/öz sermaye oranını yükseltici yönde etki yapmakta, işletmenin öz sermayesinin miktarı artmadığı sürece, işletmenin başka kaynaklardan borçlanma olanağı kısıtlanmaktadır (Büker, 1986: 248).

Tahvil ihracının işletmeler açısından önemli bir sakıncası da işletmenin piyasa değerine etkisidir. İşletmenin toplam kârlılığı tahvil faiz oranlarının altında kaldığı dönemlerde, kaldıraç etkisi tersine işleyerek öz sermayenin kârlılığını azaltacak ve buna bağlı olarak işletmenin piyasa değeri düşecektir.

2.2.1.2.3. Forfaiting

Forfaiting, genellikle ihracata yönelik mal ve hizmet siparişlerinden doğan ve ileri bir tarihte ödenmesi gereken borcun, önceki sahiplerine rücu edilemeyecek biçimde satın alınması için kullanılan bir tekniktir (Meder, 1994 : 47).

Forfaiting, mal ve hizmet ihracatından doğan ve belirli bir ödeme plânına bağlı olarak tahsil edilebilecek olan alacakların, forfaiter olarak nitelendirilen bir finansal kuruluş tarafından, daha önce bu hakkı elinde bulunduranlara tekrar geri başvurma hakkı bulunmaksızın satın alınması olarak da tanımlamak mümkündür (Meder, 1994 : 47).

Forfaiting ilk olarak 1950'li yılların sonunda uygulanmaya başlayan bir yükleme sonrası ihracat finansman tekniğidir. Bilindiği gibi, İkinci Dünya Savaşı sonrasında dünya dış ticaretinin liberalleştirilme çabaları, kotaların yasaklanması ve gümrük tarifelerinin düşürülmesi ile sonuçlanmıştır (Tomanbay, 1995: 192). İlk uygulama, Birleşik Devlet'lerden Doğu Avrupa ülkelerine tahıl ihracatında, İsviçre bankaları tarafından yapılmıştır. Forfaiting, factoring'in aksine, sermaye mallarının ihracatıyla ilgili olarak kullanılan uzun vadeli bir finansman tekniğidir. Dünyada 1960'lı yıllarda sermaye malları pazarının alıcı niteliklerinin

ağırlık kazanması, 90-180 günlük kredi vadelerinin yetersizliğini ortaya koymuştur (Berk, 1999: 34).

Forfaiting, tarihsel olarak 5-7 yıl vadeli hatta bazen 10 yıla kadar uzanan yatırım malları dış satımının finansmanına yönelik olarak kullanılmıştır. Artık, forfaitingın kapsamı genişletilmiştir. Forfaiting, dış ülkelerde yol, baraj, liman gibi bayındırlık işleriyle büyük inşaat programlarına ilişkin hizmet finansmanında da kullanılmakta, yatırım malı niteliğinde olmayan malların dış satımı da bu yöntemle finanse edilmektedir.

Forfaiting, Fransızca “gelir ve hakların teslimi ya da el değiştirmesi” anlamına gelir “a forfait” deyiminden gelmektedir (Yükçü ve Durukan, 1999: 1160). Forfaiting, mal ve hizmet dış satımından doğan ve ileri bir tarihte vadesi gelecek bir alacağın, daha önce bu hakkı ellerinde bulduranlara müracaat hakkı olmaksızın satın alınması olarak ifade edilmektedir (Akgüç, 1994: 629). Bir başka deyişle, forfaiting dış satım işlemleriyle meydana gelen uygulamada banka garantisi ile güvence altına alınmış uzun vadeli senetlerin satışı olarak da tanımlanabilir (Canitez, Fettahlıoğlu, 2004: 130).

Her çeşit alacak forfaitinge konu edilse de, genelde emre yazılı senet ve poliçe şeklindeki ticari alacaklar daha güvenli oldukları için tercih edilmektedir. Forfaiting veren kuruluş, belli bir iskonto oranı üzerinden devraldığı senet, ya da poliçe şeklindeki alacakların karşılığında, teminat olarak banka garantisi talep etmektedir (Doğan, 2005: 154).

Forfaiting piyasasında, sağlanan hizmetler açısından da önemli gelişmeler gözlemlenmektedir. Bu gelişmelerden birincisi, ikincil forfait piyasasının gelişmesidir (Parasız, 1999: 27). Forfaiting işleminde alacak haklarının forfaiter’a satılmasıyla çeşitli risklerden korunmuş olunur. Bu riskler; politik riskler, transfer riskleri, kur riski ve ticaret riskidir. İhracatçı bu riskleri devrederek kendi ticarî faaliyetlerini kolaylıkla sürdürme, ileriye dönük planlarını gerçekleştirme ve nakit sıkıntısının giderme avantajı elde eder.

Forfaitingın uygulanabilmesi için bazı koşulların varlığı gerekli bulunmaktadır. Bu koşullar şu şekilde sıralamak mümkündür (Akgüç, 1994: 630):

- Dış satımcı vadesi 6 aydan başlayarak bazen 10 yıla kadar uzayabilen vadeli mal satımını kabul etmelidir.
- Vadeli satıştan doğan alacağı belgeleyen ticari senetler-bonolar veya poliçeler birbirini izleyen genellikle 6 aylık dönemler itibariyle düzenlenmiş olmalıdır.

- Dış alımcı bir devlet dairesi veya çok uluslu bir şirket olmadığı sürece, borcun geri ödenmesi, forfaitemin kabul edeceği bir banka veya devlet kuruluşu tarafından garanti edilmelidir.

2.2.1.2.4.Risk Sermayesi

Risk sermayesi genellikle KOBİ'lerle ilgili bir finansman yöntemidir. İngilizce'de "Venture Capital" kavramının karşılığıdır. Bir yatırımcı aracı olan risk sermayesi, dinamik yaratıcı ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini, hayata geçirebilmelerine imkân sağlayan bir sistemdir. Buna göre, gelişme potansiyeli olan ve özellikle teknolojik yeniliklere dönük projeleri destekleyen bir finansman türüdür.

Risk sermayesi, girişim şirketlerinin birinci el piyasalarda ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarına yapılan uzun vadeli yatırımlardır. Risk sermayesi yatırımı, girişim şirketlerine ortak olmak suretiyle yapılabileceği gibi, bu şirketlerin ihraç ettiği borçlanma senetlerinin satın alınması suretiyle de yapılabilir (Usta, 2002: 261).

Risk sermayesinin amacı iki noktada birleşir. Bu noktalar şu şekilde belirtilebilir:

- Yüksek gelişme potansiyeline sahip ve rekabet üstünlüğü olan işletmelere uzun vadeli yatırım yapmak,
- Yatırım yapılan projenin dayandığı teknolojinin getireceği verimlilik artışından ortaya çıkan kârı elde etmek.

Risk sermayesi, bir risk sermayedarı tarafından öz sermaye veya öz sermaye benzeri olarak sağlanan finansman ile, büyümeye yönelmiş küçük veya orta büyüklükteki bir işletmenin amaçlarını gerçekleştirebilmesi için gerekli yatırımları yapabilmesinin sağlanmasıdır. Risk sermayedarı, bunun karşılığında bir azınlık hissesi veya değiştirilemez bir hak elde etmektedir (Spiro, 1977: 17).

Risk sermayesinin belli başlı özellikleri vardır. Bu özellikler şöyle sıralanabilir:

- Yatırım projesi, gelişme potansiyeli gösteren malların üretimini içermemeli, dinamik, yaratıcı küçük ve orta büyüklükteki firmalara yönelik olmalıdır.
- Risk sermayesinin kapsamı sadece yatırımlarla sınırlı kalmamalıdır.

- Yatırım hisse senedi karşılığı yapılmamalıdır. Çünkü, bu durum yatırımcıya büyük risk getirmektedir. Yatırımcı bu riski hafifletmek için, projeleri iyi incelemeli ve elemeye tâbi tutmalıdır.

- Risk sermayesi yatırımları uzun vadeliidir. Risk sermayedarı, finanse ettiği firmanın gelişmesi ve ticarî başarısıyla önemli bir sermaye kazancı elde etmek amacıyla yatırım yapmaktadır.

- Risk sermayesi yatırımları yüksek veya düşük teknolojiyle çalışan alanlara yapılabileceği gibi, firmanın gelişme sürecinin her aşamasında da yapılabilir.

Risk sermayesi yatırımlarının, başarısı için iki temel kural vardır. Birincisi, belirsizlikten kaçılmamalıdır, düşük bir başarı ihtimalinin de olacağı bilinmelidir. Kârlı bir piyasada halka açık büyük bir şirket olma şansını görmedikçe büyük riskler alıp işletmeye ortak olunmamalıdır. Kazanma ihtimali yüksek olsa bile, ödül büyük olmadıkça büyük bir risk almak hiç bir şeyi ifade etmez. İkincisi, zarar görüldüğü anda dönülmelidir. Zarar edilen proje veya olay erkenden tespit edilmeli ve önlemler alınmalıdır. Eğer çözüm yoksa, zararlı bir işe devam etmenin anlamı da yoktur (Brealey ve diğ., 1977: 375).

2.2.1.2.5. Leasing

Kiralama, borçla finansmanın bir şekli olarak kabul edilmektedir. Kiralamanın esasında, para dışında bir iktisadî varlığın borç olarak alınması yatmakta ve kiracı, kira sözleşmesi ile sabit bir yükümlülük altına girmektedir. Kiralamayı ifade eden leasing, 'Leasing verenin, çeşitli şekillerde temin ettiği malı, leasing alana teslimi ve teslimi ilişkin borcun kredilenmesi işlemi' olarak tanımlanmaktadır.

Yatırımların kiralama yöntemi ile finansmanına, 1930'lu yıllarda ABD'de ekonomik bunalım sonrası yaşanan finansman güçlüklerine bir çözüm getirmek amacıyla başlanılmıştır. Ancak, bu yöntemin yaygınlaşmasına, II. Dünya Savaşı sonrasında yaşanan teknolojik gelişmeler ve buna paralel olarak işletmelerde ortaya çıkan yenileme ve modernleştirme hareketleri yol açmıştır. Bu nedenle, finansal kiralamanın kapsamlı uygulanmasına, ABD'de 1950'li yıllarda başlanılmış, bu ülkede hızlı bir gelişme gösterdikten sonra 1960'lı yıllarda İngiltere ve Avrupa Birliği ülkelerine sıçramıştır (Akgüç, 1994: 612).

Özellikle gelişmiş ülkelerde yaygın bir şekilde kullanılan finansal kiralama, ABD’de sabit sermaye yatırımlarının yüzde 32-35’ini Avrupa’da ortalama olarak yüzde 20’sini, Japonya’da ise yüzde 18’ini finanse etmektedir (Cebeci, 1996).

Finansal kiralama kavramının özünü, yatırım mallarının kullanım haklarının devri oluşturmaktadır. Finansal kiralama, yatırım mallarının ekonomik ömrünün belirli bir süresi veya tamamı boyunca, mülkiyetini kiralayanda, zilyetliğini ise, belirli bir kiracıda bırakan, kiralama süresi bitiminde varlığın kiralayana geri verilmesi veya belirli bir bedel karşılığında mülkiyetin kiracıya devredilmesini düzenleyen bir anlaşmadır.

Yapılan bu düzenlemelerden sonra günümüze gelindiğinde, Türkiye yüzde 63 artışla finansal kiralama hacmi en fazla artış gösteren ülkelerin başında gelmektedir. Ve sabit sermaye yatırımlarının yüzde 6.7’si finansal kiralama ile finanse edilmektedir (Finansal Kiralama Derneği Bülteni, 2005: 5).

2.3.UZUN VADELİ BİR FİNANSMAN TEKNİĞİ OLARAK LEASING

2.3.1.Finansal Kiralama Sözleşmesinin Konusu

Finansal Kiralama Kanunu, sözleşme konusunun bir yatırım malı olması gerektiğini belirtmeksizin sözleşmeye menkul ve gayrimenkul malların konu olabileceğinden söz etmekte, ancak patent vb. fikri ve sınai hakların sözleşme kapsamı dışında olduğunu ifade etmektedir. Kanun, kiralama sözleşmesine konu olacak malın mutlaka “yeni olması” koşulunu aramadığı için birinci el kadar, ikinci el malların da kiralanmasının yapılması mümkündür. Ancak, “eski, kullanılmış, yenileştirilmiş, kusurlu, standart dışı, yatık, düşük kaliteli malların yurt dışından kiralanmasını” ilgili mercilerin ön iznine bağlanmış, teşvik belgelerine bağlanan finansal kiralama işlemlerini ise ön izinden muaf tutmuştur.

Bir finansal kiralama işlemi kapsamında % 1 veya % 8 KDV oranı uygulanabilmesi için, işleme konu olacak malın Finansal Kiralama Kanunu’na göre “finansal kiralamaya” konu olabilecek mallardan olması zorunludur. Finansal kiralamaya konu olamayacak mallar, finansal kiralama yöntemiyle sağlansa bile finansal kiralama işlemlerinde geçerli olan KDV oranının uygulanması söz konusu değildir.

Finansal Kiralama Kanunu çerçevesinde kiralanmakla birlikte, finansal kiralama sözleşmesi dışına çıkılarak satılan, dolayısıyla finansal kiralamaya konu olmaktan çıkan malın satışı halinde malın tâbi olduğu oran üzerinden KDV uygulanması zorunludur.

2.3.2.Finansal Kiralama Sözleşmesinin Unsurları

2.3.2.1.Finansal Kiralama Sözleşmesine Konu Olan Mallar

Finansal kiralama para dışındaki varlıkların borç alınması ve sözleşme ile sabit bir yükümlülük altına girilerek, şirketlerin borçla kendini finanse etme yoludur. Finansal kiralamanın kapsamında her türlü mal alınabilir. Bu kapsamda yer alan malları Türkiye’den ve dünyanın her yerinden finansal kiralama şirketleri aracılığı ile kiralamak mümkündür (Ergül, Dumanoglu, 2003: 6). Genel anlamda, amortismanına tâbi her türlü yatırım malı finansal kiralamaya dahil olmaktadır (Ketencioğlu, 2006, sayı:75).

FKK.m.5 gereğince, sözleşmeye taşınır veya taşınmaz mallar konu olabilmekte, fikrî ve sınaî haklar ise, sözleşmeye konu olmamaktadır. Fakat, savunulan görüşe göre, komple bir işletme, fabrika, makineler, teçhizatlar, personelin finansal kiralamaya konu olması durumunda bu işletmenin sahip olduğu patent gibi fikrî, sınaî haklar, finansal kiralama sözleşme konusu olarak kapsama dahil olması gereklidir (Sözer,1988: 63).

Ancak, finansal kiralama konusu olan malın sözleşmenin tipik bir özelliği ve tanzim tarzı itibariyle mutlaka bir “yatırım malı” olması veya “yatırım sürecinde kullanılan bir mal olması” gerekmektedir. Zira, finansal kiralamanın asıl amacı, üretimi arttıracak yatırım mallarının kiralanmasıdır (Varlık, Türkakın, 1985: 47).

Zorunlu üçlü ilişkinin ve feshin mümkün olmadığı dört yıllık asgari sözleşme süresinin öngörülmesiyle, tüketim mallarına ilişkin finansal kiralama işlemlerinin asıl uygulama biçimleri olan faaliyet kiralaması ve yapımcı kiralama sözleşmeleri yasa kapsamına alınmamıştır. Finansal kiralamanın, bir finansman yöntemi olarak, üretken alanlarda kullanımını sağlamak ve dayanıklı tüketim mallarını edinmek amacıyla bir araç olarak kullanımını önlemek gibi iki önemli gayesi bulunmaktadır (Yılmaz, 2001: 39).

3226 sayılı Finansal Kiralama Kanununda, finansal kiralamaya konu edilebilecek olan mallar isim isim sayılmamıştır. Kanunun 5’nci maddesinde taşınır ve taşınmaz malların finansal kiralamaya konu edilebileceği belirtilmiştir. Kanunda açıkça sayılmamış olmasına

rağmen taşınır ve taşınmaz mallar kapsamına giren ve finansal kiralama şirketlerince finansal kiralamaya konu edilen mallar şu şekilde sıralanabilir (İzmir YMM Odası, 2005: 2):

- Makine ve ekipmanlar, torna tezgahı, yatay işleme merkezi vb.,
- Turizm ekipmanları, klima, buzdolabı, tv, oda ve mutfak eşyaları, asansör vb.,
- Basın ve yayın ile ilgili donanımlar, ofset, renk ayrımı, matbaa, fotokopi vb.,
- İş ve inşaat makineleri,
- Büro ekipmanları, mobilya, telefon santrali, jeneratör, elektrik panoları vb.,
- Kara ulaşım araçları,
- Tıbbi cihazlar,
- Elektronik ve optik cihazlar,
- Hava ulaşım araçları,
- Deniz ulaşım araçları,
- Tekstil makineleri.
- Gayrimenkuller, 319 sıra nolu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği uyarınca; arazi, arsa ve binalarla ilgili kiralama sözleşmelerinde, sadece sözleşmede kira süresi sonunda mülkiyet hakkının kiracıya devri öngörülmüşse veya kiracıya kira süresi sonunda kiralama konusu gayrimenkulü düşük bir bedelle satın alma hakkı tanınmışsa Vergi Usul Kanunu uyarınca finansal kiralama olarak kabul edilmektedir (www.koclease.com.tr).

3226 sayılı Finansal Kiralama Kanununun 5'nci maddesinde "patent gibi fikrî ve sınaî hakların" finansal kiralamaya konu edilemeyeceği belirtilmiştir. Ayrıca, Vergi Usul Kanununun mükerrer 290'ncı maddesinde de finansal kiralama yoluyla edinilemeyecek mallar belirtilmiştir. Buna göre, belirtilen şu işlemler için finansal kiralama yöntemi kullanılamaz (İzmir YMM Odası, 2005/7):

- Telif, imtiyaz, ihtira, işletme, ticaret unvanı, alameti farika, marka gibi hakların alımı,
- Doğal kaynakların araştırılması veya kullanımı,

- Sinema filmleri, video kayıtları ve kopyalama hakları gibi kıymetlerle ilgili lisans sözleşmeleri kullanılamaz.

Finansal kiralamaya konu olan malların belirli kısıtlar altında tutulması sektörün gelişmesi açısından son derece sakıncalıdır. Tıpkı ABD ve Avrupa’da olduğu gibi, Türkiye’de de gayri maddi varlıklar finansal kiralamaya konu olabilmelidir. Leasing’e konu olabilecek gayri maddi varlıkların başında da yazılım (software) geliyor. ABD’de 2000 verilerine göre, ekipman kiralama hacmi 260 milyar dolar iken yazılım kiralama hacmi 60 milyar dolara ulaşmış durumdadır. Firmaların yazılıma yaptıkları yatırımlar hızla artmaktadır. Örneğin, 1984’te ABD’de firmaların bilgisayar yatırımlarının %80’i donanımlara, %20’si yazılımlara giderken; 2000 yılında bu oranlar tersine dönmüş ve bu trend günümüze kadar böyle devam etmiştir. Nitekim, büyük yazılım firmalarının ciroları, donanım firmalarının cirolarından çok daha fazladır. Ülkemizde de buna paralel bir gelişme olacağı bellidir. Giderek büyüyen bu pazar, finansal kiralamanın geleceği için büyük bir potansiyel oluşturmaktadır. Teknolojinin hızla ilerlediği ve bütün sektörleri etkilediği bir dönemde kiralama sektörünün de bundan etkilenmesi son derece normal, hatta kaçınılmazdır. Böylelikle, bir çok alanda yaptığımız hataları tekrarlamayıp, geç kalmadan bu konuda da finansal kiralama yapılabilmesinin önünün açılması gerekmektedir (Ağaoğlu, 2003). Çizelge-4’te Türkiye’de Finansal Kiralamaya konu olan mal grupları genel dağılımı ve Çizelge-5’te Sektörlere göre Finansal Kiralama işlem hacmi sunulmaktadır.

Çizelge-4. Türkiye’de Finansal Kiralamaya Konu Olan Mal Grupları Genel Dağılımı

MAL GRUPLARI GENEL DAĞILIMI (%)				
	2002	2003	2004	2005
Makine ve teçhizat	69	68	71	73
Kara, deniz, hava ulaşım araçları	16	16	15	13
Bilgisayar ve büro ekipmanları	10	9	7	6
Gayrimenkul	5	7	7	8

Kaynak: LEASING DÜNYASI, FİDER BÜLTENİ, Sayı:12, Mart 2005, İstanbul, s.16.

Çizelge-4 incelendiğinde, yıllar itibariyle ülkemizde finansal kiralamaya konu olan mal gruplarının başında makine ve teçhizatın geldiği ve bunu kara, deniz ve hava ulaşım araçlarının izlediği görülmektedir.

Çizelge-5. Sektörlere Göre Finansal Kiralama İşlem Hacmi

SEKTÖRLERE GÖRE İŞLEM HACMI			
Mal grupları (Bin dolar)	2004	2005	Değişim(%)
Kara ulaşım araçları	420.138	524.829	25
Hava ulaşım araçları	5.523	25.853	368
Deniz ulaşım araçları	5.612	7.04	25
İş ve inşaat makineleri	444.033	986.462	122
Makine ve ekipman	782.543	1.175.340	50
Tıbbi cihazlar	122.288	197.142	61
Tekstil makineleri	370.969	351.626	-5
Turizm ekipmanları	41.798	59.62	43
Elektronik ve optik cihazlar	144.924	150.526	4
Basın yayın ile ilgili donanımlar	105.479	134.803	28
Büro ekipmanları	208.604	262.942	26
Gayrimenkuller	200.484	344.39	72
Diğer	70.428	42.675	-39
Genel toplam	2.920.823	4.263.257	46

Kaynak: LEASING DÜNYASI, FİDER BÜLTENİ, Sayı:12, Mart 2005, İstanbul, s.16.

Çizelge-5 incelendiğinde ise, ülkemizde finansal kiralama işlem hacminin yüksek olduğu mal grubunun iş ve inşaat makineleri olduğu, bunu kara ulaşım araçlarının izlediği göze çarpmaktadır.

2.3.2.2.Finansal Kiralama Sözleşmesinin Tarafları

Finansal kiralama sözleşmesine konu olan varlığın hukukî sahibi ile kullanıcısı birbirinden ayrılmıştır. Finansal kiralama bu özelliği ile finansal kiralama topluluğunun tarafları, satıcı şirketler ve üretici şirketler ile finansal kiralama şirketleri, kamu ve özel finansal kiralama şirketleri, finans kurumların sahibi olduğu finansal kiralama şirketleri ve kiralama komisyoncularından oluşur. Bu topluluğun en büyük bölümünü, satıcı ve finansal kiralama şirketleri oluşturmaktadır. Finansal kiralama şirketleri satışlarını arttırmak için finansal kiralamada kullanan üretici şirketlerin alt bölümleri ve finansal kiralamaya konu olan şirketlerin şubeleri ile faaliyette bulunurlar (Ergül, Dumanoglu, 2003: 5).

Kanunun esas aldığı finansal kiralama sözleşmesi, “sat-kirala” hariç olmak üzere üçlü taraf sistemine dayanmaktadır. FKK’nun 4. maddesine göre bu sistemde bulunan taraflar

satıcı/yapımcı, kiralayan ve kiracı olup, kiracı ve kiralayan arasında bir finansal kiralama sözleşmesi, kiralayan satıcı/yapımcı arasında da malın sağlanmasına ilişkin bir sözleşme yapılmaktadır. Görüldüğü gibi, finansal kiralama sözleşmesinin taraflarını kiracı ve kiralayan oluşturmaktadır (Kuntalp, 1988: 36).

Kanun kiracı hakkında herhangi bir hüküm içermezken, kiralayan ile ilgili ayrıntılı bir düzenleme getirmekte, ayrıca Finansal Kiralama Kanun'unun 10.maddesinde bu konuda bir yönetmelik çıkarılacağını öngörmektedir. Her ne kadar kanunda kimin kiracı olacağı belirtilmemişse de, finansal kiralama sözleşmesinde konunun bir yatırım malı olması gerektiği olgusundan hareketle bunun daima bir yatırımcı olacağı rahatlıkla ileri sürülebilir. Yatırımcı olarak da gerçek veya tüzel kişiler söz konusu olabilir. Buna karşılık, kanun kimin kiralayan olabileceğini belirlemektedir (Kuntalp, 1988: 36).

2.3.2.2.1.Finansal Kiralama Şirketi (Kiralayan)

3226 Sayılı Finansal Kiralama Kanunu'na göre, bu faaliyet sadece finansal kiralama şirketleri tarafından yürütülmektedir. Finansal kiralama şirketleri "anonim şirket" olarak ve en az 75 Milyon YTL sermaye ile kurulmaktadır. Hisse senetleri nakit karşılığı çıkarılır ve en az %51'i nama yazılı olmalıdır. Uygulamada, finansal kiralama şirketlerinin yatırımcılara kullandırmak üzere stokta malları yoktur (Ergül, Dumanoglu,2003: 6).

28.09.1985 tarih ve 18882 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanan "Finansal Kiralama İşlemlerine Bulunacak Şirketlerin Kuruluş ve Şube Açmaları ile Denetlemelerine Dair Yönetmelik" in 9. maddesi uyarınca Türkiye'deki finansal kiralama şirketlerinin:

- Anonim şirket halinde kurulmaları,
- Sermayelerinin 1 Milyon YTL den az olmaması(FKK. M11/1),
- Kurucuların müflis olmaması, yüz kızartıcı suçlardan mahkum olmamaları,
- Hisse senetlerinin tamamının ada yazılı olması, nakit karşılığı çıkarılması, menkul kıymetler borsasında kote edilmesi, kuruluştan sonra sermayenin % 10 veya daha fazlasının devir alan ortakların kurucularda aranan özelliklere sahip olması,
- Ana sözleşmelerinin ilgili mevzuat hükümlerine uygun olması gerekir.

Türkiye’de şube açmak suretiyle faaliyet gösterecek yabancı finansal kiralama şirketlerinin;

-Türkiye’deki şubeleri için ayırdıkları ödenmiş sermayenin 2 milyar ABD Doları’ndan az olmaması (FKK. m.11/1),

- Ana sözleşmelerinin ilgili mevzuata uygun olması,

-Kuruldukları, ya da faaliyette buldukları ülkelerde mevzuata aykırı hareketlerinden dolayı kiralama işlemlerinden men edilmiş bulunmamaları,

- Türkiye’deki şube müdürleri ile yardımcılarınının T.C. vatandaşı olmaları,

- Bakanlık tarafından istenecek diğer şartlara sahip olmaları gerekir.

2.3.2.2.2.Kiracı (Yatırımcı)

FKK.’da kiracı olacak kişiler için herhangi bir şart veya sınırlama öngörülmemiş olup, kiracının genel sözleşme ehliyetine sahip olması kural olarak yeterlidir. Ancak, yatırım mallarına ilişkin finansal kiralama sözleşmelerinde, kiracının bir işletme sahibi olması gerekmektedir beraber, işletmenin doğrudan bir ticarî işletme olması sorumluluğu bulunduğundan, işletmesinin niteliği muhasebeyi gerektirmeyen esnaf, zanaatkar ya da bürosunda mesleği ile ilgili ekipmana ihtiyaç duyan serbest meslek sahibi de kiracı olabilir (Yılmaz, 2001: 36).

Finansal kiralama sözleşmesi hükümleri çerçevesinde, kiracı kiraladığı maldan her türlü faydayı sağlama hakkına sahiptir. Sözleşmede aksine hüküm yoksa, malın bakım ve onarım masrafları yanı sıra malın hasar ve ziyarı da (sigorta ile karşılanmayan kısım) kiracıya aittir. Kira konusu malın zilyetliğini kiracı bir başkasına devredemez. Ancak, sözleşmede belirtilmesi kaydıyla, kiralayan malın mülkiyetini bir başka kiralayana devredebilir ve devralan, sözleşme hükümlerine uymakla yükümlüdür.

2.3.2.3.Finansal Kiralama Sözleşmesinin Niteliği

Kiralama sözleşmeleri, kiralama işlemi ile ilgili tarafları, malları, tarafların yükümlülüklerini ve benzeri konuları içeren ve taraflarca kabul edilip imzalandıktan sonra yürürlüğe giren anlaşmalardır. Kiralama sözleşmeleri şu konuları içermektedir (Ceylan, 2002: 124-127):

- Kiralanan ekipmanları,
- Kiralama süresini,
- Kira ücretlerini ve ödeme dönemlerini,
- Kiralanan ekipmanların bakımını,
- Sigortayı,
- Dönem tamamlanmadan müşterinin anlaşmayı feshine ilişkin cezaî hükümleri ve teminatları.

Kiralanan ekipmanın marka, model ve karakteristiklerinin tam olarak belirtilmesi gerekir. Çünkü, kiralama sözleşmeleri, ekipmanın kullanım hakkını ve şartlarını belirlemek, sonradan doğabilecek sorunlara önlem teşkil etmesi amacıyla hazırlanmaktadır. Bu sebepten dolayı, ekipmanın açık bir tanımının yapılması gerekir. Tanımın yapılması, ekipmanın müşteri tarafından kira süresince başka bir ekipman ile değiştirilmesini veya üçüncü şahıslara satışını önlemektedir.

Kiralama süresi, tüm koşulları etkileyen önemli bir unsurdur. Montajın tamamlanıp, ekipmanın devreye alındığı başlangıç tarihi ile kiralama anlaşmasının bittiği tarihleri kapsar. Kiralama süresinin belirlenmesinde kira ödemelerinin tutarı, ödemelerin dönem başı veya dönem sonu yapılması önem taşır.

Kiralama şirketi, kaynak maliyeti ve giderlerine ek olarak, gelir elde etmek ister. Bundan dolayı, kiralama şirketi, müşterinin ödeme taleplerini ve kiralama uygulamasın da mevcut diğer hususları dikkate alarak, kira ödeme planı hazırlar. Kiralama ile ilgili nakit girişlerinin bugünkü değerini hesaplamak için kullanılacak iskonto oranı belirlenirken, kaynak maliyetine, kiralama şirketinin genel yönetim gider payı ve kâr marjı dâhil edilmelidir. Fakat, sağlanan vergi ve benzeri avantajlardan müşteriye kullanılacak olan kısım iskonto oranından düşülmelidir. Kira tutarı, sabit veya değişken olarak belirlenebilir (Ceylan, 2002: 124).

Döviz esaslı kira ödemeleri, aynen değişken esaslı kira ödemelerinde olduğu gibi yürütülmektedir. Döviz esaslı kira sözleşmeleriyle kiracı, döviz kuru riskini de üstlenmektedir.

Finansal kiralama sözleşmelerinde, kiralanan ekipmanların en iyi durumda korunması, her türlü bakım ve onarım hizmetlerinin yerine getirilmesi sorumluluğu kiracıya aittir.

Ekipman veya ekipmanların sigortalı olarak muhafaza edilmesi sorumluluğu kiracıya verilmektedir.

Sözleşme de belirtilen kiralama süresinden önce, müşteri anlaşmayı feshederse, sözleşmede belirtilen tazminatı derhal ödemekle yükümlüdür. Uygulamada tazminat tutarı, kalan kira ödemelerinin, sözleşmenin feshi tarihinde iskonto edilmiş değerleri toplamıdır.

Kiralama şirketleri için en önemli teminat, malın mülkiyetin kendilerinde olmasıdır. Buna rağmen, kira sözleşmelerinde müşteriden teminat mektubu vermesi istenebilir. Ancak, teminat tutarı sözleşme değerinin % 100'ünü aşmamakta, çoğu kez daha düşük oranlarla yetinilmektedir.

Kiralama sözleşmelerinde kiralama süresinin başlangıcı gibi, sözleşme dönem bitimi de belirtilmelidir. Bunun sebebi, kiralanacak malın, mülkiyeti ile ilgilidir. Çünkü, finansal kiralama sözleşmelerinde, kiralama dönemi sonunda ekipmanın mülkiyet hakkının kime ait olacağı da belirtilmektedir (Ceylan, 2002: 127).

2.3.3.Finansal Kiralama Sözleşmesinin Şekli

FKK'nun 8.maddesine göre, finansal kiralama sözleşmeleri noter tarafından düzenlenerek yapılmaktadır. Taşınır mallara ait sözleşmeler, kiracının (yatırımcı) bulunduğu ikametgâh noterliğindeki özel sicile tescil ettirilir. Tescilin amacı üçüncü kişilerin iktisabını engellemek için bir aleniyet sistemi getirmektir. Taşınırlara dair sözleşmeyi tescil edecek olan noterliğin tespitinde, kiracının hukukî durumu göz önüne alınır. Kiracının gerçek kişi olması durumunda, tescili yapacak noterlik, Medeni Kanununun 19. maddesi gereğince belirlenecektir. Kiracının tacir olması halinde ise, Türk Ticaret Kanunu çerçevesinde tacirin ikametgâhı işletme merkezinin bulunduğu yer olup, o yerdeki noter tarafından onaylanır. Kiracının şirket olması durumunda ise, yine TTK'na göre tescil işlemi şirket ana sözleşmesinde gösterilen yerdeki sözleşmenin düzenlendiği yerdeki noter tarafından yapılır (Ayrıbaş, 1996: 46).

Taşınır mala ilişkin sözleşme kiracının (leasing alanın) ikametgâhı noterliğinde özel sicile tescil edilir. Taşınmaz mala ilişkin finansal kiralama sözleşmesi ise, taşınmazın bulunduğu tapu kütüğünün beyanlar hanesine, gemiye ilişkin sözleşmeler ise gemi siciline şerh edilir (Akgüç, 1994: 622). Ancak, gemi siciline kayıtlı olmayan gemiler, taşınır mallar gibi mütalaa edilip, kiracının ikametgâhı noterliğinde tescil edilir.

Gemi siciline kayıtlı olmayan gemilerin finansal kiralama konusu edilmeleri durumunda TTK.m.867 gereği böyle gemilerde mülkiyet ve diğer aynî haklar, tarafların

anlaşmaları ile ve zilyetliğin devrine gerek kalmadan intikal eder. Elbette ki, kazanım için devralanın devraldığı tarihte iyi niyetli olması gerekir. İşte finansal kiralama sözleşmesinin özel noter siciline tescili üçüncü kişilerin iyi niyetli gemi iktisaplarını veya aynî hak kazanımlarını ortadan kaldırıcı etki yapacaktır. Zira, gemi siciline tescili olmayan gemi, finansal kiralama sözleşmesine konu edildiğinde taşınırlar gibi işlem görmesi mantıklı olanıdır (Arkan, 1990: 436).

Mevzuatta uçakları konu alan finansal kiralama sözleşmelerine ilişkin bir bilgi bulunmamaktadır. Ancak, uçaklara ait sözleşmelerin gemilere benzer bir şekilde tescil ettirilmesinin yerinde olacağı kanaatine varılmaktadır. Uçak sicili Ulaştırma Bakanlığı bünyesinde tutulmakta olup, kamu güvenini sağlayan açık bir sicildir (Ayrıbaş, 1996: 47).

Finansal kiralama sözleşmesinin kurulması aşamasında karşılaşılan çeşitli şekiller şunlardır (Yılmaz, 2001: 36-37):

- FKK. m.4'de düzenlenen kuruluş biçimine göre, gelecekteki kiracı, kiralamak istediği maldan faydalanma şekli, kapsamı ve bağlayıcı olmayan başvuru formunu finansal kiralama şirketine teslim eder. Finansal kiralama şirketi gelecekteki kiracının mali durumunu, malın finansal kiralama işlemine elverişliliğini ve satış sözleşmesinin unsurlarını inceledikten sonra, sonucun olumlu olması halinde FKK. m.8/1'deki şekli şartlara uyan, kısa bir geçerlilik süresi olan ön sözleşmeyi yapar. Gelecekteki kiracı, söz konusu kısa geçerlilik süresi içinde teklifi olumlu bularak sözleşme kurmaya karar vermesi ve bunu kiralama şirketinden talep etmesi halinde şekli şartlara uygun bir finansal kiralama sözleşmesi kurulmuş olur.

- Satıcı bir yandan gelecekteki kiracı ile mala ilişkin satış sözleşmesinin şartlarını belirlerken diğer yandan ona bir çerçeve antlaşma ile önceden ilişkili olduğu finansal kiralama şirketi aracılığı ile finansman olanağı sunmaktadır. Yapımcı / satıcı ilişkide bulunduğu finansal kiralama şirketini gelecekteki kiracıya tavsiye eder. Sonraki işlemler kiralama şirketine aittir.

- Gelecekteki kiracı doğrudan finansal kiralama şirketine başvurarak, istediği malı özellikleri ile belirtir. Finansal kiralama şirketi, bunun üzerine satıcı ile görüşme yaparak satış sözleşmesinin şartlarını belirledikten sonra malı satın alarak kiracıya devreder.

Tescil veya şerhten sonra, üçüncü kişilerin finansal kiralama konusu mal üzerindeki aynî hak iktisaplarını, finansal kiralama kurumuna (leasing şirketine) karşı ileri sürülemez. Yurt dışında yerleşik finansal kiralama şirketinin Türkiye'de şubesi yoksa sözleşmenin tescili, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'na bağlı bulunduğu bakanlıkça yapılır (Akgüç, 1994:622).

2.3.4.Finansal Kiralama Sözleşmesinin Sona Ermesi

2.3.4.1.Sözleşmenin Kendiliğinden Sona Ermesi

FKK.m.21 hükmüne göre “sözleşme kararlaştırılan sürenin bitimiyle son bulur, fakat taraflardan her biri sürenin bitiminden 3 ay önce sözleşmeyi yenilemek için başvuruda bulunursa, bu başvuru değerlendirilir. Sözleşmenin uzatılması tarafların anlaşmasına bağlıdır” şeklinde ifade edilir. Gerçi sözleşmenin uzatılması için 3 ay önceden talepte bulunulsa bile, sözleşme iki tarafa da bağlı olacağı için, böyle bir sürenin öngörülmesi ne kadar doğru olur tartışılacak bir konudur.

Şirketin sona ermesi ve tüzel kişiliğın hitamı ile de sözleşmenin sona ereceğı kesindir. Fakat, şirketin sona ermesi durumunda sırf üretimi sağlayacak uzunca bir süreyi istikrarlı şekilde geçirmeyi düşünerek, elbette fon arttırma çabalarını da katarak leasing alan kiracının, sırf leasing veren şirketin sona ermesiyle haklarını kaybetmesi iş ahlâkına uygun düşmemektedir. Bu durumda, FKK. m.18/11 gereğince sözleşme konusu malın üçüncü şahıs kiralayana (leasing kurumu) satılarak kiracının hakları muhafaza edilmiş olur (FKK. m.22, m.18/11).

Kiralayanın malî durumundaki sarsıntının kiracıya ve yürürlükteki sözleşmeye zarar vermeden sürdürülmesi kanun koyucu tarafından koruma altına alınmıştır. Buradan yola çıkarak, sözleşmenin devamı esasında Türk Ticaret Kanununun anonim şirketlerin infisahı hakkındaki düzenleyici hükümleri açısından da aslında bir anonim şirket olan finansal kiralama şirketinin de TTK. m.230 gereğince şirketin iflâsı halinde tasfiye memurlarınca devam etmekte olan işlerin hitamını beklemek ve şirketin borçlarını ve taahhütlerini yerine getirmek yükümü altında olmaları nedeniyle, artık finansal kiralama sözleşmesinin devam etmesinin sözleşme süresi sonuna kadar sürdürülmesi bir kanun hükmüdür (Özeroğlu, 1998: 121).

Borçlar Kanunu'nun adi kiralalarla ilgi düzenlemesi sözleşmenin sadece kiracının iflâsı halinde sona ereceğini öngörmekte iken, FKK.m.22 de ise, kiracı aleyhine yapılan icra takibinin belirsiz kalması halinde, sözleşmenin belirsiz kalması sona erme sebeplerinden sayılmıştır. Zira finansal kiralama sözleşmelerinin bir kredi sözleşmesi olması nedeniyle, kiracının ekonomik durumunun kötüleşmesi, iflâs aşamasına ulaşmasa dahi, kira bedellerinin

tahsilini tehlikeye düşüreceğinden, finansal kiralama sözleşmesinin feshini öngörmektedir (Kuntalp, 1988: 92).

FKK. m.22 de gerçek kişi olan kiracının ölümü durumunda finansal kiralama sözleşmesinin sözleşmede aksine bir hüküm bulunmadığı takdirde sona ereceği belirtilmiştir. Finansal kiralama şirketleri genelde kiracının kişiliğinin özelliğini de dikkate almaktadırlar. Bundan dolayı kiracının ölümü ile veya fiil ehliyetinin yitirilmesiyle veya işletmeyi tasfiye etmesiyle artık kiracının kendisi ile fiili irtibatının kesileceği görüldüğünden, sözleşmenin sona ermesinin doğal olacağı ve bu durumun bir şart olarak sözleşmeye konulabileceği kesindir. Kiralayanın kiracıdan sonra aynı sözleşmeyi varisleriyle sürdürmek istemeyeceğinin doğal karşılanması gerektiği fikri uygulamada ortadadır (Kuntalp, 1988: 91).

Fesh edilememe süresi asgari dört yıldır. Bu sürenin dolmasıyla finansal kiralama sözleşmeleri kendiliğinden sona erer(FKK.m.21). FKK. m.24 gereğince de, aksi halde alım hakkını kullanmayacaksa veya alım hakkı tanınmamış ve sözleşme süresi sona ermişse kiracı, artık sözleşme konusu malı kiralayana iade etmesi gerektiğini hüküm altına almıştır (Giovanoli, 1982: 327).

Malın kiralayana iadesi ile ortaya çıkan bir tartışma da malın normal kullanımı dışında hasara uğramış veya yıpranmış olması halinde kiralayanın hareket tarzının nasıl olacağı yönündeki düşüncelerdir. Bu koşullar altında, kiralayan malı kabul edecektir. Fakat, normal dışı kullanım veya hor kullanım veya aşırı kullanım ve gerekli özeni göstermeyerek malın fazlaca hasara uğratılması durumunda kiralayan tazminat talebiyle bu zararını kiracıdan talep edecektir. Bu talep sözleşmeden kaynaklandığı için on yıllık zaman aşımına tâbidir (Altop, 1990: 190).

2.3.4.2.Sözleşmenin Fesh Edilmesi

Maddenin birinci fıkrasında kiracının finansal kiralama bedelini ödemede gecikmesi özel bir fesih sebebi olarak belirlenmiştir. Gecikilen kira bedelinin ödenmesi için kiracıya otuz günlük süre tanınarak, bu süre içinde ödenmeme söz konusu olduğu takdirde sözleşme fesh edilmektedir.

Sözleşmenin kiralayan tarafından feshi halinde kiracı malı iade ile birlikte vadesi gelmemiş finansal kiralama bedellerini ödemek yükümlülüğü altında olduğu gibi kiralayanın

bunu aşan zararından da sorumludur. Sözleşme kiracı tarafından feshedilirse kiracı malı geri vermekle beraber uğradığı zararın tazmini kiralayandan talep edebilir (FKK. m.25).

Sözleşmenin ağır neticeler doğuracak şekilde kiracı tarafından ihlali durumunda, finansal kiralama şirketi olan kiralayan tarafından sözleşmenin feshi halinde kiracı üzerine düşen yükümlülükler şunlardır (Arslan, 1997: 392):

- Sözleşme konusu edilen malı kiralayana iade etmekle yükümlüdür,
- Sözleşme ile belirlenen mala ilişkin kiralama bedellerinin tamamının ödenmesi
- Kiralayanın, iade ve ödemelere rağmen bunları aşan zararının bulunması halinde, zararın aşan kısmı için sorumluluğu vardır. Bu sorumluluğu belirleyen hüküm emredici niteliktedir.

“Sözleşme kiracı tarafından feshedilirse kiracı malı geri vermekle beraber uğradığı zararın tazmini kiralayandan talep edebilir”. Burada, kiracının sözleşmeyi feshi halinde malı vermekle beraber emredici olmayacak bir şekilde uğradığı zararı kiralayandan tazminini talep edebileceği açıkça görülmektedir. Artık, burada kiracının bir hakkı söz konusudur.

3.BÖLÜM

TÜRK VERGİ MEVZUATI VE FİNANSAL KİRALAMA MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE FİNANSAL KİRALAMANIN FİNANSAL ANALİZİ

3.1.TÜRK VERGİ MEVZUATI VE FİNANSAL KİRALAMA MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE FİNANSAL KİRALAMA

Sözleşme, kiralayanın, kiracının talebi ve seçimi üzerine üçüncü kişiden satın aldığı veya başka suretle temin ettiği bir malın zilyetliğini, her türlü faydayı sağlamak üzere ve belli bir süre feshedilmemek şartı ile kira bedeli karşılığında, kiracıya bırakılmasını öngören bir sözleşmedir (3226 sayılı FKK. , mm.4).

Sözleşmenin tanımının yapıldığı maddede “belli bir süre feshedilmemek” tanıtımda yer almış ve aynı kanunun 7. maddesinde sözleşmelerin en az dört yıl süre ile feshedilmeyeceği ifade edilmiştir. Ne tür durumlarda bu sürenin kısılacağı, Bakanlar Kurulunca çıkarılacak yönetmelikle belirleneceği de bu maddede yer almış ve 28.09.1985 gün ve sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Finansal Kiralama İşlemlerinde Süre ve Sınırın Tespitine Dair Yönetmeliğin 1.maddesine göre; finansal kiralama sözleşme süreleri aşağıdaki durumlarda dört yıldan kısa olabileceği belirtilmiştir (Ergül ve Dumanoglu, 2003: 77):

- Teknolojik niteliği itibariyle kullanımının dört yıldan kısa olduğu Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığınca onaylanan mallar,

- Yurt içinde ve yurt dışında yerleşik finansal kiralama şirketleri tarafından yapılan kiralama işlemlerinde ilk sözleşmenin devamı mahiyetinde, yeniden finansal kiralama sözleşmesine konu olan mallardır.

08.07.1992 gün ve 21278 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 92/ 3170 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Finansal Kiralama İşlemlerinde yapılan Süre ve Sınırın Tespitine Dair Yönetmelikte değişiklik yapılmış, anılan yönetmeliğin 1’nci maddesine c bendi eklenmiştir. Buna göre, yurt içinde ve yurt dışında savaş hali ile savaşa yol açabilecek durumlar veya sabotaj, yangın, ağır kaza ve tabî afetler sebebiyle kiralama işlemleri konusu malın, bu malı kiralayanın ya da kiracısının zarar gördüğü hallerde de sözleşme süresi dört yıldan kısa olabilmektedir (Ayaz, 1993: 146).

Sözleşmenin yürürlükte kalma süresini uygulamadaki duruma bakarak, bazı durumlarda da aktif ve yarı aktif süre olarak ikiye ayırarak bulmak doğru olacaktır. Aktif sürede kiralayan kiraya verdiği varlığı kiracısına kullandırmaya devam etmekte ancak, kiracı bu dönemdeki kullanım bedellerini de aktif dönem dediğimiz ilk dönemde ödediğinden bu dönemde sadece sembolik bir kira ödeyerek sözleşmeyi tam aktif göstermektedir. Böylece, yasada belirtilen dört yıllık süre tamamlanmaktadır. Ancak, gerçekte kiralama bedeli ilk aylarda çoktan ödenerek bir tarafın yükümlülüğü yerine getirilmiş olmaktadır.

Finansal Kiralama Kanunu'nun 9. maddesi hükmüne göre, finansal kiralama konusu malın mülkiyeti kiralayan şirkete ait olacak, VUK'nun ilgili hükümleri gereğince amortisman ayırma işlemi kiralayan tarafından yerine getirilecektir (Ayaz, 1993: 146). Bu durumda, finansal kiralama şirketi, mülkiyetine sahip olduğu mal için amortisman ayırarak, aldığı kira bedelini de gelir kaydedecektir. Kiracı ise, ödediği kira bedellerini gider kaydedecektir.

Finansal kiralama bedelinin belirlenmesinde taraflar serbest piyasa şartları ve sözleşmenin serbestliği ilkesi çerçevesinde sözleşme yapmaktadırlar. Kanun'da finansal kiralama bedeli ve ödeme dönemlerinin taraflarca belirleneceği, belirlenen bedellerin sabit veya değişken olabileceği belirtilmiştir (3226 sayılı FKK, M.6).

Sözleşme ile belirlenen kira süresince kullanılan iktisadî kıymet için ödenen tüm kira bedelleri, kazanç doğurucu faaliyetin sürdürüldüğü ve sözleşme ile belirlenen kiralama süresine tekabül eden yılların gideri olacaktır. Aksi durumda ise, 4 yıllığına kiralanan ve bu yıllarda kazanç doğurucu işlemlerde kullanılan iktisadî kıymetler için belirlenen tüm kira bedellerinin tarafların serbestçe belirledikleri kira ödeme dönemlerine bağlı olarak gider kabul etmek, ticarî kazancın tespiti ve beyanının temel prensibi olan tahakkuk esası ve dönemsellik ilkelerinin haksız yere ortadan kaldırılmasına ve mükelleflerin, beyan edecekleri kazançları, keyfi olarak, istedikleri gibi belirleyebileceklerinin kabul edilmesi anlamına gelecektir. Oysa bilindiği üzere kanun hükümlerinin uygulanması geneldir ve her olay karşısında da kanun hükümleri aynı genellikte uygulanmaktadır (Akbay, 1996: 174).

“Gelecek bir hesap dönemine ait olup da henüz tahsil edilmemiş olan hasılat, mukayyet değerleri üzerinden aktifleştirilmek suretiyle değerlendirilir” (VUK M.283) hükmü ile birden fazla hesap döneminde yararlanılan varlıkların giderleştirilmesi, başka bir deyişle, yıpranma, aşınma veya kıymetten düşme karşılığının ilgili gider hesabına intikali hususu açıkça belirlenmiştir.

Finansal kiralama halinde de kira bedelinin ödendiği dönemde gider yazılabilmesi hususunu doğrudan sağlayan bir kanun maddesi mevcut olmamasına rağmen bu konuda Danıştay'a intikâl eden ve sonuçlanan kararlara göre finansal kiralama kapsamında yapılan

kira ödemelerinin ödeme dönemlerinde gider yazılabileceği kararlaştırılmıştır (Arslan, 1997: 52).

Finansal kiralama şirketlerinin kiralama konusu malları satın almaları sırasında uygulanacak KDV nispeti % 1'dir. Bu oran finansal kiralama şirketlerine kiralama konusu olmayan mal alımlarında geçerli değildir. Aynı şekilde, kiralayanın kiracıdan tahsil ettiği kira bedellerinde de KDV oranı % 1'dir. Kira konusu mal kira süresinin bitiminde kiracıya satıldığında sözleşmede hüküm olması şartıyla % 1 KDV oranı uygulanır (Demir, 1997: 194). Bu durum finansal kiralama yoluyla iktisadi kıymet kullanımını teşvik etmektedir. Düşük oranda KDV ödemenin firmanın nakit akışı üzerinde olumlu etkisi açıktır. Kiracılar, beyannamelerdeki ödenmesi gereken KDV'yi izleyen ayın 25'ine kadar ödemek zorundadırlar. Ayrıca, indirimli oranlardan yararlanmadıkları mal ve hizmet teslimlerinde normal oranlar üzerinden KDV ödeyeceklerdir. Bu durumda indirimli oranın avantajı, düşük oranda vergi ödeme nedeniyle, daha az ödenen vergi tutarı üzerinden 25 günden az olmamak üzere kira faturasının kesildiği tarih ile verginin ödendiği tarih arasındaki süreye ait finansman giderinden tasarruf sağlanmasından ibarettir (Baklacıoğlu, 1996: 180).

Finansal kiralama sözleşmeleri her türlü vergi, resim ve harçtan istisnadır (FKK, m.30). Bu konuda da Maliye ve Gümrük Bakanlığı yayımladığı 13 seri No'lu Harçlar Kanunu Genel Tebliği ile uygulamadan kaynaklanan sorunlara açıklık getirmiştir (Kılıçdaroğlu, 1989: 99).

Söz konusu Tebliğe göre, finansal kiralama sözleşmesinin;

- Noterde tabî olacağı işlemler,
- Tapu sicilinin beyanlar hanesine şerhi,
- Gemi siciline şerhi harçtan müstesnadır.

3.2.FİNANSAL KİRALAMA (LEASİNG) DEĞERLENDİRME MODELLERİ

Finansal kiralama (leasing) değerlendirilmesinde kullanılan üç önemli yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar; sermaye bütçelemesi yaklaşımı, finansman yaklaşımı ve yatırım finansman yaklaşımıdır (Ayrıbaş, 1996: 73).

3.2.1.Sermaye Bütçelemesi Yaklaşımı

Sermaye bütçelemesi yaklaşımında kiralama, bir sermaye yatırımı olarak görülmektedir. Yani, bu yaklaşıma göre kiralama kararı aynı zamanda bir yatırım kararıdır. Dolayısıyla, yatırım analizinde kullanılan bir yöntemle analiz edilmelidir. Bu yaklaşımda, kiralama seçeneğinin değerlendirilmesi için önerilen yöntem, kiralama nedeniyle firmanın nakit akışlarında olması beklenen değişikliklerin firmanın ortalama sermaye maliyeti kullanılarak bugüne indirgenmesidir. Bu tür bir analizde, kiralama yoluyla kazanılan ve kaybedilen tüm nakit akışları göz önüne alınmakta ve net şimdiki değer yöntemi kullanılarak, kiralama yoluyla finansmanın firmaya katkısı belirlenmektedir (Uyanık, 1990: 66).

Sermaye bütçelemesi yaklaşımına göre kiralamanın net faydasının formülü şöyledir (Ayrıbaş, 1990: 74):

$$KNF = Y_0 \sum_{t=0}^n \frac{K_t}{(1+k)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{vK_t}{(1+k)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{vA_t}{(1+k)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{F_t(1-v)}{(1+k)^t} - \frac{H_n}{(1+k)^n} + \sum_{t=0}^n \frac{G_t(1-v)}{(1+k)^t}$$

Burada,

KNF= Kiralamanın net nakit akışlarının (faydaların) bugünkü değerini,

Y_0 = Yatırım tutarını,

K_t = Dönemler itibariyle kira ödemelerini,

v = Vergi oranını,

A_t = Dönemler itibariyle amortisman giderlerini ,

F_t = Dönemler itibariyle krediye ait faiz giderlerini

H_n = Kiralanan varlığın kiralama dönemi sonundaki hurda değerini,

G_t = Dönemler itibariyle kiralama ve satın alma faaliyet giderleri arasındaki farkı göstermektedir.

Sermaye bütçelemesi yaklaşımına göre, formüldeki veriler yerine konulduğunda, hesaplanan kiralamanın net faydası, sıfırdan büyük veya sıfıra eşitse, firma için kiralama yapılması daha yararlıdır.

Bu yaklaşımın en önemli isimleri, Johnson ve Leweller'idir. Ancak, yaklaşım bu bilim adamlarına rağmen çok az taraflar bulmuş ve bir çok yazar tarafından hatalı olduğu ileri

sürülmüştür. Karşıt görüş olarak, kiralamanın borcun yerini alan bir finansman seçeneği olduğu belirtilmiş ve yatırım analizinde bir yöntem olarak kullanılmaması gerektiği öne sürülmüştür (Ayrıbaş, 1990: 75).

3.2.2.Finansman Yaklaşımı

Finansman yaklaşımı, kiralamayı alternatif bir finansman yöntemi olarak kabul ederek, yatırım ile finansman kararlarının birbirinden bağımsız kararlar alması gerektiğini öne sürmektedir. Bu yaklaşımı benimseyen çok fazla sayıda taraflar olmuş ve benzerlik gösteren çeşitli modeller ortaya konulmuştur. Finansman yaklaşımında kiralama, borçlanmanın yerini almakta, yani kiralama ile borçlanma seçeneği karşılaştırılmaktadır. Bu yaklaşımda, kira ödemeleri bugüne indirgenmekte ve iskonto faktörü olarak vergiden sonraki borç maliyeti kullanılmaktadır.

Bu yaklaşım ile ilgili olarak geliştirilen modeller, kiralamanın kıyaslanmaya tâbi tutulacağı borçlanma seçeneklerinin belirlenmesine ve karşılaştırmada kullanılacak ölçütün seçimine göre farklılık göstermektedir. Kiralamanın net faydası, iç getiri oranı analizi ve net şimdiki değer analizi ile hesaplanabilir (Uyanık, 1990: 69).

Finansman yaklaşımında kiralamanın net faydasının hesaplanmasında iç getiri oranı yöntemini benimseyen bir uygulama Beechy tarafından ortaya konulmuştur. Beechy, leasing'in yüzde yüz finansman sağladığını, bundan dolayı da, yüzde yüz borçlanma alternatifi ile karşılaştırılması gerektiğini öne sürmektedir. Bu modelde, kiralamanın net faydası sıfıra eşitlenerek formülden iskonto oranının çekilmesi ile kiralamanın iç getiri oranı bulunur. Bu oran, vergiden sonraki borç maliyeti ile karşılaştırılarak kiralama kararı verilir. Ancak, bu model tüm nakit akışları için aynı iskonto oranının kullanılması ve riski ayırt etmemesi nedeniyle eleştirilmiştir (Ayrıbaş, 1996: 76).

Doenger, Mitchell ve Wyman da geliştirdikleri modellerde iç getiri oranı yöntemini kullanmışlar, fakat hesaplamalarda faiz vergi tasarrufunu göz önüne almadan vergi sonrası kiralama maliyetini hesaplamışlardır. Böylece tüm nakit akışları aynı iskonto oranından indirgenmiştir (Ayrıbaş, 1996: 76).

Sonuç olarak, tüm yazarlar tarafından geliştirilen modellerde bir birlik sağlanmıştır. Modellerin birleştirilmesiyle elde edilen karar modelinde kiralama nakit akışları iki ayrı grupta ele alınmaktadır.

Bunlar şöyle formüle edilebilir:

$$KF = Y_0 + \sum_{t=0}^n \frac{G_t(1-v)}{(1+k)^t} - \frac{H_n}{(1+k)^n}$$

$$KM = \sum_{t=0}^n \frac{-K + vK_t - vA_t}{(1+x)^t}$$

Burada,

KF= Kiralamanın faydasını,

KM = Kiralamanın maliyetini,

Y_0 = Yatırım tutarını,

G_t = t dönemindeki kiralama ve satın alma faaliyet giderleri farkını,

v = Vergi oranını,

H_n = Kiralama dönem sonundaki hurda değerini,

K_t = t dönemindeki kira ödemelerini,

A_t = t dönemindeki amortismanı,

N = Kiralama süresini,

k = Sermaye maliyetini,

x = İskonto oranını göstermektedir.

Kiralamanın faydası adı verilen gruptaki nakit akışları, önceden belirlenmiş sermaye maliyeti ile bugüne indirgenmekte, buna karşılık kiralamanın maliyeti, farklı iskonto oranları kullanılarak bugünkü değer analizine alınmaktadır. Böylece, farklı vergi sonrası borç maliyetlerinde kiralamanın net fayda veya net zararının ne olacağı hesaplanmaya çalışılmaktadır. Vergi sonrası borç maliyetinin “i” faiz oranından düşük olması durumunda kiralama, firma sahiplerinin varlıklarını azaltıcı bir finansman seçeneği oluştururken, firmanın vergi sonrası kredi faiz oranının i’den büyük olması, kiralamanın firma sahiplerine net katkı sağlayacağı anlamına gelmektedir (Uyanık, 1990: 71).

Önemli bir iç getiri oranı modeli de Moyer tarafından geliştirilmiştir. Moyer, modelini, yatırım teşvik kredilerinin kiralama ve satın alma kararını etkileyeceği varsayımından yola

çıkarak geliştirilmiştir. Özellikle, yeni kurulmuş firmalarda yatırım teşvik kredisinden yararlanmak için yeterli miktarda vergiye tâbi gelir bulunmadığına işaret eden Moyer, bu firmaların finansal kiralama yöntemini seçmelerine ve teşviklerini kârlı bir leasing firmasına devrederek daha düşük kira bedeli ödemelerinin mümkün olduğuna işaret etmektedir. Moyer, teşviklerin leasing firması tarafından kullanılmasının varlığın maliyetini düşüren bir etken olduğunu savunmaktadır. Moyer'in modelinde, yatırım teşvik kredileri, kiralamanın net şimdiki değerinin hesaplanmasında ilâve bir nakit girişi olarak dikkate alınmaktadır (Ayrıbaş, 1996: 78). Yani, kiralamanın maliyeti formülüne,

$$V_{YTK} = \frac{(F - PF)}{(1 + r)^n}$$

Burada,

V_{YTK} = Vergi indirimi oranını,

F = Varlığın nakit olarak satın alındığı andaki fiyatını,

PF = Varlığın piyasa fiyatını,

R = Borç faiz oranını göstermektedir.

Finansman yaklaşımında, finansal kiralama yöntemi bir finansman alternatifi olarak düşünülmüş ve net faydası hesaplanmıştır. Yani, kiralama ile yatırım kararları birbirinden tamamen ayrı bağımsız kararlar olarak kabul edilmiştir.

3.2.3.Yatırım- Finansman Yaklaşımı

Bu yaklaşım, ilk kez Schall tarafından ortaya konulmuştur. Schall modeli yatırım ve finansman analizini birlikte gerçekleştiren bir yaklaşımdır. Yani, bu yaklaşımda, kiralama hem finansman hem de yatırım kararı olarak kabul edilmektedir. Schall, geliştirilen modellerin kiralama ile ilgili nakit akışlarının şimdiki değerlerinin bulunmasında iskonto oranı olarak projeye ilişkin nakit akışlarının riskliliğine uygun oranların kullanılması gerekliliği üzerinde durmuştur. Schall, bu modeliyle tam rekabet piyasası ortamında yatırımın kiralama maliyetinin satın alma maliyetine eşit olduğunu ispat etmeye çalışmaktadır. Schall, kiralamanın net faydasını şu formülle hesaplanmaktadır (Ayrıbaş, 1996: 79).

$$KNF = \Delta W - \Delta S$$

Burada,

KNF = Kiralamanın net faydasını,

ΔW = Varlıkta meydana gelen değişim miktarını,

ΔS = Satın alınanın neden olduğu değişim miktarını göstermektedir.

Schall'e göre firmanın değerini etkileyen ve vergiden sonraki gelirlere bağlı olan, bu gelirlerin satın alma ve finansal kiralama alternatifleri altında karşılaştırılmasına dayanan, varlıkların değeri, seçeneklerle ilgili nakit akımlarına dayanmalıdır. Ayrıca, projenin nakit akımları, onlara uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmelidir. Vergiden sonraki gelirler, satın alma ve finansal kiralama alternatiflerinde farklı olduğu için ayrı iskonto oranı kullanılmalıdır.

3.3.BORÇLANARAK SATIN ALMA ALTERNATİFİNE KARŞI FİNANSAL KİRALAMA ALTERNATİFİNİN KİRACIYA MALİYETİ AÇISINDAN ANALİZ EDİLMESİ

Yatırımcının önünde, yatırımını finanse etmek için iki seçenek bulunmaktadır. Ya yatırım için ihtiyaç duyduğu varlığı satın alacak, ya da söz konusu varlık finansal kiralama yoluyla temin edecektir. Satın alınanın finansmanı iki şekilde yapılabilir:

- Öz kaynak kullanarak satın alma,
- Borçlanarak satın alma.

Öz kaynaklarla satın almada, firma kendi iç kaynaklarını kullanmak suretiyle nakit olarak istediği varlığı satın alır. Borçlanarak satın almada ise, firma dışarıya borçlanmakta ve elde ettiği kredi ile gerekli varlığı satın almaktadır. Daha sonra da kreditora borcunu ödemektedir.

Kiralama ile banka kredileri çoğu kez birbirlerinin alternatiflerini oluştururlar. Her ikisinin de benzer yönleri vardır. Her ikisi de belirli aralıklarla bir dizi sabit ödeme gerektirirler, firmanın genel olarak riskini arttırırlar, kaldıraç etkileri vardır, vergi avantajı sağlarlar (Akgüç, 1994: 431).

Firma kiralama ile borçlanarak satın alma alternatifleri arasında seçim yaparken, her iki seçeneğin gerektirdiği para çıkışlarının bugünkü değerini karşılaştırmak durumundadır. Kiralamanın gerektirdiği para çıkışlarının bugünkü değeri, borçlanarak satın almanın gerektirdiği para çıkışlarının bugünkü değerinden daha az ise, kiralama seçeneğinin; aksi halde borçlanarak satın alma seçeneğinin tercih edilmesi gerekir (Akgüç, 1994. 431-432).

3.3.1. Borçlanarak Satın Alma- Kiralama Analizinin Aşamaları

Satın almaya karşı finansal kiralama kararları analizinde üç temel aşama bulunmaktadır. Bu aşamalar şunlardır (Brigham, 1999: 102-107):

- Borçlanarak yapılan satın almanın finansal analizi,
- Kiralamanın finansal analizi,
- Her iki alternatifin maliyetlerinin karşılaştırılması.

Bu analizler yapılırken dikkat edilecek bazı hususlar bulunmaktadır. Bu hususların şöyle sıralanması mümkündür (Erol, 1999: 340-346):

- Kira ödemelerinin tespit edilmesi,
- Analizde kullanılacak iskonto oranının belirlenmesi,
- Analiz yönteminin belirlenmesi.

Finansal kiralama şirketi, üretici veya satıcı firmadan sağlayacağı varlığı, belirli bir kira bedeli karşılığında yatırımcı şirkete kiraya verecektir. Bu durumda leasing firması ilk iş olarak, karşı tarafa teklif edeceği kira bedelini, yatırım malını üçüncü kişiden temin ederek kiraya vermesi nedeni ile karşılaştığı masrafları eşitleyecek şekilde tespit etmek zorundadır. Ayrıca, finansal kiralama şirketinin toplam harcaması, başlangıç giderinin yanı sıra, eğer kira sözleşmesinde konulmuşsa, kira süresi boyunca malın bakım onarım ve sigorta giderlerini ile yatırım sonrası ilgili varlığın el değiştirmesi ile ortaya çıkacak maliyetleri de kapsayabilmektedir. Söz konusu vergi sonrası giderlerden, leasing firmasının malın sahibi olması nedeniyle yararlanacağı amortismandan doğan vergi tasarrufları, teşvik belgeli yatırımlarda yararlanacağı teşvikler ile kira süresi sonunda malın hurda değeri düşülecektir. Bu şekilde bulunan gelir ve giderler, sermaye maliyeti oranında iskonto edilerek net maliyetin şimdiki değeri bulunur. Buna göre kira bedelinin hesaplanması şu şekilde formüle edilebilir (Ayrıbaş, 1996: 82-83):

$$KB = M_0 + \sum MB(1-v) \frac{1}{(1+i)^t} - \sum A_t v \frac{1}{(1+i)^t} - H(1-v) \frac{1}{(1+i)^n} - T \frac{1}{(1+i)} = \sum K_t \frac{1}{(1+i)^t}$$

Burada,

M_0 = Başlangıç yatırımını,

MB = Bakım ve onarım giderlerini,

A_t = Amortisman tutarlarını,

H = Hurda değerini,

K_t = Vergilerin düşülmesinden sonraki kira gelirini,

\dot{I} = Vergi sonraki iskonto oranını,

v = Vergi oranını,

T = Faydalanılan teşvik miktarını,

n = Kira ödeme dönemlerinin sayısını göstermektedir.

Analizde yer alan diğer bir önemli husus analizde kullanılacak iskonto oranının belirlenmesidir. İskonto oranının hesaplanmasında literatürde değişik kriterler bulunmaktadır. Bazı yaklaşımlara göre, tüm gelirler ve giderler için aynı iskonto oranı kullanılmalı, bazı yaklaşımlara göre ise, farklı nakit akışları farklı riskler taşıdığı için farklı iskonto oranı kullanılmalıdır (Ayrıbaş, 1996: 83). Genellikle, uygulamalarda borçlanarak satın alma ve kiralama alternatifleri karşılaştırılırken vergi sonrası borç maliyeti kullanılmaktadır (Brigham, 1999: 24).

Borçlanarak satın alma ve kiralama alternatifleri arasında seçim yaparken genellikle 2 yöntem uygulanmaktadır. Bunlar, kiralamanın net şimdiki değeri yöntemi ve iç getiri oranı yöntemidir.

ABD’de yapılan araştırmalarda kiralamanın net şimdiki değeri yönteminin daha yaygın biçimde kullanıldığı tespit edilmiştir (Ayrıbaş, 1996: 82). Bu yöntemde öncelikle, borçlanarak satın alma ve kiralamanın gerektirdiği para çıkışlarının net şimdiki değerleri hesaplanır ve elde edilen değerler karşılaştırmak suretiyle kiralamanın avantajı veya dezavantajı ortaya konur. Bugünkü maliyeti düşük olan alternatif kabul edilir (Brigham, 1999: 102-107).

Kiralamanın gerektirdiği para çıkışlarının bugünkü değeri şu şekilde hesaplanabilir (Akgüç, 1994: 432):

$$C_k = \sum_{t=1}^n \frac{L_t}{(1+i_b)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{tL_t}{(1+i_b)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{M_t}{(1+i_b)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{tM_t}{(1+i_b)^t}$$

Burada,

C_k = Kiralama seçeneğinin gerektirdiği para çıkışlarının bugünkü değerini,

L_t = Yıllık kira tutarını,

n = Kiralama süresini,

t = Vergi oranını,

M_t = Kiralamanın gerektirdiği diğer giderleri,

i_b = Borçlanmanın firmaya maliyetini göstermektedir.

Borçlanarak satın almanın gerektirdiği para çıkışlarının bugünkü değeri ise şöyle hesaplanabilir (Akgüç, 1994: 432):

$$C_b = \sum_{t=1}^n \frac{A_t}{(1+i_b)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+i_b)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{T_{dt}}{(1+i_b)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{O_t}{(1+i_b)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{TO_t}{(1+i_b)^t} - \frac{V_n}{(1+i_b)^n}$$

Burada,

C_b = Borçlanarak satın almanın gerektirdiği para çıkışlarının bugünkü değerini,

A_t = Yıllık borç taksiti ödemelerini (anapara + faiz),

n = Kredinin süresini (kiralama süresini eşit),

I_t = Firmanın ödediği yıllık faiz tutarını,

T = Firmanın geliri üzerinden ödediği vergi oranını,

i_b = Borçlanmanın firmaya maliyetini,

D_t = Yıllık amortisman giderini,

O_t = İktisadî değere sahip olmanın gerektirdiği diğer yıllık giderlerini (bakım- onarım, sigorta, aynî vergiler vb.)

V_n = Kira süresinin veya kredinin süresinin sonunda iktisadî varlığın değerini (kredinin süresinin satılması halinde vergi ödendikten sonra firmaya sağlanacak net para girişi) göstermektedir.

Kiralamanın gerektirdiği para çıkışlarının bugünkü değeri formülünde, kira ödemesi ve kiralamaya ilişkin diğer giderler firmaya vergi tasarrufu sağlayacağından, para çıkışlarından indirilmiştir.

Borçlanarak satın alınanın gerektirdiği para çıkışlarının bugünkü değeri formülünde ise, faiz ödemelerinin, yıllık amortisman giderlerinin, sahip olmanın gerektirdiği diğer giderlerin sağlayacağı vergi tasarrufu ve ayrıca iktisadî varlığın kira süresi sonundaki değeri para çıkışlarından indirilmiştir.

3.3.2. Bir X İşletmesi İçin Borçlanarak Satın Alma – Finansal Kiralama Analizinin Yapılması

Ülkemizde bir X firması, tüm birimleri için, merkezî bir bilgisayar sistemi kurduğunu plânlamaktadır. Ancak, böyle bir yatırımı gerçekleştirebilmek için yeterli özkaynağa sahip değildir. Bu nedenle, bu sistemî kurulması ile ilgili olarak firmanın önünde iki seçenek bulunmaktadır. Bu seçeneklerden birisi bilgisayar sistemin borçla satın alınması, diğeri ise, finansal kiralama yoluyla edinilmesidir. Bilgisayar sistemine ilişkin bilgiler aşağıda ki gibi varsayılmıştır:

Sistemin Maliyeti = 200.000 YTL,

Kiralama Süresi = 5 yıl,

Ekonomik Ömrü = 5 yıl,

Hurda Değeri= 20.000 YTL,

Firmanın uyguladığı amortisman yöntemi = Normal Amortisman,

Kurumlar vergisi oranı = %30,

Ürünün Teşvik Kapsamı = %40 yatırım indirimi,

Ürünün Bakım Onarım Gideri = İlk yıl 2000 YTL, sonraki yıllar bu giderlerin beklenen enflasyon oranında (ortalama yıllık %10) artacağı beklenmektedir.

Türkiye’de hâlihazırdaki borçlanma oranının ortalama olarak yıllık %17 kabul edilmiştir.

Kira sözleşmesi sonunda, bilgisayarlar hurda değeri fiyatından kiracıya devredilecektir.

Bu varsayımlara göre, borçla satın alınan ve finansal kiralamanın analizi aşağıdaki gibi yapılabilir.

İlk aşamada, kira ödemelerinin belirlenmesi gerekir. Ancak, kira ödemelerinin tespit edilebilmesi için, toplam yatırım tutarının maliyetinin net bugünkü değerinin bulunması gerekmektedir.

Bunun için, gerekli olan kalemlerin şimdiki değerlerini hesaplayalım.

Vergiden sonraki yıllık bakım-onarım maliyetlerinin net şimdiki değerleri Çizelge-6’da gösterilmektedir.

Çizelge-6: Vergi Sonrası Bakım-Onarım Maliyetlerinin Net Şimdiki Değerleri (YTL)

Yıllar	Bakım Onarım Giderleri Yıllık %10 Artış	(1-Vergi Oranı) (1-%30)	Vergi Tasarrufundan Sonra Bakım Onarım Giderleri	%12 İskonto Faktörleri Değerleri %17(1-.30)	Bakım Onarım Giderlerinin Şimdiki Değeri
1	2000	.70	1400	.8929	1250
2	2200	.70	1540	.7972	1228
3	2420	.70	1694	.7118	1206
4	2662	.70	1863	.6355	1184
5	2928	.70	2050	.5674	1163
Toplam Bakım Onarım Giderlerinin Şimdiki Değeri = 6031 YTL					

Amortismandan kaynaklanan vergi indirimi Çizelge-7’de gösterilmektedir. Normal amortisman yöntemine göre yıllık amortisman tutarları 40.000 YTL’ dir.

Çizelge-7: Amortismandan Kaynaklanan Vergi İndiriminin Toplam Şimdiki Değeri (YTL)

Yıllar	Yıllık Amortisman Tutarı	Vergi Oranı	Amortisman Vergi Tasarrufu	%12 İskonto Faktörü Değerleri	Amortisman Vergi Tasarrufunun Şimdiki Değerleri
1	40.000	.30	12.000	.8929	10.715
2	40.000	.30	12.000	.7972	9.566
3	40.000	.30	12.000	.7118	8.542
4	40.000	.30	12.000	.6355	7.626
5	40.000	.30	12.000	.5674	6.809
Amortismandan Kaynaklanan Vergi Tasarrufunun Toplam Şimdiki Değeri = 43.258YTL					

Hurda değerinden kaynaklanan vergi sonrası girdilerin değeri ise Çizelge-8'de gösterilmektedir.

Çizelge-8: Hurda Değerinden Kaynaklanan Vergi Sonrası Girdilerin Şimdiki Değeri(YTL)

Yıl	Hurda Değeri	(1-Vergi Oranı) (1-.30)	Vergi Sonrası Hurda değeri	%12 İskonto Faktörü Değerleri	Vergi Sonrası Hurda Değerinin Şimdiki Değeri
5	20.000	.70	14.000	.5674	7944

Yatırım indirimi teşviğinden doğan girdiler Çizelge-9'da sunulmaktadır.

Çizelge-9: Yatırım İndirimi Teşviğinden Doğan Girdilerin Şimdiki Değeri(YTL)

Yıl	Yatırım İndirimi (%40)	%12, İskonto Faktör Değeri	Yatırım İndiriminden Doğan Girdilerin Net Şimdiki Değeri
1	80.000	.8929	71.432

Buraya kadar hesaplanan şimdiki değerlerden yararlanarak, yatırım toplam maliyetinin net şimdiki değeri şöyle hesaplanır:

$$\begin{aligned} \text{Yatırım Toplam Maliyetinin Net Şimdiki Değeri} &= 200.000 + 6.031 - 43.258 - 7.944 - 71.432 \\ &= 83.397 \text{ YTL} \end{aligned}$$

Her yıl sonunda ödenecek kira tutarları ise, şu şekilde hesaplanabilir.

Yatırım Toplam Maliyetinin Net Şimdiki Değeri = Yıllık Kira Ödemeleri x (Annüitelerin Şimdiki Değer Tablosu %12, 5 yıl)

Yani,

$$83.397 = \text{Yıllık Kira Ödemeleri} \times (3,6048)$$

olur. Buradan,

$$\text{Yıllık Kira Ödemeleri} = 23.135 \text{ YTL'dir.}$$

Elde edilen bu rakam kiralayan için bir başa baş noktası niteliği taşımaktadır. Yani, kira bedeli 23.135 YTL'nin altında belirlenirse zarar edecek, üstünde olursa kâr edecektir. Bundan dolayı, kiralayanın belirlenen ödeme üzerine belli bir kâr marjı koyup, kiracıya sunacağı kira tutarını ona göre belirlemelidir. Buna göre, kira bedeli

$$\begin{aligned} \text{Kira Ödemeleri} &= 23.135 \times (1.10) \\ &= 25.449 \text{ YTL'dir.} \end{aligned}$$

Türkiye'deki uygulamaya bakıldığında kira tutarının kiralayan ve kiracı arasında piyasa şartlarına bakılarak belirlendiği görülmektedir (Nehrezoğlu, Vakıf Leasing, 15.05.2006).

Kira ödemeleri tespit edildikten sonra, alternatiflerin finansal analizinin yapılabilmesi için iskonto oranına ihtiyaç duyulmaktadır. Satın alma- kiralama analizlerinde iskonto oranı olarak genellikle vergi sonrası borç maliyeti kullanılır. Vergi sonrası borç maliyeti, yani iskonto oranı şöyle hesaplanır.

$$\text{VSBM} = \text{Borç Maliyeti} (1 - \text{Vergi Oranı})$$

$$\text{VSBM} = .17 (1 - .30)$$

$$\text{VSBM} = \text{İskonto Oranı} \cong .12 \text{ olarak hesaplanır.}$$

Analizde kullanılacak iskonto oranı belirlendikten sonra, borçla satın alma veya kiralama seçeneklerinin analizi yapılabilir.

Çalışmamızda öncelikle borçla satın alma alternatiflerinin finansal analizi yapılacaktır.

Borçla satın almanın analizinin yapılabilmesi için öncelikle, varlığı satın almak için ihtiyaç duyulan tutarı herhangi bir bankadan elde ettiğimizde, borcun geri ödenmesinin hangi şartlarla yapılacağı belirlenmesi gerekir.

Bunun için, Türkiye piyasa koşullarında en uygun kredi imkânı sağlayan Ziraat Bankası'na gidilmiştir. 200.000 YTL kredi için geri ödeme tablosunun nasıl olacağı sorulmuştur. Faiz oranı %17 olduğunda Ziraat Bankası'ndan alınan 200.000 YTL'lik bir kredinin geri ödeme tablosu Çizelge 10'da sunulmaktadır.

Çizelge-10: Ziraat Bankasından Alınan Kredinin Geri Ödeme Süresi

Yıllar	Yıllık Ödeme Tutarları (YTL)	Ana Para Ödemeleri (YTL)	Faiz	KKDF (YTL)	BSMV (YTL)	Kalan Bakiye (YTL)
1	67.465	26.665	34.000	5.100	1.700	173.335
2	67.465	32.105	29.467	4.420	1.473	141.230
3	67.465	38.655	24.009	3.601	1.200	102.575
4	67.465	46.540	17.438	2.616	872	56.034
5	67.465	56.034	9526	1.429	476	0

Elde edilen bilgiler ışığında gerçekleştirilen borçlanarak satın almanın finansal analizi Çizelge-11’de sunulmaktadır.

Çizelge-11: Borçlanarak Satın Almanın Finansal Analizi

Borç Geri Ödeme Planı	YILLAR				
	1	2	3	4	5
Yıllık Borç Ödemeleri (YTL)	67.465	67.465	67.465	67.465	67.465
AnaPara Ödemeleri (YTL)	26.665	32.105	38.655	46.540	56.034
Faiz Ödemeleri (YTL)	34.000	29.467	24.009	17.438	9.526
Kalan Bakiye (YTL)	173.335	141.230	102.575	56.034	0
Amortisman Planı					
Amortisman Temeli (YTL)	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Amortisman Oranı	% 20	% 20	% 20	% 20	% 20
Amortisman (YTL)	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000
Nakit Çıktıları					
Yıllık Borç Ödemeleri (YTL)	(67.465)	(67.465)	(67.465)	(67.465)	(67.465)
Faiz Vergi Tasarrufu (YTL)	10.200	8.840	7.203	5.231	2.858
Amortisman Vergi Tasarrufu (YTL)	12.000	12.000	12.000	12.000	12.000
Vergi Sonrası Bakım Onarım (YTL)	(1.400)	(1.540)	(1.694)	(1.863)	(2.050)
Yatırım İndirimi (YTL)	80.000				

Hurda Değeri (YTL)					20.000
Net Nakit ıkışları veya Girişi	33.335	(48.165)	(49.956)	(52.097)	(54.657)
% 12 İskonto Faktörü	.8929	.7972	.7118	.6355	.5674
Nakit çıkışlarının veya Girişlerinin şimdiki Değeri (YTL)	29.765	(38.397)	(35.559)	(33.108)	(31.012)
Satın Almanın Toplam Net şimdiki Değeri (YTL)	(108.311)				

Çizelge-11 incelendiğinde, satın almadan kaynaklanan nakit çıkışlarının toplam nakit şimdiki değerinin 108.311 YTL olduğu görülmektedir.

Finansal Kiralamanın (leasing) finansal analizi ise, izelge-12 'de sunulmaktadır

Çizelge-12: Finansal Kiralamanın Finansal Analizi

	Yıllar				
	1	2	3	4	5
Kira Ödemeleri (YTL)	(25.449)	(25.449)	(25.449)	(25.449)	(25.449)
Dönem Sonunda Malın Kiralayandan Kiracıya Devri İçin Ödenen Tutar (YTL)					(20.000)
Net Nakit Çıkışları (YTL)	(25.449)	(25.449)	(25.449)	(25.449)	(45.449)
%12 İskonto Faktörü	.8929	.7972	.7118	.6355	.5674
Nakit Çıkışlarının Şimdiki Değeri (YTL)	(22.723)	(20.288)	(18.115)	(16.173)	(25.788)
Finansal Kiralamanın Toplam Net Şimdiki Değeri (YTL)	(103.087)				

Çizelge-12 incelendiğinde kiralamadan kaynaklanan nakit çıkışlarının toplam net şimdiki değerinin 103.087 YTL olduğu görülmektedir.

Sonuç olarak, satın almadan kaynaklanan nakit çıkışlarının toplam net şimdiki değeri ile finansal kiralamadan kaynaklanan nakit çıkışlarının toplam net şimdiki değerleri karşılaştırıldığında,

Satın Alma Maliyeti = 108.037 > Kiralama Maliyeti = 103.087 olduğu ve

108.311 – 103.087 = 5.224 YTL’lik finansal kiralama lehine bir fark olduğu görülmektedir.

Bu sonuçlara göre, finansal kiralama seçeneği daha avantajlıdır.

Kiralama avantajlı olacağı maksimum kira tutarı ise şu formülle hesaplanabilir:

Satın Alma Maliyeti = Yıllık Kira Ödemeleri x (A.Ş.D.T x %12, 5 yıl) + Kira Devir Bedeli (Ş.D.T %12, 5yıl)

$$108.311 = YKÖ \times (3,6048) + 20.000 (.5674)$$

$$108.311 = YKÖ \times (3,6048) + 11,348$$

$$96.963 = YKÖ (3,6048)$$

Yıllık Kira Ödemeleri = 26.898 YTL olur.

Bu sonuca göre, kiralayan kira ödemelerini 26.898 YTL'nin altında belirlediği sürece finansal kiralama seçeneği avantajlıdır. Kira ödemeleri 26.898 YTL olduğunda finansal kiralama seçeneği tercih etmekle satın alma seçeneğini tercih etmek arasında hiçbir fark bulunmamaktadır. Kiralayan tarafından kira ödemeleri 26.898 YTL'nin üstünde belirlenmesinde satın alma seçeneği daha avantajlı hale gelecektir.

4.BÖLÜM

AYDIN İLİNDEKİ BAZI KOBİLERİN FİNANSAL KİRALAMAYA (LEASING) BAKIŞ AÇILARININ BELİRLENMESİ

Çalışmanın bu bölümünde, Aydın ilindeki bazı KOBİ'lerin finansal kiralamaya (leasing) bakış açılarını belirlemek amacıyla hazırlanan anket çalışmasının sonuçları irdelenecektir.

4.1. YAPILAN ANKET ÇALIŞMASININ AMACI

Yapılan anket çalışmasının amacı, Aydın ilinde faaliyet gösteren bazı KOBİ'lerin kaynak sağlamada finansal kiralama (leasing) tekniğinden yararlanma derecesinin ve bu tekniğe bakış açılarının ölçülmesini sağlamaktır. Böylelikle, firmaların teknik hakkında ne derece bilgi sahibi oldukları ve bu bilgilerini ne ölçüde kullandıkları hakkında bir kaniya varılacaktır.

4.2. HAZIRLANAN ANKETİN TANITILMASI

Hazırlanan anket, toplam 27 sorudan oluşmaktadır. Bu anket soruları Ek-3'te sunulmaktadır. Bu soruların 2'si firmanın içinde bulunduğu sektörle ilgili bazı bilgilerin alınmasına, 4'ü firmanın finansman temini konusunda yaşadığı sorunların ve kullandığı finansman tekniklerinin öğrenilmesine, 4'ü firma sahibi veya elemanlarının finansal kiralama hakkında ne derece bilgi sahibi olduklarının belirlenmesine ve geri kalan 17 soru ise, bu firmaların finansal kiralamayı ne ölçüde tanıdıklarının ve bu tekniğe bakış açılarının tespit edilmesine yöneliktir.

4.3. YAPILAN ANKET ÇALIŞMASI İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER

Hazırlanan anket soruları, Aydın ilinde faaliyet gösteren ve çalışan sayısı 30'dan fazla olan yaklaşık 100 firmadan tesadüfi olarak seçilmiş 20 firmaya uygulanmıştır. Yani, anket çalışması ana kütleye değil, örnekleme uygulanmıştır.

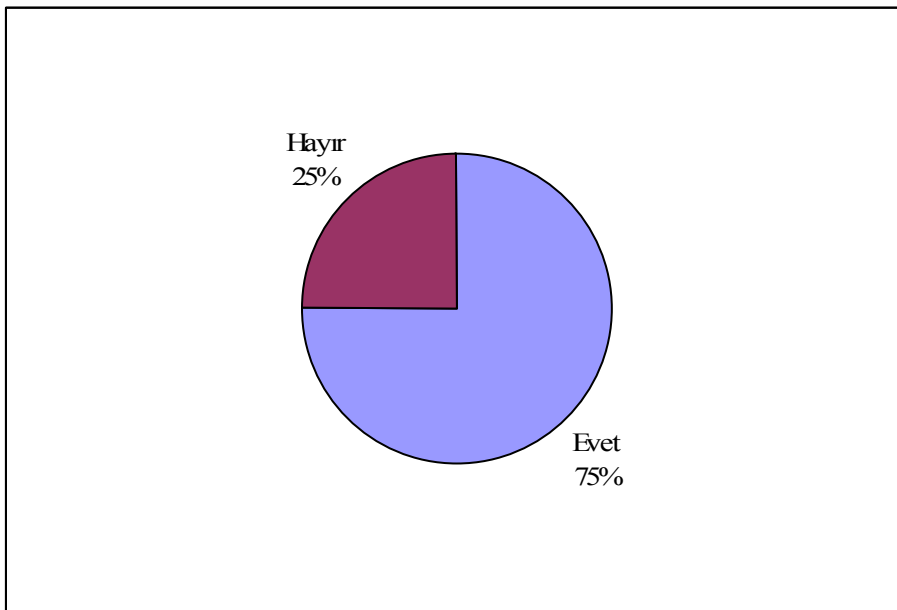
Hazırlanan anket soruları, firma yöneticilerine veya firmada yetki sahibi olan ve üst kademede görev alan kişilere yöneltilmiştir.

4.4. YAPILAN ANKET ÇALIŞMASININ SONUÇLARI

Çalışmada firmalara yöneltilen anket soruları ve firmaların bu sorulara verdiği cevaplar aşağıda sunulacaktır.

Anket çalışmasına konu olan firmaların hangi sektörde faaliyet gösterdiklerini öğrenmek amacıyla “Hangi sektörde faaliyet gösteriyorsunuz?” sorusu yöneltilmiş ve ankete katılan tüm firmaların sanayi sektöründe faaliyet gösterdiği tespit edilmiştir.

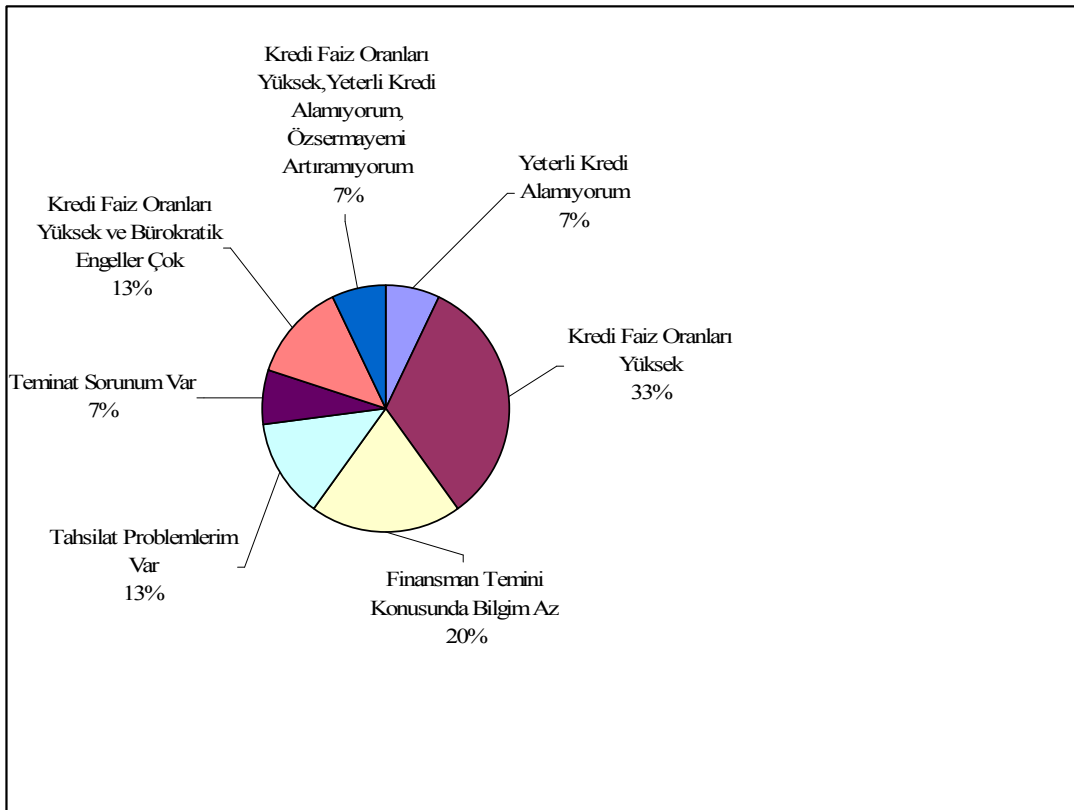
Anket çalışmasına konu olan firmaların buldukları sektörde finansman temini ile ilgili herhangi bir sorun ile karşılaşmış karşılaşmadığını öğrenmek amacıyla “Bulduğunuz sektörde finansman temini konusunda, sorunlarla karşılaşılıyor musunuz?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-4’de sunulmuştur.



Şekil 4. Firmaların Buldukları Sektörde Sorunlarla Karşılaşıp Karşılaşmadığı

Şekil-4 incelendiğinde, ankete konu olan firmaların %75'inin buldukları sektörde finansman temini konusunda bazı sıkıntılar yaşadığı, %25'inin ise, finansman temini konusunda hiçbir sıkıntı yaşamadığı görülmektedir.

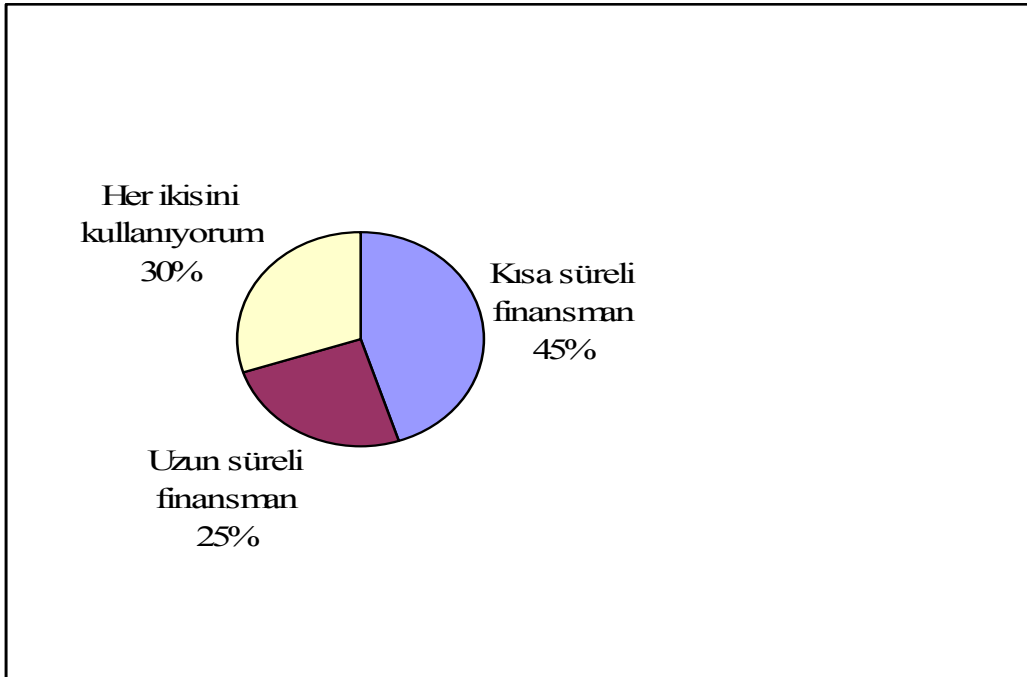
Anket çalışmasına konu olan firmaların finansman temini ile ilgili hangi sorunlarla karşılaştığını tespit etmek amacıyla “Cevabınız evet ise, finansman temini ile ilgili hangi sorunlarla karşılaşıyorsunuz?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-5'te sunulmuştur.



Şekil-5. Firmaların Buldukları Sektörde Hangi Sorunlarla Karşılaştığı

Şekil-5 incelendiğinde, ankete konu olan firmaların %33'ünün kredi faiz oranlarının yüksekliğinden, %20'sinin finansman temini konusunda bilgisinin az olmasından, %13'ünün tahsilatla ilgili problemlerden, %13'ünün kredi faiz oranlarının yüksekliğinin yanında bürokratik engellerin çok olmasından, %7'sinin yeterli kredi alamamaktan, %7'sinin teminat ile ilgili sorunlardan ve kalan %7'sinin ise, kredi faiz oranlarının yüksekliği ve yeterli kredi alamaması yanında öz sermayesini artıramamasından şikayetçi olduğu görülmektedir.

Anket çalışmasına konu olan firmaların süresine göre hangi finansman türünü kullandıklarını öğrenmek amacıyla “Yatırımlarınızın finansmanında aşağıdakilerden hangisini kullanıyorsunuz?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-6’da sunulmuştur.

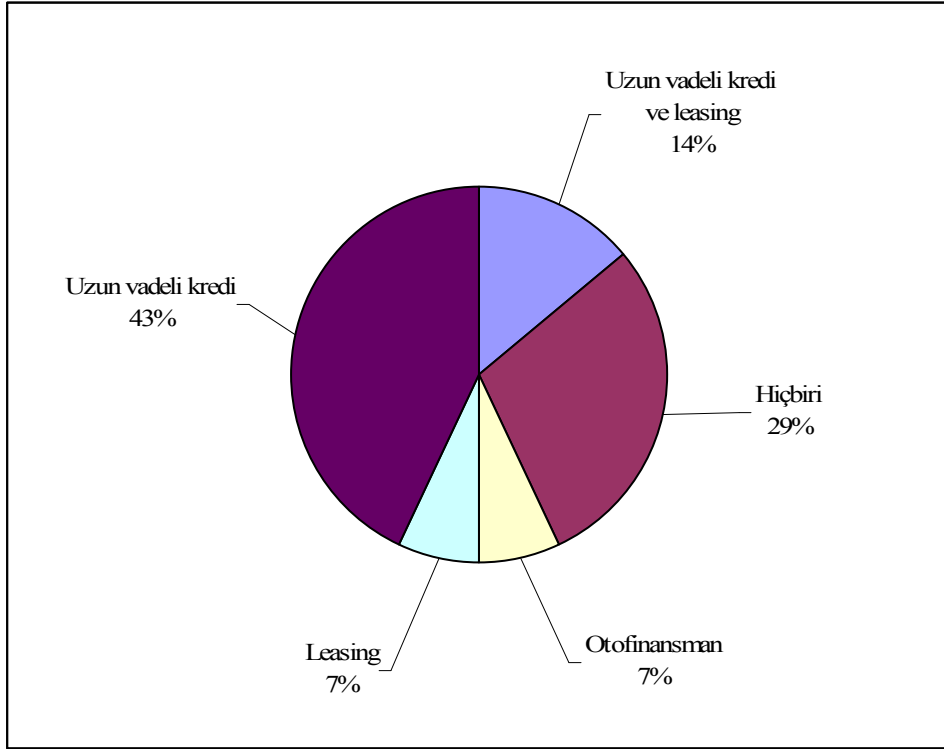


Şekil-6. Firmaların Kullandıkları Süresine Göre Finansman Türleri

Şekil-6 incelendiğinde, ankete konu olan firmaların %45'inin sadece kısa süreli finansman, %25'inin sadece uzun süreli finansman ve %30'unun da her iki finansman türünü de kullandığı görülmektedir. Firmaların iyi bir finansal yönetim gerçekleştirebilmek için yatırımlarına bağlı olarak her iki finansman türünden de yararlanması gerekir. Dolayısıyla, ankete konu olan firmaların yarısından fazlasının bu iki finansman türünden sadece birini tercih etmesi doğru bir yaklaşım değildir.

Anket çalışmasına konu olan firmaların uzun vadeli finansman olanaklarından hangilerini kullandıklarını öğrenmek amacıyla, “Uzun vadeli finansman olanaklarından

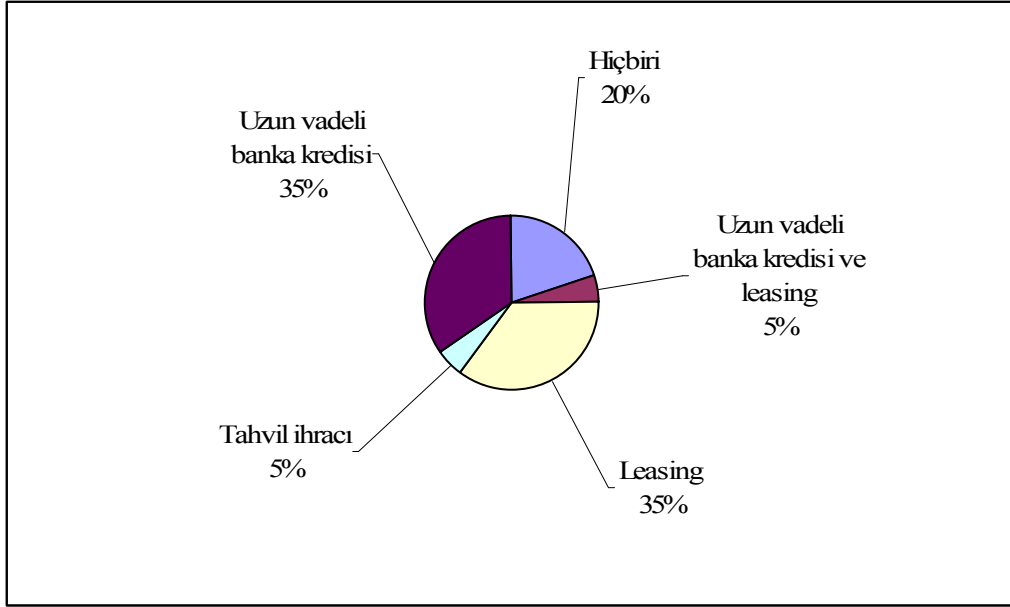
hangilerini kullanıyorsunuz?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-7’de sunulmuştur.



Şekil-7. Firmaların Kullandıkları Uzun Vadeli Finansal Teknikler

Şekil-7 incelendiğinde, ankete katılan firmaların %43’ünün uzun vadeli kredi kullandığı, %14’ünün uzun vadeli kredi yanında leasing’ten de yararlandığı, %7’sinin sadece leasing’i kullandığı, yine %7’sinin otofinsmandan yararlandığı ve %29’unun da bu tekniklerden hiç birini kullanmadığı görülmektedir. Dolayısıyla, uzun vadeli yatırımlarda leasing firmaların çok azı tarafından tercih edilmektedir.

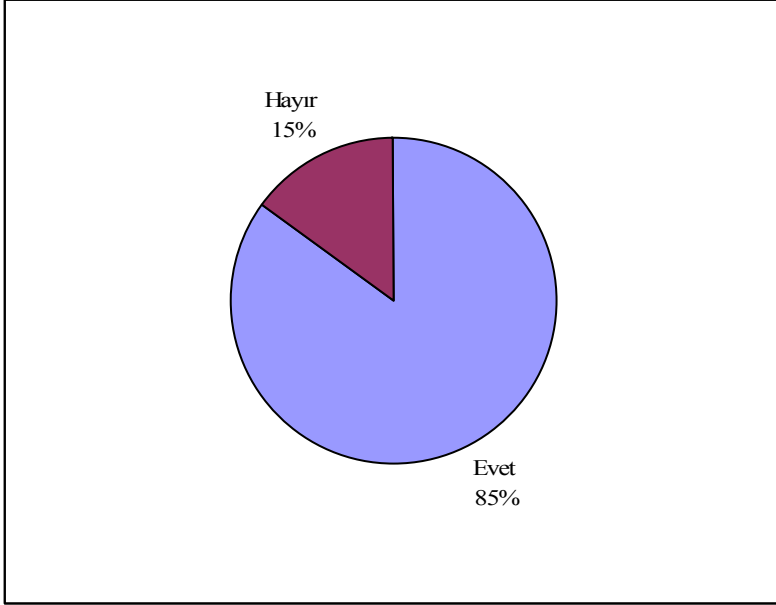
Anket çalışmasına konu olan firmaların belirtilen finansman olanaklarından hangilerinin daha avantajlı olduğunu düşündüklerini öğrenmek amacıyla, “Bu finansman olanaklarından hangisinin daha avantajlı olduğunu düşünüyorsunuz?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-8’de sunulmuştur.



Şekil-8. Firmaların Hangi Finansman Tekniğini Daha Avantajlı Buldukları

Şekil-8 incelendiğinde ankete konu olan firmaların, %35'inin uzun vadeli kredileri, yine %35'inin leasing'i, %5'inin uzun vadeli kredilerin yanında leasing'i ve %5'inin de tahvil ihracını avantajlı buldukları, %20'sinin ise bu tekniklerden hiç birisini avantajlı bulmadıkları görülmektedir. Firmaların yarısına yakınının leasing'i avantajlı bulup kullanmamaları büyük bir tezat olarak karşımıza çıkmaktadır.

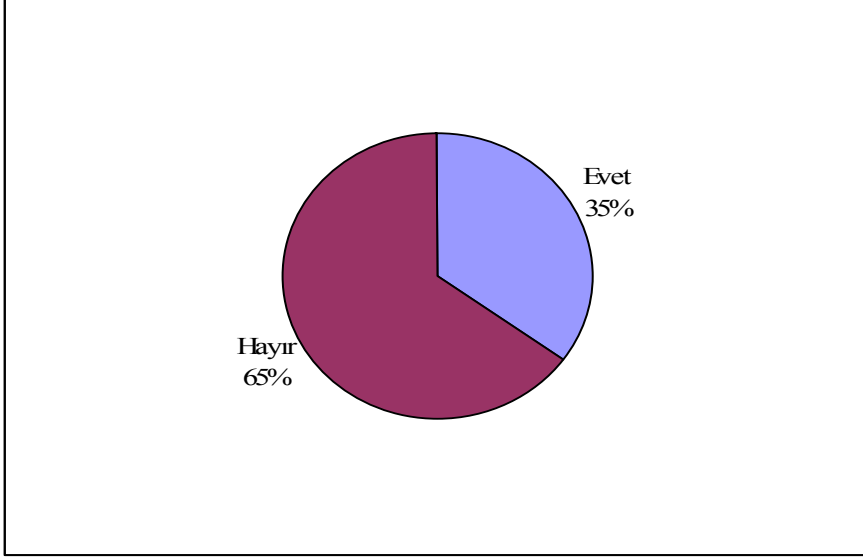
Anket çalışmasına konu olan firmaların sahiplerinin veya elemanlarının finansal kiralamaı bilip bilmediğini öğrenmek amacıyla, "Leasing konusunu siz, ya da şirketinizden bilen bir eleman var mı?" sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-9'da sunulmuştur.



Şekil-9. Firma Sahibi veya Elemanlarının Finansal Kiralamayı Bilip Bilmediği

Şekil-9 incelendiğinde, ankete konu olan firmaların sahibi veya elemanlarının %85'inin finansal kiralama tekniğini bildiği, yüzde 15'nin ise, bilmediği göze çarpmaktadır. Bu finansman tekniğinin yaygın olarak bilinmesi, finansal yönetim açısından olumlu bir durumdur.

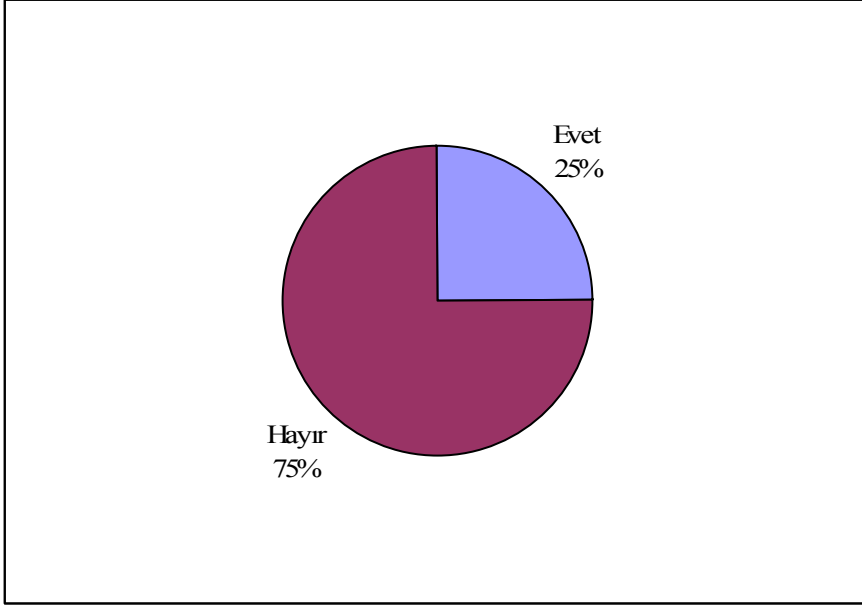
Anket çalışmasına konu olan firmaların finansal kiralama konusunda eğitim almak isteyip istemediğini öğrenmek amacıyla “Bu konuda eğitim almak ister misiniz?” sorusu yöneltilmiş ve Şekil-10'daki cevaplar alınmıştır.



Şekil-10. Firmaların Finansal Kiralama Konusunda Eğitim Almak İsteyip İstemediği

Şekil-10 incelendiğinde, ankete katılan firmaların %65'inin finansal kiralama konusunda eğitim almak istemedikleri, %35'inin ise, bu konuda eğitim almak istedikleri görülmektedir. Bu durum, özellikle firma yöneticilerinin leasing konusunu bilmelerinden kaynaklanmaktadır.

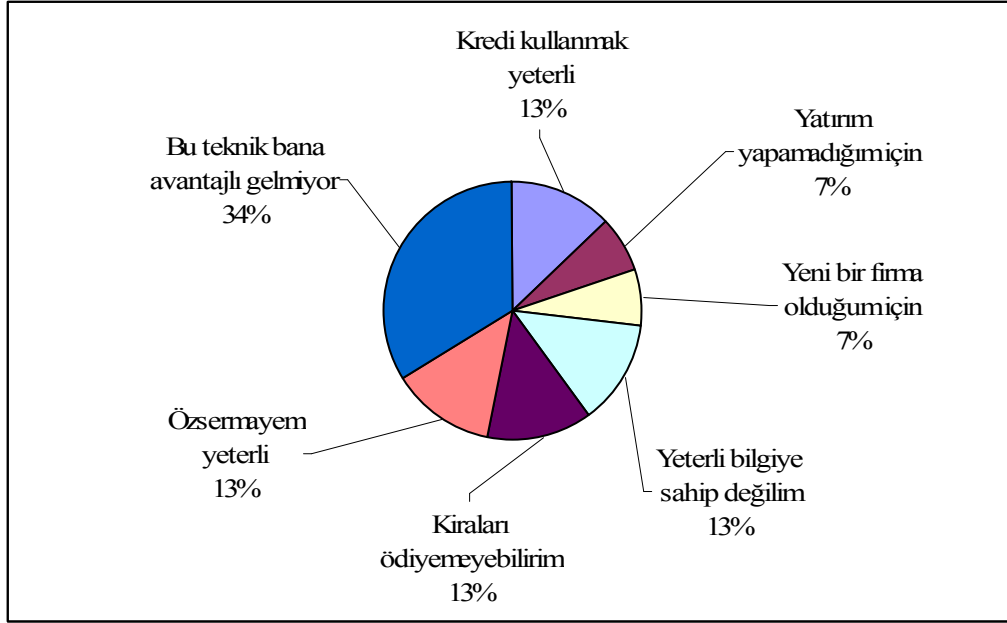
Anket çalışmasına konu olan firmaların uzun vadeli yatırımlarının finansmanında finansal kiralama kullanıp kullanmadıklarını öğrenmek amacıyla, "Uzun vadeli yatırımlarınızın finansmanında finansal kiralama (leasing) kullanıyor musunuz?" sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-11'de sunulmuştur.



Şekil-11. Firmaların Uzun Vadeli Yatırımlarında Finansal Kiralama Kullanıp Kullanmadığı

Şekil-11 incelendiğinde ankete katılan firmaların %75'inin uzun vadeli yatırımlarının finansmanında finansal kiralama tekniğini kullanmadıkları, %25'inin ise, bu teknikten yararlandıkları görülmektedir. Firmaların bir çok avantajı olan bu tekniği kullanmamaları finansal yönetim açısından doğru bir yaklaşım değildir. Uzun dönemde firmalar bu teknikten yararlanan rakipleri karşısında rekabet zorlukları içerisine girebilirler.

Anket çalışmasına konu olan firmalar içinde, finansal kiralamayı kullanmayan firmaların bu teknikten yararlanmama nedenlerini öğrenme amacıyla, "Cevabınız hayır ise, nedenlerini açıklayınız?" sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-12'de sunulmuştur.

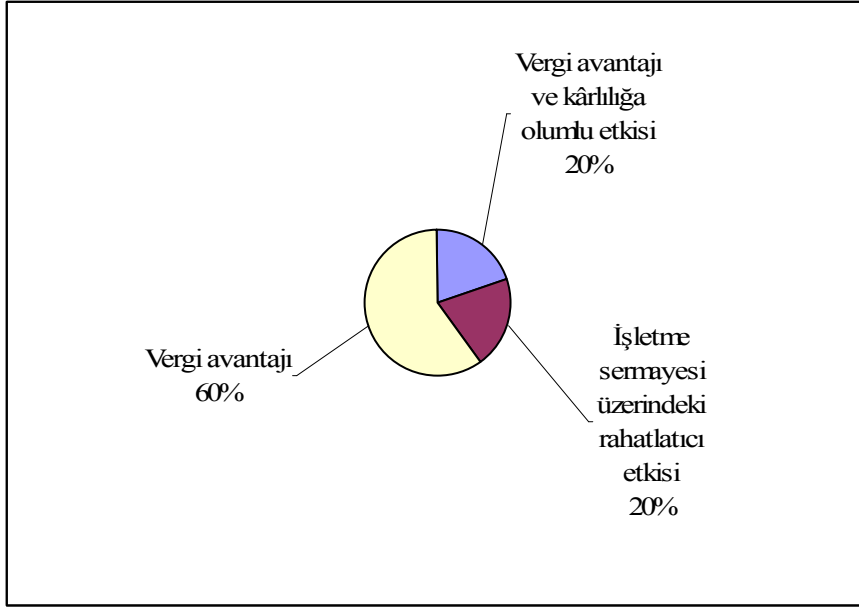


Şekil-12. Firmaların Finansal Kiralama Kullanmama Nedenleri

Şekil-12 incelendiğinde, finansal kiralama kullanmayan firmaların %34'ünün tekniğin kendilerine avantajlı gelmemesinden, %13'ünün kredi kullanmayı yeterli görmesinden, %13'ünün konuyla ilgili yeterli bilgiye sahip olmamasından, %13'ünün özsermayesinin yeterli olmasından, %13'ünün kiralari ödeyememe kaygısından, %7'sinin yatırım yapmamasından ve yine %7'sinin ise, yeni bir firma olmasından dolayı bu tekniği kullanmadıkları görülmektedir. Buradan çıkarılacak en ilginç sonuç, bu firmaların yarısına yakınına bu tekniğin avantajlı gelmemesidir. Oysa bu güne kadar yapılmış bir çok çalışmada, leasing'in çok avantajlı bir teknik olduğu ortaya konulmuştur.

Anket çalışmasına konu olan firmalar içinde, yatırımlarında leasing'i kullanan firmaların bu yatırımın sonuçlarını ne ile mukayese ettiğini öğrenebilmek için, "Yatırımlarınızı kiralama alternatifi ile finanse ettiyseniz bu yatırımın sonuçlarını ne ile (hangi alternatif ile), mukayese ediyorsunuz?" sorusu yöneltilmiş ve leasing kullanan firmaların tamamının bu yatırımın sonuçlarını satın alma alternatifi ile karşılaştırdığı tespit edilmiştir.

Anket çalışmasına konu olan firmalar içinde, leasing'i kullanan firmaların hangi avantajlarından dolayı bu tekniği tercih ettiklerini öğrenmek amacıyla, "Cevabınız evet ise, leasing'i (kiralamayı) hangi avantajlarından ötürü kullanıyorsunuz?" sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-13'te sunulmuştur.

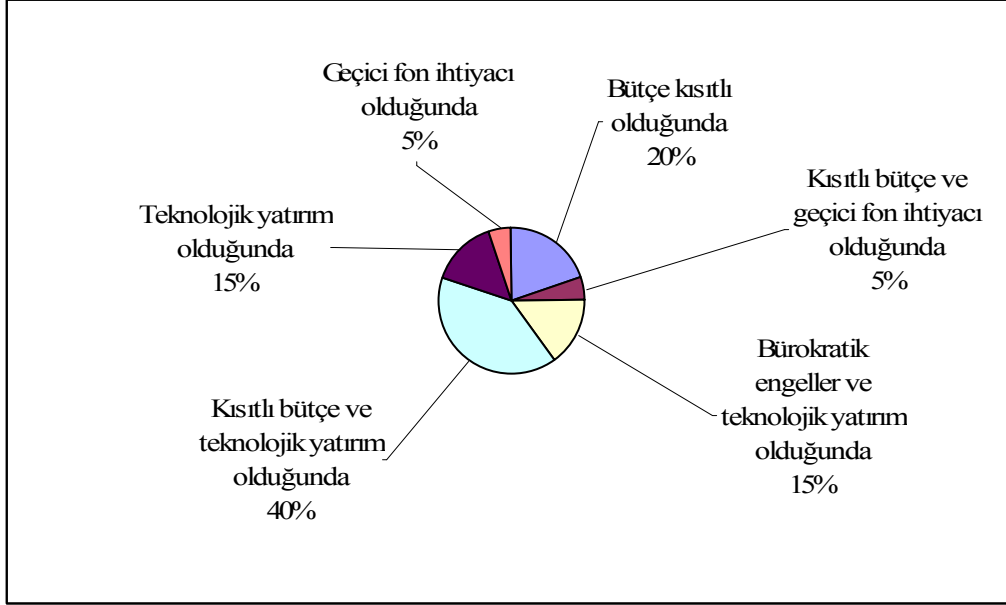


Şekil-13. Firmaların Finansal Kiralamayı Hangi Avantajlarından Ötörü Kullandığı

Şekil-13 incelendiğinde, leasing’i kullanan firmaların %60’ının vergi avantajından ötürü, %20’sinin vergi avantajı yanında kârlılığa olan olumlu etkisinden ötürü ve %20’sinin de işletme sermayesi üzerindeki rahatlatıcı etkisinden ötürü bu tekniği kullandıkları görülmektedir.

Anket çalışmasına konu olan firmalar içinde, finansal kiralamayı kullananların hangi dezavantajlarla karşı karşıya kaldıklarını öğrenmek amacıyla “Leasing’in (kiralamanın) hangi dezavantajı olduğunu düşünüyorsunuz?” sorusu yöneltilmiş ve leasing kullanan firmaların tamamının kira faiz oranlarının yüksekliğinden şikayetçi olduğu tespit edilmiştir. Oysa, bu firmaların daha leasing yapma kararı vermeden önce, hesaplarını yapması ve ona göre karar vermesi gerekir.

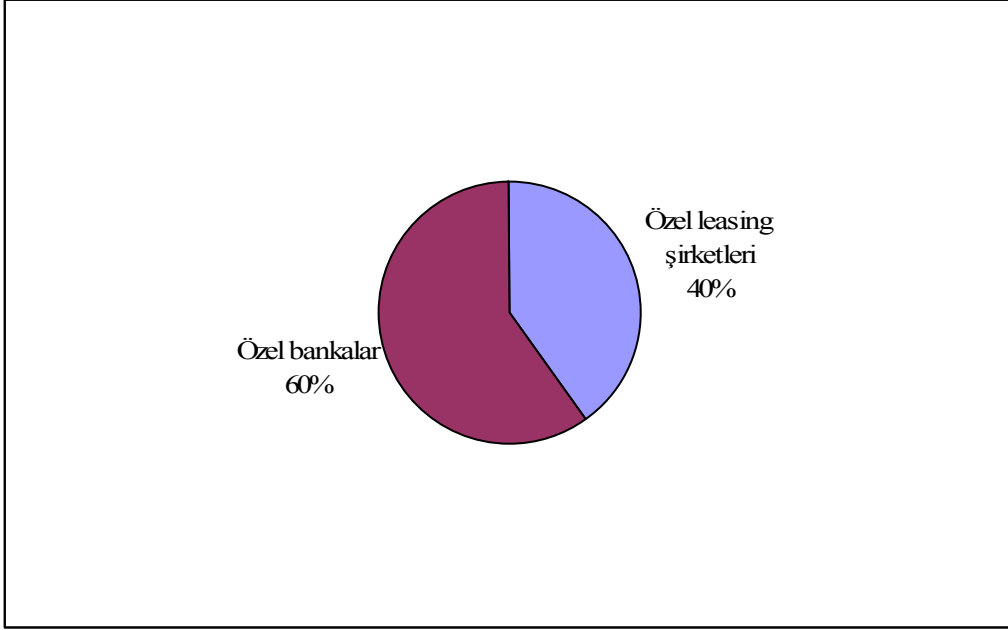
Anket çalışmasına konu olan firmaların hangi durumlarda finansal kiralamaya başvuracaklarını öğrenmek amacıyla “Sizce, firmalar hangi durumlarda finansal kiralamaya başvurmalıdır?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-14’de sunulmuştur.



Şekil-14. Firmaların Finansal Kiralamaya Başvurmayı Düşündüğü Durumlar

Şekil-14 incelendiğinde, anket çalışmasına konu olan firmaların %40'nın kısıtlı bütçe ve teknolojik yatırım olduğunda, %20'sinin bütçesinin kısıtlı olduğu durumlarda, yüzde 15'inin teknolojik yatırım gerektiğinde, %15'inin teknolojik yatırım ve satın almada bürokratik engeller olduğunda, %5'nin bütçesi kısıtlı ve geçici fon ihtiyacı olduğunda ve %5'nin ise, sadece geçici fon ihtiyacı olduğunda finansal kiralama başvurusunu düşündüğü görülmektedir. Firmaların yarısından fazlasının özellikle sermaye yoğun teknoloji gerektiren yatırımlarda leasing'in kaçınılmaz olduğunu düşünmesi doğru bir yaklaşım olarak değerlendirilebilir.

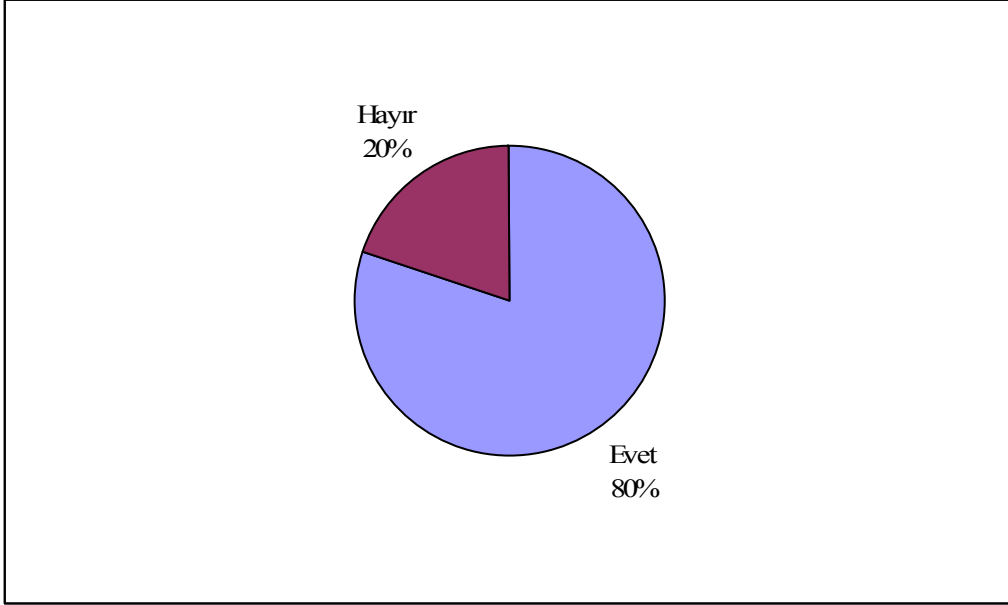
Anket çalışmasına konu olan firmaların tercih ettiği finansal kiralama kuruluşlarını öğrenmek amacıyla, "Eğer yatırımlarınızın finansmanında leasing kullanıyorsanız, leasing hizmetlerini aşağıdaki hangi kuruluşlardan almayı tercih ediyorsunuz?" sorusu sorulmuş ve elde edilen cevaplar Şekil-15'de sunulmuştur.



Şekil-15. Firmaların Tercih Ettiği Finansal Kiralama Kuruluşları

Şekil-15 incelendiğinde ankete katılan firmalar içinde, leasing kullananların %60'ının özel bankaları, %40'ının ise, özel leasing şirketlerini tercih ettiği görülmektedir. Bu firmalardan birinin bile kamu bankalarını tercih etmemesi düşündürücüdür.

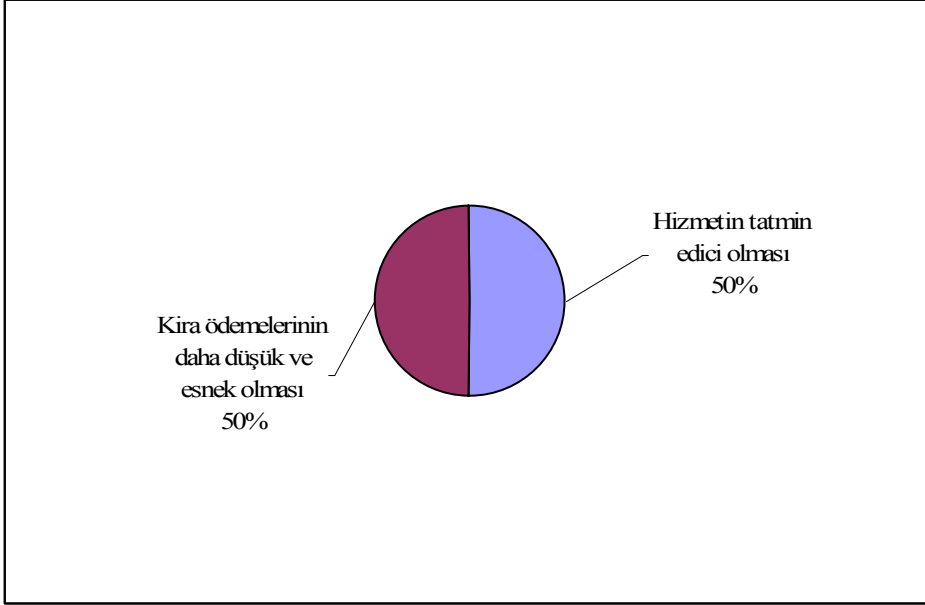
Anket çalışmasına konu olan firmaların finansal kiralama şirketleri arasında bir fark olup olmadığını düşünüp düşünmediğini öğrenmek amacıyla, “Leasing firmaları arasında bir fark olduğunu düşünüyor musunuz?” sorulmuş ve elde edilen cevaplar Şekil-16’da sunulmuştur.



Şekil-16. Firmaların Finansal Kiralama Şirketleri Arasında Bir Fark Olduğunu Düşünüp Düşünmediği

Şekil-16 incelendiğinde, ankete katılan firmaların %80'inin leasing şirketleri arasında bir fark olduğunu düşündüğünü ve %20'sinin de bir fark olmadığını düşündüğü görülmüştür.

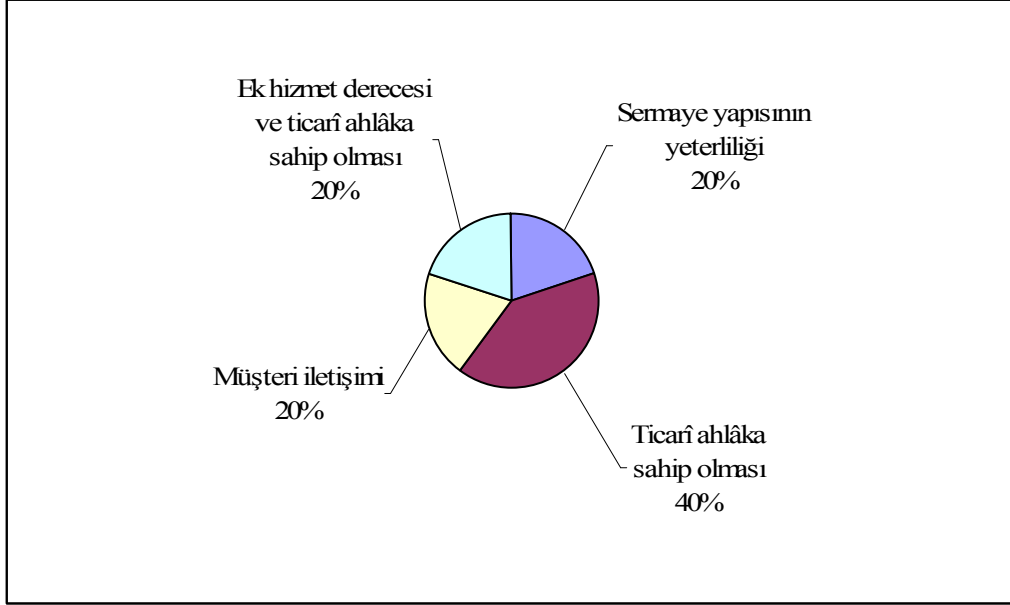
Anket çalışmasına konu olan firmalar içinde, leasing şirketleri arasında bir fark olduğunu düşünenlerin hangi farklardan bahsettiğini öğrenmek amacıyla, "Cevabınız evet ise, bu farklar aşağıdakilerden hangisi olabilir?" sorulmuş ve elde edilen cevaplarda Şekil-17'de sunulmuştur.



Şekil-17. Firmaların Finansal Kiralama Şirketleri Arasında Olduğunu Düşündüğü Farklar

Şekil-17 incelendiğinde, leasing şirketleri arasında fark olduğunu düşünen firmaların içerisinde %50'sinin bu farkın hizmetin tatmin edici olmasından, kalan %50'sinin ise, kira ödemelerinin daha düşük ve esnek olmasından kaynaklandığını düşündüğü görülmektedir. Burada, leasing'i kullanmak isteyen firmaların bir anlamda en önemli kriterleri ortaya konulmaktadır.

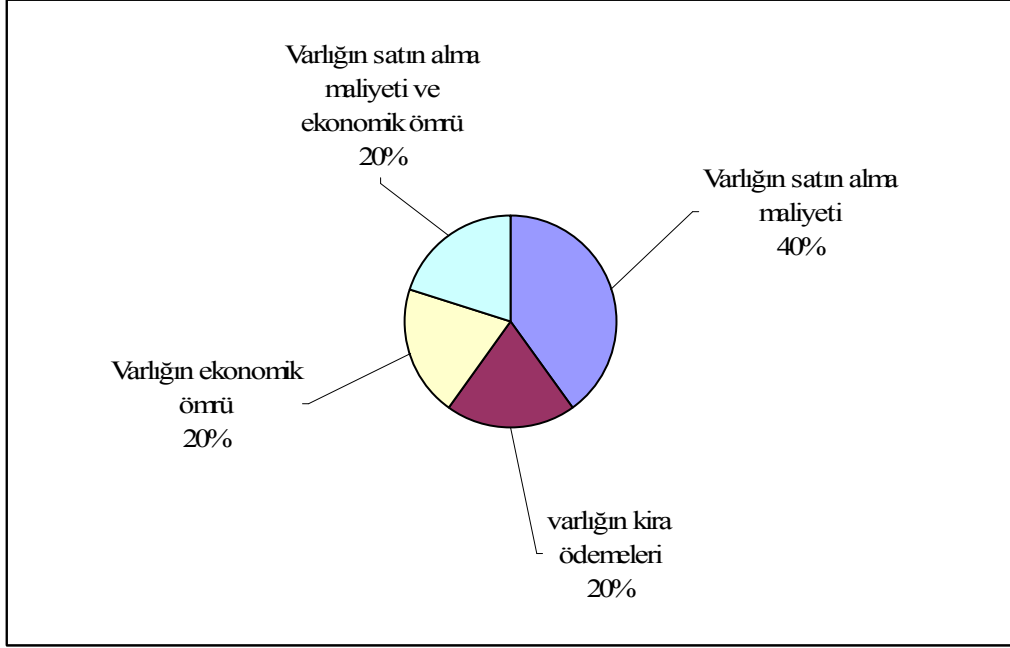
Anket çalışmasına konu olan firmalar içinde, leasing'i kullanan firmaların leasing firması seçiminde hangi faktörleri göz önünde bulundurduğunu görmek amacıyla, "Finansal kiralama yapmak için leasing firması seçiminde aşağıdaki faktörlerden hangilerini göz önünde bulunduruyorsunuz?" sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-18'de sunulmuştur.



Şekil-18. Firmaların Finansal Kiralama Şirketi Seçiminde Göz Önünde Bulundurdıkları Faktörler

Şekil-18 incelendiğinde, leasing kullanan firmaların %40'ının leasing şirketi seçiminde şirketin ticarî ahlâka sahip olmasına, %20'sinin şirketin sermaye yapısının yeterli olmasına, %20'sinin şirketin müşteriyle iletişiminin iyi olmasına ve kalan %20'sinin de şirketin ek hizmet verme derecesinin yüksek olmasının yanında ticarî ahlâka da sahip olmasına büyük önem verdiği görülmektedir.

Anket çalışmasına konu olan ve leasing kullanan firmaların kiralayacağı varlıkla ilgili hangi verileri temel aldığını öğrenmek amacıyla “Kiralama kararlarında, kiralayacağınız varlıkla ilgili aşağıdaki verilerden hangilerini temel alıyorsunuz?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-19’da sunulmuştur.

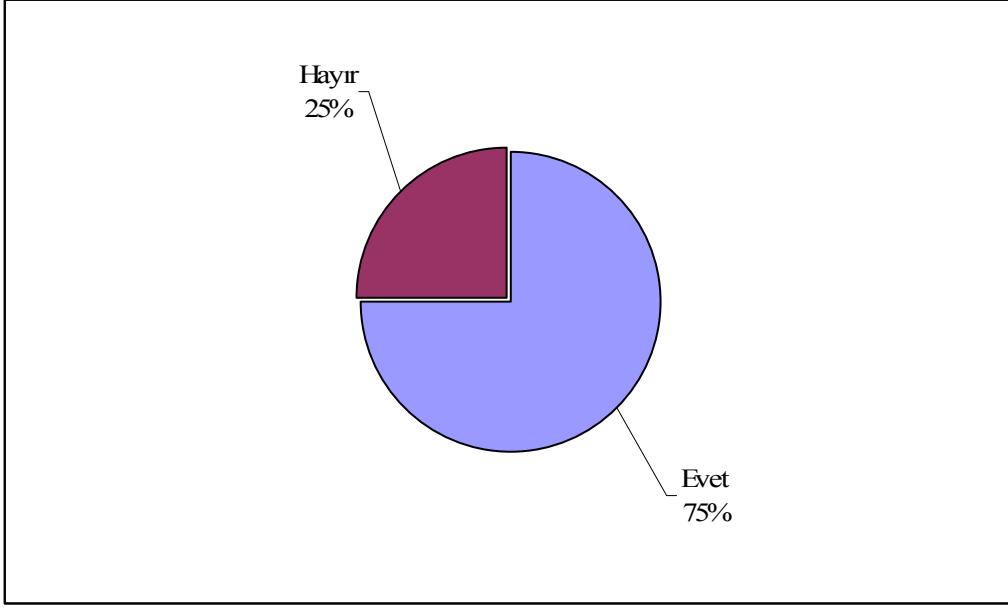


Şekil-19. Firmaların Kiralayacakları Varlıkla İlgili Temel Aldıkları Veriler

Şekil-19 incelendiğinde, ankete konu olan ve leasing kullanan firmaların %40'ının kiralayacağı varlıkla ilgili olarak satın alma maliyetine, %20'sinin satın alma maliyetinin yanında varlığın ekonomik ömrüne, %20'sinin varlığın kira ödemelerine ve kalan %20'sinin de varlığın sadece ekonomik ömrüne önem verdiği görülmektedir.

Anket çalışmasına konu olan firmaların, finansal kiralama şirketlerinin kiralama yapmak için müşteride olmasını istediği özelliklerden hangilerine sahip olduğunu öğrenmek amacıyla, "Leasing firmaları, kendileri ile çalışmak isteyen müşterilerinde (kiracı firmalarda) bazı özellikler ararlar. Bu özellikler aşağıda sunulmuştur. Siz bu özelliklerden hangilerine sahip olduğunuzu düşünüyorsunuz?" sorusu yöneltilmiş ve firmaların tamamının, karakter sağlamlığının ve geçmiş yıllarda ki kredibilitelerinin iyi olması özelliklerinin kendilerinde bulunduğunu düşündükleri görülmektedir.

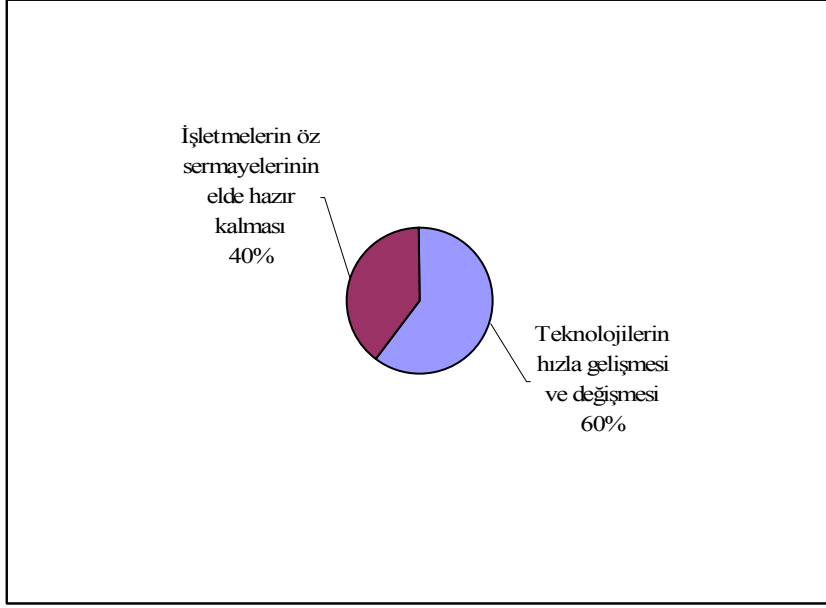
Anket çalışmasına konu olan firmaların, rakiplerinin finansal kiralama tekniğinden yararlanıp yararlanmadıklarını öğrenmek için, "Rakiplerinizden leasing finanslama alternatifinden yararlanan var mı?" sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-20'de sunulmuştur.



Şekil-20. Firmaların Rakiplerinin Finansal Kiralama Kullanıp Kullanmadığı

Şekil-20 incelendiğinde, ankete konu olan firmaların %75'inin rakiplerinin leasing'ten yararlandığı, %25'inin rakiplerinin ise, leasing finansman tekniğinden yararlanmadığı görülmektedir. Firmaların çoğunun rakiplerinin leasing kullanması, ankete konu olan firmaların çoğunun ise, leasing kullanmaması bu firmalar için uzun dönemde dezavantajlı bir durumdur.

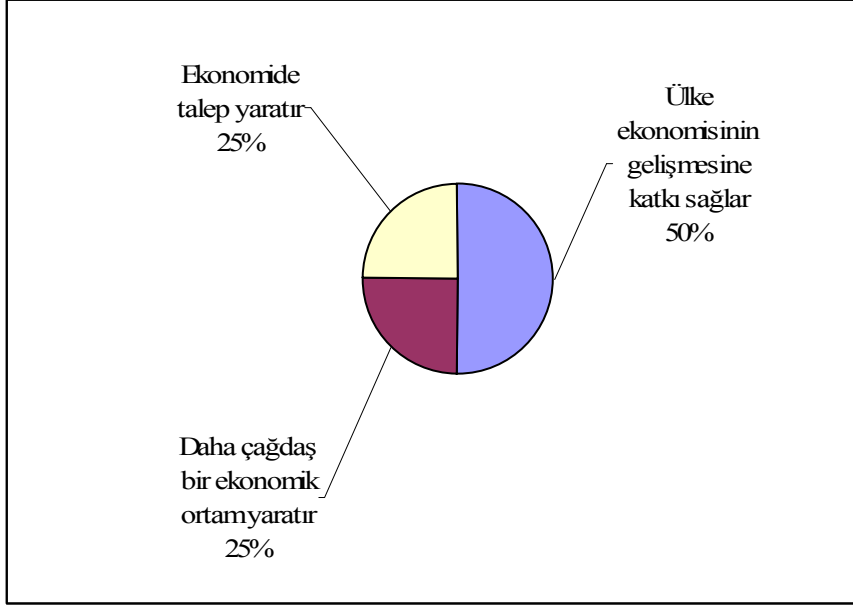
Anket çalışmasına konu olan firmalara göre, finansal kiralamanın son zamanlarda yaygınlaşma nedenlerini öğrenmek amacıyla, “Ülkemizde finansal kiralama yönteminin işletmeler tarafından benimsenmeye başlamasını aşağıdaki nedenlerden hangisine bağlıyorsunuz?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-21’de sunulmuştur.



Şekil-21. Firmalara Göre Finansal Kiralamanın Son Zamanlarda Yaygınlaşma Nedenleri

Şekil-21 incelendiğinde, ankete konu olan firmaların %60'ının finansal kiralama tekniğinin yaygınlaşmasını, teknolojilerin hızla gelişmesi ve değişmesine %40'ının ise, işletmelerin özsermayelerinin elde hazır kalmasına bağladığı görülmektedir.

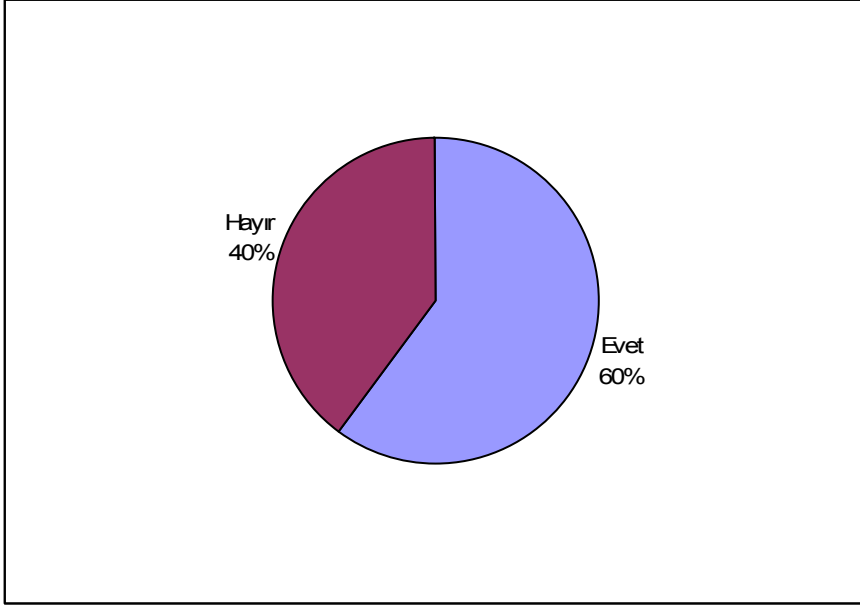
Anket çalışmasına konu olan firmalara göre, finansal kiralama tekniğinin ülke ekonomisine sağladığı en önemli katkıların neler olduğunu öğrenmek amacıyla “Sizce finansal kiralama yönteminin ekonomiye getirdiği en önemli katkı aşağıdakilerden hangisidir?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-22’de sunulmuştur.



Şekil-22. Firmalara Göre Finansal Kiralama Tekniğinin Ülke Ekonomisine Sağladığı En Önemli Katkılar

Şekil-22 incelendiğinde, ankete konu olan firmaların %50'sine göre finansal kiralamanın ekonomiye sağladığı en önemli katkı, ülke ekonomisinin gelişmesine yardımcı olması, %25'ine göre ekonomide talep yaratması ve kalan %25'ine göre de daha çağdaş bir ekonomik ortam yaratmasıdır.

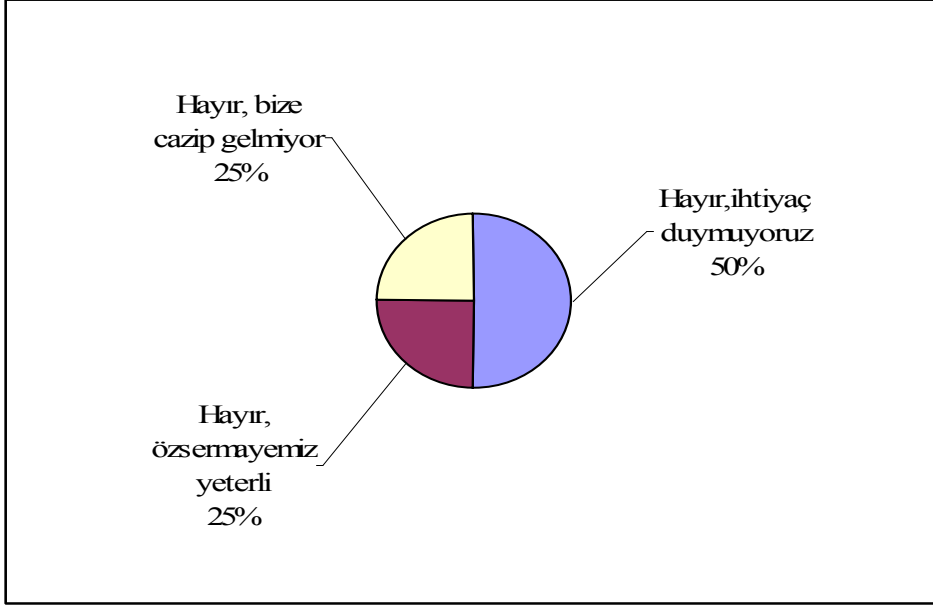
Anket çalışmasına konu olan firmalara finansal kiralama şirketleri tarafından bir finansman paketi sunulup sunulmadığını öğrenmek amacıyla “Banka ya da diğer finansman kurumlarından size leasing finanslama paketi (alternatifi) sunan oldu mu?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-23’de sunulmuştur.



Şekil-23. Firmalara Finansal Kiralama Şirketleri Tarafından Bir Finansman Paketi Sunulup Sunulmadığı

Şekil-23 incelendiğinde, ankete konu olan firmaların %60'ına bir finansal kiralama şirketinin finansman paketi sunduğu, %40'ına ise, sunmadığı görülmektedir. Dolayısıyla finansal kiralama şirketlerinin de bu tür faaliyetlerini yaygınlaştırması gerekir.

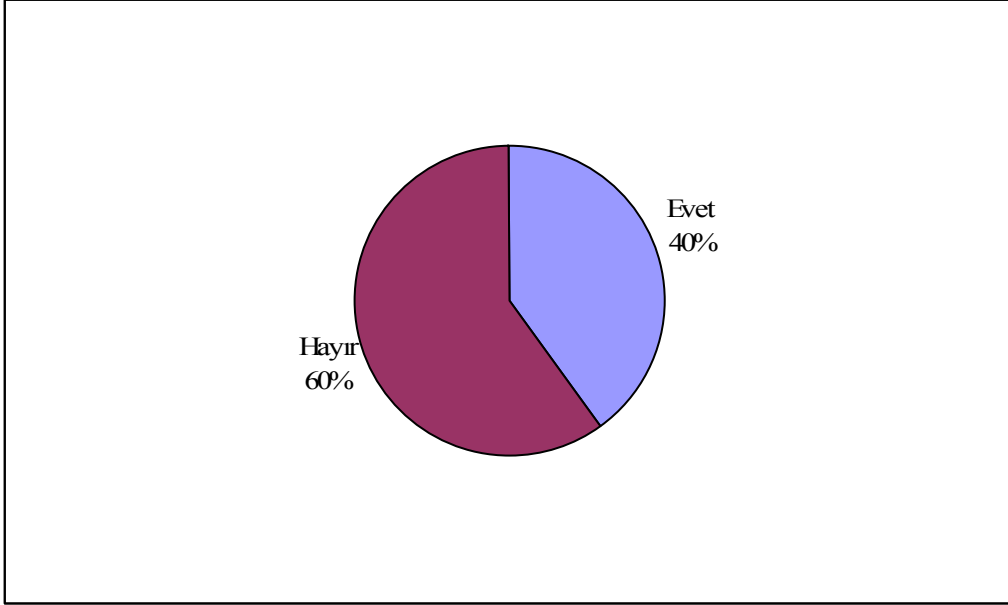
Ankete konu olan ve kendisine leasing finansman paketi sunulan firmaların, bu paketi kabul edip etmediklerini ve etmediyseler niçin etmediklerini öğrenmek amacıyla “Kabul ettiniz mi, neden?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-24’te sunulmuştur.



Şekil-24. Firmaların Sunulan Finansal Kiralama Paketlerini Kabul Etmeme Nedenleri

Şekil-24 incelendiğinde, ankete konu olan ve kendisine leasing finansman paketi sunulan firmaların tamamının finanslama paketini kabul etmediği ve kabul etmeyenlerin %50'sinin bunu ihtiyaç duymadığına, % 25'inin kendilerine cazip gelmediğine ve kalan %25'inin ise, özsermayesinin yeterli olmasına bağlı olduğu görülmektedir.

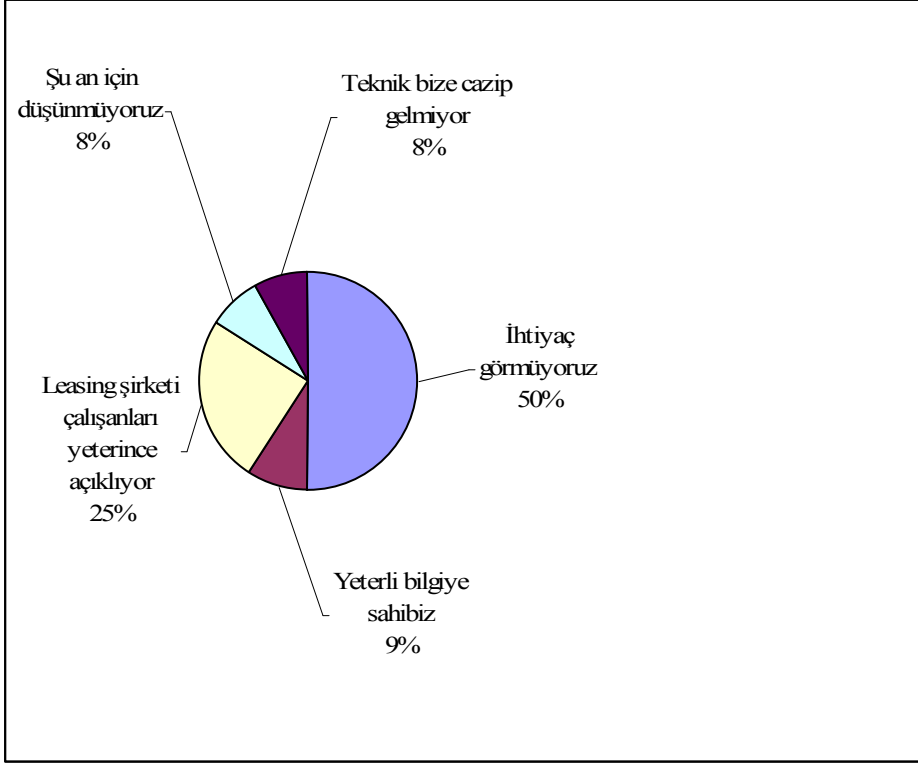
Ankete konu olan firmaların elemanlarını finansal kiralama konusundaki bir eğitime gönderip göndermeyeceğini öğrenmek amacıyla, “Leasing (Kiralama) konusunda eğitim almayı, ya da bir elemanınızı eğitime göndermeyi düşündünüz mü?” sorusu yöneltilmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-25'te sunulmuştur.



Şekil-25. Firmaların Elemanlarını Finansal Kiralama Konusundaki Bir Eğitime Gönderip Göndermeyeceği

Şekil-25 incelendiğinde ankete katılan firmaların, %60'ının elemanlarını leasing ile ilgili bir eğitime gönderme konusunda gönüllü olmadıkları, %40'ının ise, bu konuda istekli oldukları görülmektedir.

Ankete konu olan ve elemanlarını leasing'le ilgili bir eğitime gönderme konusunda gönüllü olmayan firmaların bunu neden istemediklerini öğrenmek amacıyla, "Cevabınız hayır ise, neden göndermek istemediğinizi belirtiniz?" sorusu yöneltmiş ve elde edilen cevaplar Şekil-26'da sunulmuştur.



Şekil-26. Firmaların Elemanlarını Finansal Kiralama Konusundaki Bir Eğitime Göndermek İstememe Nedenleri

Şekil-26 incelendiğinde, ankete konu olan ve elemanlarını leasing'le ilgili bir eğitime göndermek istemeyen firmaların %50'sinin bunu, ihtiyaç duymadıklarına, %25'inin leasing şirketi çalışanlarının yeterince açıklama yaptıklarını, %9'unun yeterli bilgiye sahip olduklarını, %8'inin tekniğin kendilerine cazip gelmediğine ve kalan %8'inin ise, şu an için böyle bir şeyi düşünmediklerine bağladıkları görülmektedir.

5. SONUÇ

Finansal kiralama (leasing), son yıllarda oldukça yaygın bir biçimde kullanılan uzun vadeli finansman tekniklerinden biridir. İlk uygulamaları milattan öncesine dayanan bu yöntem, ülkemizde özellikle son dönemlerde yaygın bir biçimde kullanılmaya başlamıştır.

Finansal kiralama işlemlerinde, satıcı, kiralayan ve kiracı olmak üzere üç taraf bulunmaktadır. Sözleşmeye konu olan varlık ve bu varlığın satıcısı veya üreticisi, finansal kiralama talebinde bulunan şirket tarafından belirlenir. Şirket finansal kiralama ile ilgili kararını vermeden önce finansal analizini yaparak maliyet-kazanç oranını hesaplar. Eğer uygun görürse, sözleşme yapılır. Varlığın mülkiyeti kiralayana aittir. Kiralayan ve kiracı arasında yapılan finansal kiralama sözleşmesi ile varlığın, belirli bir süre için belli şartlarda kullanım hakkı kiracıya devredilmiş olur.

Finansal kiralamanın 14 çeşidi bulunmaktadır. Bunlar; faaliyet kiralaması, finansal kiralama, uluslar arası kiralama, sermaye kiralaması, gerçek kiralama, kaldıraçlı kiralama, tam ödemeli ve tam ödemesiz kiralama, brüt ve net kiralama satış ve geri kiralama, trampa kiralama, ortak kiralama, satışa yardımcı kiralama ve alt kiralama.

Finansal kiralamaya konu olan bir çok varlık çeşidi bulunmaktadır. Bunlar ise; makine ve ekipmanlar, turizm ve ekipmanlar, basın ve yayın ile ilgili donanımlar, iş ve inşaat makineleri, büro ekipmanları, kara ulaşım araçları, tıbbi cihazlar, elektronik ve optik cihazlar, hava ulaşım araçları, deniz ulaşım araçları ve tekstil makineleri şeklinde sınıflandırılabilir.

Finansal kiralama ülkemizde ilk defa, yatırım yapmaya gücü yetmeyen küçük ve orta ölçekli şirketlerin ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla ortaya çıkmış ve daha sonra büyük ölçekli işletmelere de likidite sağlamak ve başka yatırımları değerlendirmek amacıyla bir alternatif oluşturmuştur.

Ülkemizde finansal kiralama tekniği kullanılarak gerçekleştirilen sabit yatırımların payı yüzde 10'u bulmazken, gelişmiş ülkelerde bu oran yüzde 30'lara kadar varmaktadır. Günümüzde, büyük çoğunluğu banka kökenli olmak üzere, yaklaşık yüz kadar şirket finansal kiralama alanında faaliyet göstermektedir. Ülkemizde finansal kiralama işlem hacminde özellikle son 5 yılda çok büyük artışlar gerçekleşmiştir.

Finansal kiralamanın, vergi mevzuatı açısından alternatiflerine göre bir çok avantajı bulunmaktadır. Bunların başında, katma değer vergisi indirimi ile yatırım indirimi gelmektedir. Bu tür vergisel faktörler, finansal kiralama işlemlerini oldukça avantajlı hale getirmekte ve alternatif uzun vadeli finansman tekniklerine göre çok üstün kılmaktadır. Nitekim, bu tez çalışmasında da kiralama, en önemli alternatiflerinden biri olan satın alma

seçeneği ile finansal yönden karşılaştırılmış ve kiralamanın satın alma seçeneğine göre daha iyi bir yöntem olduğu ortaya konulmuştur.

Bir çok avantajına rağmen finansal kiralama tekniği ülkemizde çok iyi tanınmamakta ve sıkça kullanılmamaktadır. Bu tez çalışmasında da, Aydın ilindeki KOBİ'lerin finansal kiralama tekniğine bakış açılarının ve finansal kiralama tekniğini kullanıp kullanmadıklarının ortaya konulması amacıyla bir anket çalışması yapılmıştır. Bu anket çalışması, Aydın ilinde faaliyet gösteren bazı KOBİ'lere uygulanmıştır ve bu tekniğin çok iyi bilinmediği ve yeterince kullanılmadığı açıkça ortaya konmuştur.

Yapılan anket çalışması neticesinde, Aydın ilindeki bir çok KOBİ'nin finansman temini konusunda sıkıntı yaşadığı, bu sıkıntıların başında faiz oranlarının yüksekliğinin geldiği göze çarpmaktadır. Ayrıca, anket çalışmasına göre, firmalar daha çok kısa vadeli finansman tekniklerinden yararlanmaktadır. Bu durum, ülkemizde sermaye piyasaları çok gelişmemesinden kaynaklanmaktadır. Firmaların kullandığı uzun vadeli teknikler içinde finansal kiralamayı tercih edenlerin oranı çok düşüktür. Ankete konu olan firmaların, yaklaşık üçte biri finansal kiralamanın avantajlı olduğunu kabul etmekte ancak bu tekniği uygulamada pek kullanmamaktadırlar. Ankete konu olan firmaların büyük çoğunluğu, finansman temini konusunda finansal kiralama tekniğinden yararlanmamaktadır. Finansal kiralamayı kullanan firmalar, vergi avantajından ötürü bu tekniği kullandıklarını belirtirken, tekniği kullanmayanlar ise, teknikle ilgili yeterli bilgiye sahip olmadıklarını veya bu tekniği avantajlı bulmadıklarını belirtmişlerdir. Firmalar genellikle bütçeleri kısıtlı olduğunda veya teknolojik yatırım yapacakları zaman finansal kiralamaya ihtiyaç duymaktadırlar. Firmaların büyük bir çoğunluğu, finansal kiralama tekniğinin ülke ekonomisine büyük katkılar sağladığını düşünmektedirler. Ankete konu olan firmalar, finansal kiralama konusunda yeterince bilgiye sahip olmamalarına rağmen, elemanlarını konu ile ilgili bir eğitime gönderme konusunda isteksiz kalmaktadırlar.

Sonuç olarak, finansal kiralama tekniği, alternatif uzun vadeli finansman tekniklerine oranla bir çok avantajı bulunmasına rağmen, Aydın ilindeki KOBİ'ler tarafından yeterince tanınmamakta ve kullanılmamaktadır. Bu firmaların finansal kiralamanın avantajları ve özellikleri konusunda daha fazla bilgilendirilmesi gerekmektedir. Çünkü, firmaların, finansal açıdan oldukça avantajlı olan bu tekniği kullanmaları özendirilirse, bu firmaların yatırımlarının kârlılığı (verimliliği) çok daha yüksek hale gelebilir.

ÖZET

Bu çalışmanın amacı, uzun vadeli bir finansman tekniği olan finansal kiralama (leasing) tekniğinin özellikleri ve avantajların ortaya konulması ve Aydın ilinde faaliyet gösteren KOBİ'lerin leasing finansman tekniğine bakış açılarının tespit edilmesidir.

Çalışmada, öncelikle finansal kiralama kavramı üzerine durulmuş, sonra uzun vadeli bir finansman tekniği olarak, finansal kiralama (leasing) tekniği tartışılmıştır. Daha sonra, Türk Vergi Mevzuatı ve Finansal Kiralama Mevzuatı çerçevesinde, finansal kiralama tekniğinin finansal analizi yapılmıştır. Çalışmanın uygulama bölümünde Aydın ilindeki KOBİ niteliğindeki firmalardan bazılarında anket uygulamak suretiyle, bu firmaların finansal kiralama (leasing) finansman tekniğine bakış açıları tespit edilmeye çalışılmıştır.

Sonuç olarak, yapılan finansal analiz neticesinde finansal kiralama (leasing) tekniğinin alternatiflerine göre daha iyi bir teknik olduğu ortaya konmuştur. Aydın ilindeki KOBİ'lere uygulanan anket neticesinde ise, finansal kiralama (leasing) tekniğinin Aydın ilindeki KOBİ'lerde çok sık kullanılmadığı ve bu tekniğin avantajlarının ve özelliklerinin yeterince bilinmediği tespit edilmiştir.

SUMMARY

The purpose of this study is to outline advantages, disadvantages and characteristics of long term financial technique, leasing. The study also investigated Small and Medium Size Enterprises located in Aydın province perceptions about leasing.

In the study, first long term financial technique concept has been discussed in long term financing, leasing has been explained. Then financial analysis of long term financial leasing from the perspective of Turkish Tax Code and leasing laws has been done. In the field study of the research, Small and Medium Size Enterprises in Aydın Province has been researched with a questionnaire to understand their perspective of leasing.

In summary, based on the financial analysis, leasing has been determined quantitatively to be a better technique than its alternatives. Field study also revealed that financial leasing has not been frequently used in Aydın among Small and Medium Size Enterprises and these companies don't know advantages and characteristics of this technique.

TEŞEKKÜR

Lisans ve yüksek lisans eğitimim boyunca bilgisi ve tecrübesiyle bana yol gösteren sevgili hocam Prof. Dr. Selim BEKÇİOğLU'na ve Yrd. Doç. Dr. Mustafa Öztürk'e çok teşekkür ederim.

Yine, hem lisans hem de yüksek lisans eğitimim boyunca benden hiçbir yardımı esirgemeyen ve her konuda kendisine danıştđđım sevgili hocam Dr. Yusuf KADERLİ'ye, özellikle bilgisayar konusundaki tecrübelerini benden esirgemeyen sevgili hocam ve arkadaşım Öğrt. Gör. Elif Meryem YURDAKUL'a ayrıca teşekkür ederim.

Eğitim hayatım boyunca maddî ve manevî benden hiçbir desteği esirgemeyen canım babam Doğan MERCAN'a, sevgili annem Nurten MERCAN'a ve değerli kardeşim Arda MERCAN'a sonsuz teşekkür ederim. Sizi çok seviyorum...

KAYNAKÇA

AĞAOĞLU Adnan, *Active Academy*, No:4, 18 Ekim 2003.

AKABAY Ercan, **Finansal Kiralama Bedelinin Gider Kaydı**, *Vergi Dünyası Dergisi*, Sayı:174, Şubat 1996.

AKÇA Ali, **Finansal Kiralama ve Türkiye’de Gelişimi**, *Hazine ve Dış Ticaret Dergisi*, sayı:8, Ankara, 1991.

AKGÜÇ Öztin, **Finansal Yönetim**, 6. Baskı, Avcıol Yayınları, İstanbul, 1994.

AKGÜÇ Öztin, **Finansal Yönetim**, Avcıol Yayınları, İstanbul, 1998.

AKILLIOĞLU Zeki, **Finansal Kiralama Türleri ve Dünya - Türkiye Karşılaştırması**, *Finans Dünya Dergisi*, 1992.

ALTOP Atilla, **Finansal Kiralama Sözleşmesi**, *Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları*, Ankara, 1990.

APAK Sudi, **Uluslar Arası Finansal Teknikler**, *Bilim Teknik Yayınevi*, 2. Basım, 1995.

ARKAN Sabih, **Gemilerle İlgili Finansal Kiralamalardan Doğan Bazı Sorunlar**, Ankara, 1990.

ARSLAN Mehmet, **Finansal Kiralamanın (Leasing) Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu**, *Lebib Yalkım Yayınları, Mükellefin Dergisi*, Sayı:52, Nisan 1997.

AYAZ Garip, **Dönemsellik Kavramı ve Finansal Kiralama Bedelinin Gider Kaydı**, *Vergi Dünyası Dergisi*, Sayı:146, Ekim 1993.

AYRIBAŞ Filiz, **Leasing ve Türkiye Uygulaması**, *Gazi Üniv. Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslar Arası İktisat Ana Bilim Dalı*, Ankara, 1995.

BAKIRHAN Cafer, **Finansal Kiralama Semineri**, Türkiye Sınâî Kalkınma Bankası A.Ş. Yayını, İstanbul, 1985.

BAKLACIOĞLU Sadık, **Türk Vergi Sisteminde Finansal Kiralama İşlemlerinin Vergilendirilmesi Konusunda Düşünceler**, Vergi Dünyası Dergisi, Sayı:180, Ağustos, 1996.

BALKAYA Nilgün, **Bir Yatırım Teşvik Tedbiri Olarak Finansal Kiralama ve Türkiye Uygulaması**, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 1988.

BERK Niyazi, **Bankacılığın Dışa Açılması ve Dış Kredi İlişkileri**, Yapı Kredi Bankası A.Ş. İktisadî Araştırmalar Müdürlüğü Bankacılık Araştırmaları Dizisi, No:4, İstanbul, 1999.

BREALEY Richard, MYERS Stewart, MARCUS Alan, **İşletme Finansının Temelleri**, Çevirenler: BOZKURT Ünal, ARIKAN Türkcan, DOĞUKANLI Hatice, Literatür Yayınları, 1.Baskı, İstanbul, 1977.

BÜKER Semih, **Finansal Yönetim**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1986.

CANSIZLAR Doğan, **Leasing, KDV, Devlet İhale Kanunu**, Malî Sorunlara Çözüm Dergisi, Sayı:5, 1985.

CANITEZ Murat, FETTAHLIOĞLU Okan, **Dış Ticarete Ödeme Şekilleri ve Factoring-Forfaiting**, Gazi Kitabevi, Ankara, 2004.

CEBECİ Rezzan, **Leasing Sektörü**, Sektör Analizleri, İMKB, 1996.

CEYLAN Ali, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, Ekin Yayınları, 1995.

CEYLAN Ali, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, Ekin Yayınları 7. Baskı, Bursa, 2001.

CLARK Tom, **Leasing Finance**, Euromoney Publications, London, 1990.

DEMİR Oğuz, **Leasing Avantajları ve Vergi Kanunları Açısından İrdelenmesi**, Vergi Dünyası Dergisi, Sayı:194, Ekim, 1997.

DOĞAN Hulusi, **İhracat Pazarlaması ve İşlemleri**, Detay Yayınları, Ankara, 2005.

EMEK Uğur, **Kamu İktisadî Teşebbüslerinde Yeni Finansman Yöntemlerinin Uygulanabilirliği- Finansal Kiralama, Factoring**, DPT Yayını, Ankara, 1994.

ERGÜL Nuray ve DUMANOĞLU Sezai, **Finansal Kiralamada Yasal Değişiklikleri Muhasebe İşlemleri Gider Kayıtları**, Der Yayınları, İstanbul, 2003.

ERDOĞAN Muammer, **İşletme Finansmanı**, Dicle Üniversitesi Yayınları, Diyarbakır, 1990.

ERDOĞAN Bayram, **Finansal Kiralama (Leasing) Uygulamaları ve Finansal Kiralama Şirketlerinin Pazarlama Stratejileri**, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 1999.

EROL Ahmet, **Finansal Kiralama (Leasing)**, Sirküler Rapor Serisi, Türmob Yayınları, Seri:20, Ankara, 1999.

EROL Cengiz, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, İmge Kitabevi, Ankara, 1999.

FETTAHOĞLU Abdurrahman, **İşletme Finansı**, Karadeniz Teknik Üniversitesi Yayınları, Trabzon, 1988.

FİNANSAL KİRALAMA KANUNU, Resmi Gazete, 18795 Nolu, 28.06.1985 tarihli Nüsha, Kanun No:3226

Fon Leasing, **A'dan Z'ye Leasing Rehberi**, Sektörel Araştırma:12, Dünya Gazetesi, Şubat, 2006.

GIOVANOLİ Mario, **Leasing Sözleşmeleri ve İsviçre Hukuku**, İstanbul Barosu Dergisi, İstanbul, 1982.

HATİBOĞLU Zeyyat, **Temel İşletme Finansı**, Beta Yayınları, 1993.

İNAL Mehmet Emin, **Seç, Beğen, Kirala**, Uzman Gözüyle Bankacılık Yıl:4, Sayı:16, Ankara, 1991.

JOHNSON Robert, **Financial Management**, Allyn and Bacon Inc., Boston, 1966.

KABAKÇI Ali, **Leasing Teorisi ve Faaliyetleri Kapsamında İşletmelerin Sabit Varlık Kiralama Kararları ve Türkiye Uygulamasından Örnekler**, Doktora Tezi, İzmir, 1989.

KAZGAN Haydar, **Otofinansman**, İstanbul, 1962.

KETENCİOĞLU Serhan, **Finansal Kiralamanın Etkileri**, Girişim Dergisi, Sayı:75, Şubat, 2006.

KILIÇDAROĞLU Kemal, **Türkiye’de Finansal Kiralama Uygulamasında Maliye ve Gümrük Bakanlığının İşlevi**, Vergi Dünyası Dergisi, Sayı:99, Kasım 1989.

KILIÇ Zülfikâr, **Türkiye’de Yeni Bir Finansman Yöntemi: Leasing**, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi, sayı:10, Ankara, 1991.

KOÇ Mehmet, **Bütün Yönleriyle Finansal Kiralama**, Alfa Yayınları, İstanbul, 1998.

KUNTALP Erden, **Finansal Kiralama Kanununa Göre Finansal Kiralama (Leasing) Tanımı ve Hükümleri**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, No:144, Ankara, 1988.

LEASING Dünyası, **Finansal Kiralama Derneği Bülteni**, Sayı 12, Mart, 2005.

MEDER Hafize, **Ticaretin Finansmanında Factoring-Forfaiting İşlemleri ve Muhasebeleştirilmesi**, Hacettepe Üniversitesi, SBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 1994.

NAZLIOĞLU Gültekin, **Açıklamalı ve İctihatlı Finansal Kiralama Kanunu**, Ankara, 1998.

ÖĞÜLMÜŞ Levent, **Leasing**, Türkiye İş Bankası İktisadî Araştırmalar Müdürlüğü, Ankara, Şubat,1994.

ÖZDEMİR Muharrem, **Finansal Yönetim**, Gazi Yayınları, Sakarya, 1997.

ÖZEROĞLU Ömer Faruk, **Leasing Sözleşmeleri**, Gazi Üniversitesi Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi, Ankara, 1998.

PAMUKÇU Bülent, **Finans Yönetimi**, Der Yayınları, İstanbul, 1999.

PARASIZ İlker, **Leasing, Factoring, Forfaiting ve Karşılıklı Ticaret**, Tekstil Makine Dergisi, Yıl:4, Sayı:19, Bursa, 1999.

RADİKAL Gazetesi, 02.08.2006.

REFERANS Gazetesi, 02.10.2006.

REİSOĞLU Safa, **Türkiye’de Finansal Kiralama Kanunu ve Değerlendirilmesi**, İTO Finansal Kiralama Semineri, Yayın No: 22, İstanbul, 1987.

SÖZER Bülent, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, No:148, Ankara, 1988.

SPIRO Coutorelli, **Venture Capital in Europe**, Prageas Yayınları, NewYork, 1977.

ŞAHİN Hatice, **Leasing İle İlgili Muhasebe ve Finansal Raporlama Sorunları**, İstanbul, 1993.

ŞENAY Ertuğrul, **Finansal Kiralama**, Tarihsel ve Güncel Ekonomi de Diyalog Dergisi, İstanbul, 1987.

ŞENGEZER İskender, **Dünya ve Türkiye’de Leasing**, İgeme Yayınları, Ankara, 1987.

ŞİMŞEK Arif, **Türkiye’de Finansal Kiralama’nın (Leasing) Gelişmesi İçin Alınacak Tedbirler ve İzlenecek Politikalar**, İktisadi Araştırmalar Vakfı, İstanbul, 1996.

TANER Berna, POLAT Lale, **Sermaye Piyasası Faaliyet Alanı ve Menkul Kıymetler**, Senbil Yayınları, İzmir, 1992.

TAŞAR Bülent, **Leasing ve Factoring Sektöründe Gelişmeler**, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Sayı:1, İstanbul, 1996.

TOMANBAY Mehmet, **Dış Ticaret Rejimi ve İhracatın Finansmanı**, Hatipoğlu Yayınları, Ankara, 1995.

TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ, **Risk Yönetimi ve Basel-II'nin KOBİ'lere Etkileri**, TBB Yayınları, Yayın No: 228, İstanbul, Eylül, 2004.

TÜRKÜ Metin, **Finansal Yönetim**, Alfa Yayınları, İstanbul, 1999.

ULUKANLI Hasan, **Türkiye'de Finansal Kiralama (Leasing) Genel Esasları ve Türkiye'deki Uygulama**, Türkiye'de Finansal Kiralama, Leasing Semineri İktisadi Araştırmalar Vakfı, İstanbul, 1996.

USTA Öcal, **İşletme Finansı ve Finansal Yönetim**, Dizgi Yayınları, İzmir, 2002.

UYANIK Senan, **Proje Finansmanında Finansal Kiralamanın Önemi**, TOBB Yayınları, Ankara, 1991.

ÜMİT S. ve AYDIN Erol, **Finansal Kiralama ve Kalkınma Leasing**, Kalkınma Dergisi, Mart, 1991.

VARLIK Levent, TÜRKAKIN Özcan, GÜRCAN Niyazi, **Leasing Factoring-Forfaiting**, Türkiye İş Bankası Yayınları, Ankara, 1985.

WESTON B. Brigham, **Essentials of Managerial Finance Elevent**, The Dryden Pres, USA, 1996.

YILMAZ Hasan Fehmi, **Alternatif Finansman Tekniği Olarak Leasing Uygulamalarında Etkinliğin Arttırılmasında Yatırımcıların Eğitiminin Rolü**, Master Tezi, Ankara, 2001.

YÜKÇÜ Süleyman, DURUKAN Banu, **Finansal Yönetim**, Vizyon Yayınları, İzmir, 1999.

ZİRAAT Leasing, **Finansal Kiralama**, T.C. Ziraat Bankası Yayınları, Ankara, 1992.

İZMİR YEMİNLİ MALİ MÜŞAVİRLER ODASI, Sayı: 2005 / 7, İzmir, 12.10.2005.

[http:// www.aofsitesi.com/finansal yönetim.12.htm.14.03.2006](http://www.aofsitesi.com/finansal_yönetim.12.htm.14.03.2006).

[http: // www.koclease.com.tr](http://www.koclease.com.tr)

EKLER

EK-1. Türkiye'deki Tüm Leasing Şirketleri

Leasing Şirketleri

A&T Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0216 445 57 01(4 Hat)

Fax: 0216 445 57 07

Adres:Bayar Cad. Şehit Mehmet Fatih Öngül Sok. Odak İş Merkezi 5 A Blok Kat :4 Kozyatağı

ABN Amro Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 359 40 40

Fax: 0212 359 50 50

Adres:Otlukbeli Cad. Tanburi Ali Efendi Sok. No: 13 80630 Etiler

Ak Finansal Kiralama

Telefon: 0212 334 80 00

Fax: 0212 334 80 01

Web:www.aklease.com

Adres:İnönü Cad. No:80 Kat: 6 Gümüşsuyu 34437 Taksim İstanbul

Alternatif Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 231 34 34

Fax: 0212 231 50 12

Adres:Cumhuriyet Cad. No: 26 Kat:6 80200 Elmadağ

Asya Finans Kurumu A.Ş.

Telefon: 0216 474 02 22

Fax: 0216 492 13 46

Adres:Kısıklı Cad. Kuşbakışı Sok. No:2 81190 Altunizade

Bayındır Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 336 32 50 - 54

Fax: 0212 288 48 64

Adres:Vefa Bey Sok. Kardeşler Apt. No:16 K:3 80280 Gayrettepe

Citilease Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0216 464 49 00

Fax: 0216 410 13 38

Adres:Şaşmaz Center Sanıye Er Mutlu Sk. No:4 K:4 81090 Kozyatağı

Dal Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 613 80 90 (10 Hat)

Fax: 0212 613 80 99

Adres:Yenidoğan Mah. Ferhatpaşa Cad. Dalkıran Triko Merkezi No:24 Kat:4/256 Bayrampaşa

Dari Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0216 474 04 37 (4 Hat)

Fax: 0216 474 04 42

Adres:Dr. Fahrettin Kerim Gökay Cad. No:24 Altunizade

DC Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 471 96 18

Fax: 0212 471 96 19

Adres:Cemal Ulusoy Cad. Basın Ekspres Yolu 34620 Yenibosna

Demir Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 288 05 65
Fax: 0212 275 90 45
Adres:Büyükdere Cad. No: 122/B 80280 Esentepe

Deniz Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 292 29 80
Fax: 0212 292 29 99
Adres:Rıhtım Cad. No: 26 80880 Karaköy

Destek Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 225 25 50
Fax: 0212 225 25 60
Adres:Büyükdere Cad. Yapı Kredi Plaza C Blok K.13/32-33 Beşiktaş

Dış Ticaret Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 345 01 60
Fax: 0212 345 01 70
Adres:Eski Büyükdere Cad. Park Plaza NO.22 80670 Maslak

EGS Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 288 04 07
Fax: 0212 267 03 39
Adres:Yıldız Posta Cad. No:52 Dedeman Merkezi 80700 Gayrettepe

Finans Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 282 10 90
Fax: 0212 282 10 40
Adres:Nispetiye Cad. Akmerkez B Kule Kat:10 80600 Etiler

Garanti Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 335 11 00-478 20 30
Fax: 0212 335 11 01 - 04
Adres:Evren Mah. Koçman Cad. No:20 B Blok Kat:1 34550 Güneşli

Halk Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 230 92 48 - 234 48 79
Fax: 0212 230 46 69
Adres:19 Mayıs Cad. No: 1 Golden Plaza Kat:2 80220 Şişli

İktisat Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 274 70 55 (5 Hat)
Fax: 0212 275 75 44
Adres:Büyükdere Cad. No:165 80504 Esentepe

İşgen Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 350 74 00
Fax: 0212 350 74 99
Adres:İş Kuleleri Kule 2, Kat:10 4.Levent 80620

Kent Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 334 48 00
Fax: 0212 334 45 55
Adres:Askerocağı Cad. No.15 Süzer Plaza 80200 Elmadağ

Ko. Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0216 554 12 12
Fax: 0216 554 12 13
Adres:Kısıklı Cad. No.28 81190 Altunizade

Kuveyt Türk Evkaf Finans Kurumu A.Ş.

Telefon: 0212 354 13 21 (pbx)
Fax: 0212 354 12 12
Adres:Büyükdere Cad.No.129 Esentepe

Meksa Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 351 61 41
Fax: 0212 351 61 06
Adres:Ebulula Mardin Cad. Maya Meridyen İş Merkezi D.2 Blok No.30 K.12 80630 Akatlar

Mersan Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 272 28 20
Fax: 0212 272 28 24
Adres:Barbaros Bulvarı No: 135 Pınar Ap. 3-4 Balmumcu 80700

MNG Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 291 36 50
Fax: 0212 291 36 49
Adres:Cumhuriyet Cad. No:139 Elmadağ

Pamuk Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 324 09 30 (pbx)
Fax: 0212 324 09 50-51
Adres:Yapı Kredi Plaza A Blok Kat:13 80620 4.Levent

Sanko Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 465 70 40
Fax: 0212 465 70 50
Adres:Havaalanı Kavşağı EGS Business Park Blokları B2 Blok K.15 Yeşilköy

Siemens Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 251 02 07
Fax: 0212 293 35 30
Adres:Meclis-i Mebusan Cad. No:125 34433 Fındıklı

Süzer Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 334 45 00 pbx
Fax: 0212 334 45 55
Adres:Askerocağı Cad. No:15 Süzer Plaza 80200 Elmadağ Şişli

Şeker Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 358 42 92
Fax: 0212 358 43 20
Adres:Nispetiye Cad. Tanburi Ali Efendi Sokak No:1 Etiler

TEB Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 252 50 00
Fax: 0212 252 55 01
Adres:Setüstü Haktan İşmerkezi No: 45 K:3 80040 Kabataş

Tekfen Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 285 25 25
Fax: 0212 285 46 21
Adres:İstinye Yokuşu, İstinye

Tekstil Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0216 489 97 50
Fax: 0216 489 97 85
Adres:Ankara Asfaltı Küçükalyalı Kavşağı-İnenü Cad. Gökçe Sk. No: 14 Küçükalyalı

Ticaret Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 236 11 61
Fax: 0212 236 19 62
Adres:Ortabahçe Cad. No:23 K:3 Türkbank üstü Beşiktaş

Toprak Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 340 24 00
Fax: 0212 340 24 99
Adres:Büyükdere Cad. No:143 Kat:3 80280 Esentepe

Vakıf Deniz Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 473 57 57
Fax: 0212 473 57 49
Adres:Basım Ekspres Yolu Onura İş Merkezi K.3 İkitelli

Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 473 59 00
Fax: 0212 473 59 98
Adres:Basım Ekspres Yolu Onura İş Merkezi K.7 İkitelli

Yalçınlar Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 639 08 20 (5 Hat)
Fax: 0212 639 08 25
Adres:Yenibosna Köyaltı Mevkii Merkez Mah. Çınar Caddesi Bahçelievler

Yapı Kredi Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 266 62 62
Fax: 0212 216 96 15
Adres:Büyükdere Cad. No.161 Zincirlikuyu

Ziraat Finansal Kiralama A.Ş.

Telefon: 0212 282 84 00
Fax: 0212 282 84 05
Adres:Eskibüyükdere Cad. No:225 Kat: 2-3 80650 4.Levent

EK-2. Finansal Kiralama Kanunu

3226 SAYILI FİNANSAL KİRALAMA KANUNU (28.06.1985, 18795 sayılı Resmi Gazete)

Genel Hükümler

Amaç

Madde 1- Bu Kanunun amacı, finansman sağlamaya yönelik finansal kiralamayı düzenlemektir.

Kapsam

Madde 2- Bu Kanun, sözleşmenin hukuki yapısını, tarafların karşılıklı hak ve yükümlülüklerini düzenleyen hükümleri kapsar.

Tanımlar

Madde 3- Bu kanunda geçen:

Sözleşme; finansal kiralama sözleşmesini;
Kiralayan; finansal kiralama şirketini,
Kiracı; finansal kiralamayı kabul edeni,
Mal; finansal kiralamaya konu malı,
Kira bedeli; finansal kira bedelini,
ifade eder.

Sözleşme

Madde 4- Sözleşme; kiralayanın, kiracının talebi ve seçimi üzerine üçüncü kişiden satın aldığı veya başka suretle temin ettiği bir malın zilyedliğini, her türlü faydayı sağlamak üzere ve belli bir süre feshedilmemek şartı ile kira bedeli karşılığında, kiracıya öngören bir sözleşmedir.

Sözleşmenin konusu

Madde 5- Sözleşmeye taşınır veya taşınmaz mallar konu olabilir. Patent gibi fikri ve sınai haklar bu sözleşmeye konu olamazlar.

Finansal kiralama bedeli

Madde 6- Finansal kiralama bedeli ve ödeme dönemleri taraflarca belirlenir. Bu bedeller sabit veya değişken olabilir. Türk Lirası veya Merkez Bankasınca alım-satımı yapılan döviz cinsinden belirlenebilir.

Yurt dışından yapılacak finansal kiralamalarda kiralama bedeli yıllık 25.000 Amerikan Doları karşılığı Türk Lirasından az olamaz.

Bu miktarı artırmaya ve eski değerlerine indirmeye Bakanlar Kurulu yetkilidir.

Sözleşmenin feshinin mümkün olmadığı süre

Madde 7- Sözleşmeler en az dört yıl süre ile feshedilemez. Hangi kiralama hallerinde bu sürenin kısılacağı, Bakanlar Kurulunca çıkarılacak yönetmelikte belirlenir.

Sözleşmenin şekli ve tescili

Madde 8- Sözleşme düzenleme şeklinde noterlikçe yapılır. Taşınır mala dair sözleşme, kiracının ikametgah noterliğinde özel sicile tescil edilir. Taşınmaz mala dair sözleşme ise taşınmazın bulunduğu tapu kütüğünün beyanlar hanesine, gemilere dair sözleşmeler ise gemi siciline şerh edilir.

Tescil veya şerhden sonra, üçüncü kişilerin finansal kiralama konusu mal üzerindeki aynî hak iktisapları kiralayana karşı ileri sürülemez.

Yurt dışında yerleşik kiralayan şirketin Türkiye'de şubesi yoksa sözleşmeler Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın bağlı bulunduğu Bakanlıkça tescil edilir.

Finansal kiralama konusu malın satın alınması

Madde 9- Finansal kiralama konusu malın mülkiyeti kiralayan şirkete aittir. Ancak taraflar sözleşmede, sözleşme süresi sonunda kiracının, malın mülkiyetini satın alma hakkını haiz olacağını kararlaştırabilirler.

Kiralayan şirketin hukuki yapısı

Madde 10- Kiralayan şirketler, yalnızca anonim ortaklık şeklinde kurulabilir.

Kiralayan şirketlerin kuruluşu ve şube açmaları ile yabancı şirketlerin Türkiye'de şube açması Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın bağlı bulunduğu Bakanlığın ön iznine bağlıdır. 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu hükümleri saklıdır.

Kiralayan şirketler ile yabancı kiralayan şirketlerin Türkiye'deki şubeleri Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın bağlı bulunduğu Bakanlığın denetimine tabidir.

Ön iznin verilme şekli ve şartları ile kiralayan şirketlerin denetimine dair hükümler çıkarılacak yönetmelikte gösterilir.

Bu Kanun hükümlerine göre izin almadan kiralama faaliyetinde bulunanlar beşyüzbin liradan beş milyon liraya kadar para ve 3 aydan 1 yıla kadar hapis cezası ile cezalandırılırlar. Bu eylemi ika edenler tüzel kişi ise ceza bizzat faaliyette bulunanlar ve kararı vermiş olanlar hakkında uygulanır.

Bu kanunda yazılı yükümlülük ve zorunluluklara uymayan kiralama şirketlerinin ilgili görevlileri hakkında fiile katılma derecelerine göre ikiyüzbinliradan birmilyonliraya kadar para cezasına hükmolunur.

En az sermaye

Madde 11- Kiralayan şirketlerin ödenmiş sermayeleri bir milyar Türk Lirasından az olamaz. Yabancı kiralayan şirketlerin Türkiye'de şube açmalarında ise ödenmiş sermayeleri asgari iki milyon Amerikan Birleşik Devletleri Doları karşılığı Türk Lirasıdır.

Bakanlar Kurulu bu miktarları beş katına kadar arttırmaya yetkilidir.

Kiralama işlemlerinde sınır

Madde 12- Kiralayan şirketin finansal kiralama işlemlerinin tutarının sınırı ile ortaklarına veya şirketler grubu ile yapacağı kiralama işlemleri esas ve usulleri ile tutarlarını belirlemeye Bakanlar Kurulu yetkilidir.

İKİNCİ BÖLÜM

Sözleşmenin Hüküm ve Sonuçları

Kiracının hak ve borçları:

Madde 13- Kiracı, sözleşme süresince finansal kiralama konusu malın zilyedi olup, sözleşmenin amacına uygun olarak her türlü faydayı elde etmek hakkına sahiptir.

Kiracı, finansal kiralama konusu malı sözleşmede öngörülen şart ve hükümlere göre itina ile kullanmak zorundadır.

Sözleşmede aksine hüküm yok ise kiracı, malın her türlü bakımından ve korunmasından sorumlu olup, bakım ve onarım masrafları kiracıya aittir.

Malın hasar ve ziyayı

Madde 14- Malın sözleşme süresi içinde hasar ve ziyayı sorumluluğu kiracıya aittir. Bu sorumluluk ödenen sigorta miktarının karşılanmayan kısmı ile sınırlıdır.

Ancak bu farkı, kiracı finansal kiralama hedefleri ile ödemek zorundadır.

Devir yasağı

Madde 15 Kiracı, finansal kiralama konusu maldaki zilyedliğini bir başkasına devredemez.

Malın kiracıya teslim edilmemesi

Madde 16- Finansal kiralama konusu malın, kiralayanın malın imalatçısı veya satıcısı ile zamanında sözleşme yapmaması veya gerekli ödemeyi zamanında yerine getirmemesi veya diğer sebepler ile kiracıya teslim edilmemesi halinde Borçlar Kanunu'nun 106'ncı maddesi hükmü uygulanır.

Kiralayan şirketin hak ve borçları

Madde 17- Finansal kiralama konusu mal kiralayan şirketin mülkiyetindedir.

Kiralayan şirket, mülkiyeti kendisine ait olan finansal kiralama konusu malı sözleşme süresince sigorta ettirmek zorundadır. Sigorta primlerinin ödenmesi kiracıya aittir.

Mülkiyetin üçüncü kişiye devri

Madde 18- Sözleşmede aksi öngörülmemişse kiralayan, malın mülkiyetini bir üçüncü kişiye devredemez.

Sözleşmede bu yetkinin tanınması halinde devir, ancak başka bir kiralayana yapılabilir.

Devralan, sözleşme hükümlerine uymak zorundadır.

Devrin kiracıya karşı geçerli olması onun haberdar edilmesine bağlıdır.

Kiracının iflası veya icra takibine uğraması

Madde 19- Kiracının iflası halinde, iflas memuru, İcra ve İflas Kanununun 221'inci maddesinin birinci fıkrası hükmüne göre büro teşkilinden önce, finansal kiralama konusu malların tefrikine karar verir. İflas memurunun bu kararına yedi gün içinde itiraz edilebilir. Kiracı aleyhine icra yoluyla takip yapılması halinde, icra memuru, finansal kiralama konusu malların takibin dışında tutulmasına karar verir. İcra memurunun kararına karşı yedi gün içinde itiraz edilebilir.

Bu itirazlar, tetkik merciince en geç bir ay içinde karara bağlanır.

Kiralayanın İflâsı veya icra takibine uğraması

Madde 20- Kiralayanın iflası halinde, sözleşme, kararlaştırılan sürenin sonuna kadar iflas masasına karşı geçerliliğini sürdürür.

Kiralayan aleyhine icra yoluyla takip yapılması halinde, finansal kiralama konusu mallar, sözleşme süresi içinde haczedilemez.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**Sözleşmenin Sona Ermesi****Sözleşmenin süresinin dolması sebebiyle sona ermesi**

Madde 21- Sözleşme kararlaştırılan sürenin dolmasıyla son bulur. Ancak, taraflardan her biri sürenin bitiminden en az üç ay önce bildirilmek kaydıyla, mevcut veya yeni şartlarla sözleşmenin uzatılmasını talep edebilir. Sözleşmenin uzatılması tarafların anlaşmasına bağlıdır.

Sözleşmenin diğer sebeplerle sona ermesi

Madde 22- Sözleşme; şirketin sona ermesi, tüzel kişiliğinin hitamı, kiracının iflası veya aleyhine yapılan bir icra takibinin semeresiz kalması, kiracının ölümü veya fiil ehliyetini kaybetmesi veya işletmesini tasfiye etmesi hallerinde, sözleşmede aksine bir hüküm yoksa sona erer.

Sözleşmenin ihlali

Madde 23- Kiralayan, finansal kiralama bedelini ödemede temerrüde düşen kiracıya verdiği otuz günlük süre içinde de ödenmemesi halinde, sözleşmeyi feshedebilir. Ancak sözleşmede, süre sonunda mülkiyetin kiracıya geçeceği kararlaştırılmış ise, bu süre altmış günden az olamaz.

Taraflardan birinin sözleşmeye aykırı harekette bulunduğu hallerde, bu aykırılık nedeniyle diğer tarafın sözleşmeyi devam ettirmesinin beklenemeyeceği durumlarda sözleşme feshedilebilir.

Sözleşmenin sona ermesinin sonuçları

Madde 24- Sözleşme sona erdiğinde, sözleşmeden doğan satın alma hakkını kullanmayan veya bu hakkı bulunmayan kiracı, finansal kiralama konusu malı derhal geri vermekle mükelleftir.

Sözleşmenin feshinin sonuçları

Madde 25- Sözleşmenin kiralayan tarafından feshi halinde kiracı malı iade ile birlikte vadesi gelmemiş finansal kiralama bedellerini ödemek yükümlülüğü altında olduğu gibi kiralayanın

bunu aşan zararından da sorumludur.

Sözleşme kiracı tarafından feshedilirse kiracı malı geri vermekle beraber uğradığı zararın tazminini kiralayandan talep edebilir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

Sözleşmenin Tabi Olduğu Hükümler

Uygulanacak hükümler

Madde 26- Sözleşmeye, bu kanunda hüküm olmayan hallerde Borçlar Kanununun genel hükümleri, sözleşmenin niteliğine uygun düştükleri oranda ise özel hükümleri uygulanır.

Uygulanmayacak Hükümler

Madde 27- Sözleşme hakkında, Medeni Kanunun 688, 689, 690'uncü maddeleri ve Borçlar Kanununun 222, 223, 224, 254. maddeleri ile 6570 sayılı Gayrimenkul Kiraları Hakkında Kanun hükümleri uygulanmaz.

BEŞİNCİ BÖLÜM

Teşvik ve Vergiye Dair Hükümler

Teşvik

Madde 28- Teşvik belgesine bağlanmış bulunan yatırımların tamamının veya bir bölümünün finansal kiralama yoluyla gerçekleştirilmesi halinde kiralayan, kiracının teşvik belgesinde belirtilen ve satın alma halinde onun tarafından kullanılmasına hak kazanılan teşviklerden Devlet Planlama Teşkilatınca teşvik mevzuatına göre belirlenecek esaslar çerçevesinde yararlanır.

Sözleşme süresi içinde teşvik mevzuatı uyarınca kazanılmış haklar saklıdır.

Gümrüğe dair hükümler

Madde 29- Yabancı şirket ile kiracı arasında akdedilen sözleşmeye göre getirilen mallara, gümrük vergileri bakımından aşağıdaki hükümler uygulanır.

a) Satın alma hakkı bulunmayan bir sözleşmeye dayanarak veya bu hak bulunsa dahi teşvik belgesinde gümrük muafiyetinden yararlanması öngörülmemiş malların Türkiye'ye girişinde, gümrük mevzuatının süre kısıtlaması hariç, sözleşme süresine bağlı olarak, geçici muafiyet rejimine dair hükümler uygulanır.

Bu şekilde Türkiye'ye getirilen mallar için ileride doğabilecek vergileri karşılayacak miktarda teminat alınır. Şu kadar ki, sözleşme süresi sonunda kesin ithalatın yapılmaması ve finansal kiralama konusu malların kiralayana iade edilmek üzere yurt dışına çıkarılmak istenmesi halinde daha önce yapılan teminata bağlama işlemi genel hükümlere göre çözümler.

Teminata bağlama usul ve esasları bir yönetmelikle belirlenir.

b) Sözleşme süresi sonunda finansal kiralama konusu malların kesin ithalatının yapılması halinde, vergi ödeme mükellefiyetinin başladığı tarihteki cari kur ve normal fiyat üzerinden hesaplanacak gümrük vergileri tahsil olunur.

İstisnalar ve vergi nispetinin tespiti

Madde 30- Sözleşme her türlü vergi, resim ve harçtan istisnadır.

Bakanlar Kurulu, dar mükellefiyete tabi kurumların bu Kanunun uygulamasından doğacak kazanç ve ücretlerinden yapılacak vergi tevkifat nispetlerini sifıra kadar indirmeye veya kurumlar vergisindeki nispete kadar yükseltmeye yetkilidir.

Davanın niteliği

Madde 31- Sözleşmelerden doğan davalar ticari dava niteliğindedir.

Yönetmelik

Madde 32- Bu Kanunun;

a) 7'ncü maddesinde belirtilen yönetmelik Bakanlar Kurulunca,

b) 10'uncü maddesinde belirtilen yönetmelik, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakanlıkça,

c) 30'uncü maddesinde öngörülen yönetmelik Maliye ve Gümrük Bakanlığınca, yayımından itibaren üç ay içinde çıkarılır.

Yürürlük

Madde 33- Bu Kanun yayımı tarihinde yürürlüğe girer.

Yürütme

Madde 34- Bu Kanun hükümlerini Bakanlar Kurulu yürütür.

EK-3. Anket Soruları**ANKET SORULARI**

Bu çalışmanın amacı Aydın bölgesinde faaliyet gösteren Kobi'lerin uzun vadeli bir finansman tekniği olan finansal kiralamaya (leasing'e) bakış açılarının ortaya konulmasıdır. Bu amaçla, aşağıdaki sorular hazırlanmış ve size yöneltilmiştir. Lütfen soruları cevaplandırınız.

SORU1: Hangi sektörde faaliyet gösteriyorsunuz?

- a) Sanayi b) Hizmet c) Tarım

SORU2: Bulduğunuz sektörde finansman temini konusunda, sorunlarla karşılaşmıyorsunuz?

- a) Evet b) Hayır

SORU3: Cevabınız evet ise, finansman temini ile ilgili hangi sorunlarla karşılaşmaktasınız?

- a) Yeterli kredi alamıyorum,
b) Kredi faiz oranları yüksektir,
c) Öz sermayemi artıramıyorum,
d) Finansman temininde bürokratik engeller çoktur,
e) Finansman temini konusunda gerekli bilgiye sahip değilim,
f) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU4: Yatırımlarınızın finansmanında aşağıdakilerden hangisini kullanmaktasınız?

- a) Kısa süreli finansman kullanıyorum,
b) Uzun süreli finansman kullanıyorum,
c) Her ikisini de kullanıyorum.

SORU5: Uzun vadeli finansman olanaklarından hangilerini kullanmaktasınız?

- a) Tahvil ihraç ediyorum,
b) Hisse senedi ihraç ediyorum,
c) Uzun vadeli banka kredileri alıyorum,
d) Leasing (Finansal kiralama) dan yararlanıyorum,
e) Kiralama hariç hepsinden yararlanıyorum,
f) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU6: Bu finansman olanaklarından hangisinin daha avantajlı olduğunu düşünüyorsunuz?

- a) Tahvil ihracı,
- b) Hisse senedi ihracı,
- c) Uzun vadeli banka kredileri,
- d) Leasing (Finansal Kiralama),
- e) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU7: Leasing konusunu siz, ya da şirketinizden bilen bir eleman var mı?

- a)Evet
- b) Hayır

SORU8: Bu konuda eğitim almak ister misiniz?

- a)Evet
- b) Hayır

SORU9: Uzun vadeli yatırımlarınızın finansmanında finansal kiralama (leasing) kullanıyor musunuz?

- a) Evet
- b) Hayır

SORU10: Cevabınız hayır ise, nedenlerini açıklayınız?

.....

SORU11: Yatırımlarınızı kiralama alternatifi ile finanse ettiyseniz bu yatırımın sonuçlarını ne ile (hangi alternatif ile), mukayese ediyorsunuz?

.....

SORU12: Cevabınız evet ise, leasing'i (kiralamayı) hangi avantajlarından ötürü kullanıyorsunuz?

- a) Projenin tümü finanse edilebilir,
- b) İşletme sermayesi ile banka kredileri üzerinde rahatlatıcı bir etkisi vardır,
- c) Nakit girişlerine kararlılık ve esneklik kazandırır,
- d) İşletmeyi enflasyon etkilerinden kısmen korur,
- e) Teminat maliyeti düşüktür,
- f) İşletmenin yatırım bütçelerini etkilemez,
- g) Kiralanan mallara haciz gelme ihtimali yoktur,
- h) Vergisel avantajları vardır,
- i) Kârlılığa olumlu etkisi vardır,
- j) İflastan korunmayı sağlar,
- k) Teknolojik yararları vardır,
- l) Teşvik avantajı vardır,
- m) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU13: Leasing'in (kiralamanın) hangi dezavantajı olduğunu düşünüyorsunuz?

- a) Kira ödemeleri tespit edilirken bazen yüksek faiz haddi uygulanabilir,
- b) Kiralayan, kiralanan varlığın hukukî sahibi olduğundan dolayı kiracıya bazı kısıtlamalar getirebilir,
- c) Sabit varlıkların büyük bir kısmını kiralama yoluyla finanse eden kiracının diğer yatırımları için kredi bulma imkânı sınırlandırılmış olur.
- d) Kiralama yatırım bütçesi kapsamına girmediği için kaynak savurganlığına neden olabilir,
- e) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU14: Sizce, firmalar hangi durumlarda finansal kiralamaya başvurmalıdır?

- a) Firmanın kısıtlı bütçe olanaklarına sahip olduğu durumlarda,
- b) Firmanın geçici fon ihtiyacı olduğu durumlarda,
- c) Satın alma işlemlerinde, uzun ve ağır bürokratik engellerin mevcut olduğu durumlarda,
- d) Sermaye yoğun teknoloji gerektiren yatırımların bulunduğu durumlarda,
- e) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU15: Eğer yatırımlarınızın finansmanında leasing kullanıyorsanız, leasing hizmetlerini aşağıdaki hangi kuruluşlardan almayı tercih ediyorsunuz?

- a) Özel Bankalar,
- b) Devlet Bankaları,
- c) Özel Leasing Şirketleri,
- d) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU16: Leasing firmaları arasında bir fark olduğunu düşünüyor musunuz?

- a) Evet
- b) Hayır

SORU17: Cevabınız evet ise, bu farklar aşağıdakilerden hangisi olabilir?

- a) Kiralama sonrası hizmet daha tatmin edici düzeydedir,
- b) Finansal kiralamayı teşvik edici promosyonlar kullanılmaktadır,
- c) Kira ödemeleri daha düşük veya daha esnektir,
- d) Müşteri ile iletişim çok iyidir,
- e) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU18: Finansal kiralama yapmak için leasing firması seçiminde aşağıdaki faktörlerden hangilerini göz önünde bulunduruyorsunuz?

- a) Leasing firmasının sermaye yapısının yeterliliği,
- b) Leasing firmasının deneyimli ve dengeli olması,
- c) Leasing firmasının ticarî ahlâka ve yasalara uyumu,
- d) Leasing firmasının ek hizmet verme derecesi,
- e) Leasing firmasının aynı iş kolundaki firmalarla ilişkisi,

- f) Leasing firmasının finansal bilgilerindeki açıklık,
- g) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU19: Kiralama kararlarında, kiralayacağınız varlıkla ilgili aşağıdaki verilerden hangilerini temel alıyorsunuz?

- a) Varlığın satın alma maliyetini,
- b) Varlığın ekonomik ömrü,
- c) Varlığın hurda değeri,
- d) Varlığın bakım-onarım maliyetleri,
- e) Varlığın kira ödemeleri,
- f) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU20: Leasing firmaları, kendileri ile çalışmak isteyen müşterilerinde (kiracı firmalarda) bazı özellikler ararlar. Bu özellikler aşağıda sunulmuştur. Siz bu özelliklerden hangilerine sahip olduğunuzu düşünüyorsunuz?

- a) Karakterin sağlamlığı,
- b) Kiraları geri ödeme kapasitesinin yeterliliği,
- c) Sermaye yapısının riskliliği,
- d) İçinde bulunduğu sektörün ekonomik şartlara olan duyarlılığı,
- e) Sektördeki pazar payı ve rekabet edilebilirliği,
- f) Geçmiş yıllardaki kredibilitesi,
- g) İleride doğabilecek sorunların çözümü konusunda anlayışlılığı.

SORU21: Rakiplerinizden leasing finanslama alternatifinden yararlanan var mı?

- a) Evet
- b) Hayır

SORU22: Ülkemizde finansal kiralama yönteminin işletmeler tarafından benimsenmeye başlamasını aşağıdaki nedenlerden hangisine bağlıyorsunuz?

- a) Teknolojilerin hızla gelişip, değişiklik göstermesi,
- b) Bir varlığa hukukî açıdan sahip olmaktansa, onun kullanı haklarına sahip olma düşüncesinin daha baskın olması,
- c) İşletmelerin kendi öz finansman olanaklarının elde hazır kalması,
- d) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU23: Sizce finansal kiralama yönteminin ekonomiye getirdiği en önemli katkı aşağıdakilerden hangisidir?

- a) Finansal kiralama ekonomide talep yaratıcı bir etkiye sahiptir,
- b) Finansman sıkıntısı çeken işletmeler, finansal kiralama yoluyla yatırım mallarını kullanma imkânı bularak ülke ekonomisinin gelişmesine katkıda bulunurlar.
- c) Finansal kiralama, bir ülkede dış borçlanmaya gerek kalmadan finansman temin edebilme imkânı sağlayarak dış borçlanmayı azaltıcı bir etkiye sahiptir,
- d) Finansal kiralama kullanılarak kârlı yatırımlara yönelmek suretiyle, ekonominin çağdaş düzeye ulaşmasına katkı sağlanabilir,
- e) Diğer (Lütfen belirtiniz).....

SORU24: Banka ya da diğer finansman kurumlarından size leasing finanslama paketi (alternatifi) sunan oldu mu?

a) Evet **b)** Hayır

SORU25: Kabul ettiniz mi, neden?

.....

SORU26: Leasing (Kiralama) konusunda bir elemanınızı eğitime göndermeyi düşündünüz mü?

a) Evet **b)** Hayır

SORU27: Cevabınız hayır ise, neden göndermek istemediğinizi belirtiniz?

.....

Teşekkürler

ÖZGEÇMİŞ

Sevdağ MERCAN, 6 Ağustos 1981 tarihinde Ankara’da doğmuş ve ilk, orta ve lise tahsilini burada tamamlamıştır. 2000 yılında Adnan Menderes Üniversitesi Nazilli İktisadî ve İdarî Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümünü kazanan Mercan, 2004 yılında bu fakülteden üstün başarılı öğrenci olarak mezun olmuştur. Mercan, aynı yıl Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Ana Bilim Dalında birincilikle yüksek lisansa başlamıştır. Yüksek lisans Eğitimi halen devam etmektedir. 2005 ve 2006 yıllarında Yenipazar Meslek Yüksekokulu’nda dışardan ders vermek suretiyle öğretim görevlisi olarak çalışan Sevdağ Mercan bekârdır ve İngilizce bilmektedir.